

Univerzita Karlova v Praze

Právnická fakulta

Katedra obchodního práva

Tomáš Borčín

**MEZINÁRODNÍ PRÁVO SOUKROMÉ A OTÁZKY
PRÁVA CENNÝCH PAPÍRŮ**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Bc. Jan Brodec, LL.M., Ph.D.

Katedra: obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 15. června 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně a všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány. Diplomová práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze, 15. června 2013

Tomáš Borčín

Obsah

Obsah	1
Úvod	4
1. Cenné papíry v právním řádu ČR.....	6
1.1 Definice cenného papíru	6
1.2 Právní povaha cenných papírů	7
1.3 Právní funkce a hospodářský význam cenných papírů	9
1.4 Soustava cenných papírů v českém právním řádu a kritéria jejich klasifikace	10
1.4.1 Druhy cenných papírů.....	10
1.4.2 Forma cenného papíru	12
1.4.3 Další klasifikační kritéria	14
1.5 Podoba cenného papíru	14
1.5.1 Listinné cenné papíry	14
1.5.2 Od listiny k zápisu v evidenci.....	15
1.5.3 Zaknihované cenné papíry	16
1.5.4 Evidence zaknihovaných cenných papírů v českém právním řádu	18
1.6 Cenný papír jako předmět soukromoprávních vztahů	19
1.7 Cenné papíry po rekodifikaci.....	21
2. Nepřímá držba cenných papírů.....	23
2.1 Charakterizace přímé a nepřímé držby cenných papírů.....	23
2.2 Harmonizace právní úpravy nepřímo držených cenných papírů	25
3. Obecný výklad o mezinárodním právu soukromém	28
3.1 Předmět úpravy mezinárodního práva soukromého	28
3.2 Kolizní metoda úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem	29
3.2.1 Rozsah kolizní normy a kvalifikační problém.....	31

3.2.2 Hraniční určovatelé, volba práva	33
3.2.3 Používání zahraničního právního řádu určeného kolizní normou	34
3.2.4 Prameny kolizních norem	36
3.3 Přímá metoda úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem	37
4. Základy kolizní úpravy cenných papírů	39
4.1 Cenný papír v mezinárodním právu soukromém a jeho statuty	39
4.2 Recentní novelizace zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním.....	40
4.3 Kolizní úprava směnek a šeků	42
5. Cenné papíry tuzemské a zahraniční, právní statut cenných papírů	43
5.1 Ustanovení § 1 odst. 3 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech	43
5.2 Ustanovení § 11a zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním.....	45
5.3 Kvalifikace cenných papírů	47
5.4 Hraniční určovatelé pro právní statut cenného papíru	49
5.4.1 <i>Lex societatis</i>	49
5.4.2 <i>Lex causae</i>	50
5.4.3 <i>Lex loci actu</i>	51
5.4.4 <i>Lex domicilii</i>	52
5.4.5 <i>Lex electa</i>	53
5.5 Shrnutí kolizní úpravy právního statutu.....	54
6. Věcný statut cenných papírů	55
6.1 Věcný statut listinných cenných papírů	57
6.2 Věcný statut nepřímá držených cenných papírů, zaknihované a imobilizované cenné papíry	62
6.2.1 <i>Lex cartae sitae</i> , neboli metoda <i>look-through</i>	62
6.2.2 PRIMA (<i>the Place of the Relevant Intermediary Approach</i>)	64

6.2.3 PRIMA I	66
6.2.4 PRIMA II: Haagská úmluva o právu rozhodném pro cenné papíry držené skrze prostředníky	68
6.2.5 PRIMA II: § 11b odst. 3 zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním	71
6.3 Praktický příklad aplikace metod look-through a PRIMA	72
7. Obligační statut cenných papírů	75
8. Závěr	76
Seznam použitých zkratk	78
Použitá literatura	79
Summary.....	83
Klíčová slova / Keywords	85

Úvod

Cenné papíry představují právní institut známý prakticky všem vyspělým právním řádům světa. Jako takové jsou primárně právní kategorií a obdobně jako například měna, i cenné papíry mají základ své hodnoty v právním řádu. Právní úprava cenných papírů v jednotlivých státech určuje, které listiny lze za cenné papíry považovat, jaké jsou jejich náležitosti a případně kdo a jakým způsobem je může vydávat. Označením určité listiny za „cenný papír“ zpravidla vyjadřujeme skutečnost, že jsou s ní spojená určitá práva, které lze prostřednictvím listiny vykonávat nebo převádět. Konkrétní okruh těchto práv však zpravidla není možné seznat přímo z obsahu této listiny, nýbrž až z jednotlivého právního řádu, podle kterého došlo k vydání cenného papíru. K tomu, aby bylo možné kvalifikovaně zodpovědět otázku, zda určitá právně relevantní listina je, či není, cenným papírem, a současně tak identifikovat okruh práv, jež sebou tato listina nese, bude nejprve nutné identifikovat právní řád státu, s nímž má daný cenný papír nejužší vztah. Identifikace tohoto práva, včetně odlišení tuzemských cenných papírů od cenných papírů zahraničních, je úkolem pro mezinárodní právo soukromé, které však s výjimkou prakticky neaplikovatelného pravidla obsaženého v § 1 odst. 3 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, až do nedávné minulosti nemělo pro tyto otázky odpovídající oporu v podobě kolizních norem, jež by na ně dávaly odpověď.

Některé druhy cenných papírů, nejtypičtěji akcie a dluhopisy, jsou svou obchodovatelnou povahou vhodným předmětem investic nebo prostředkem zajištění závazků. Tyto cenné papíry hrají nezastupitelnou roli na finančním trhu a v komerčním světě vůbec. Charakteristickým projevem rozvoje kapitálových trhů, jež se v devadesátých letech 20. století staly opět relevantní i v České republice, je nárůst objemu přeshraničních transakcí a s tím spojený fenomén jejich postupující globalizace v trh jediný. Technologický pokrok a racionalizace způsobu vypořádání obchodů s cennými papíry zapříčinily, že nadále není nutné fyzicky předávat obrovské množství listin, jež v minulosti kapitálový trh doslova zahlcovali. Prakticky veškeré transakce s obchodovatelnými cennými papíry se dnes vypořádávají prostřednictvím odpovídajících zápisů na účtech vedených ve víceúčetňových evidencích, se kterými pak právní řády spojují určité právní účinky, jež ne vždy odpovídají vlastnictví cenného

papíru. Ačkoliv vznik víceúrovňových systémů držby, jež sebou přinesly praktiky imobilizace a dematerializace cenných papírů, značně přispěl k bezpečnému a ekonomickému nakládání s cennými papíry, současně však nepochybně zkomplikoval právní vztahy k nim. Vzhledem k tomu, že právní úprava zpravidla reaguje na podobné systémové změny se zpožděním, vzniklo zde tak určité „bílé místo“, které bylo potřebné normativně zaplnit, a to buď za pomoci reinterpretační stávajících pravidel primárně uzpůsobených pro přímo držbu cenných papírů, nebo vytvořením pravidel zcela nových. V kontextu mezinárodního práva soukromého je řeč zejména o otázkách, které zprostředkovaná držba přináší ve vztahu k hluboce zakořeněnému hraničnímu určovateli pro určování rozhodného právního řádu pro věcná práva - místu polohy věci, neboli *situ*. Bez ohledu na skutečnost, zda hmotné právo jednotlivých států dokázalo adekvátně reagovat na soudobou realitu kapitálových trhů, mezinárodní právo soukromé musí být prostřednictvím kolizních norem schopné dát jednoznačnou odpověď na otázku, jakým právním řádem se řídí věcněprávní aspekty přeshraničních transakcí s cennými papíry.

Hlavním cílem této práce je zhodnotit vývoj kolizní úpravy cenných papírů v kontextu českého práva a prostřednictvím analýzy současných kolizních norem v této oblasti se pokusit vypořádat s naznačenými problémy, což znamená zejména zodpovědět otázky, jakým způsobem určit právní řád, jimž se řídí vydání a existence cenných papírů, a jak identifikovat právo rozhodné pro věcná práva k nim.

Text diplomové práce vychází z právního stavu ke dni 10. června 2013.

1. Cenné papíry v právním řádu ČR

1.1 Definice cenného papíru

Česká právní úprava dlouhodobě neobsahovala obecnou legální definici cenného papíru a základní právní předpis v této oblasti úpravy, kterým je zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech, se omezoval pouze na výčet jejich jednotlivých druhů.¹ Zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, sice považuje za cenné papíry listiny, nebo je nahrazující zápisy v zákonem stanovené evidenci, s nimiž je spojeno právo účasti na majetku nebo právo na peněžité plnění; jedná se však pouze o vymezení pojmu pro účely daného zákona a nelze jej tudíž vztáhnout na celý právní řád.² Z komparativního hlediska se nejedná o neobvyklé legislativní řešení, jelikož z evropských zemí historicky obsahuje obecnou definici pouze právní řád švýcarský.³ Z novějších úprav lze v této souvislosti zmínit například ustanovení § 2 odst. 1 slovenského zákona č. 566/2001 Zb. o cenných papírech.⁴ V českém právním prostředí bylo vymezení pojmu cenných papírů ponecháno převážně na právní teorii, která se opírala především o výklad ustanovení § 180l OSŘ (původně § 185i) upravujícího soudní řízení o umoření ztracených nebo zničených listin, jejichž předložení je potřebné k uplatnění subjektivního práva.⁵ Změnu tohoto legislativního stavu přináší nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb., a to konkrétně v ustanovení § 514, v němž stanoví následovně:

„Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že jej po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.“

¹ Zákonodárce na tuto skutečnost rezignoval vědomě. Důvodová zpráva k zákonu č. 362/2000 Sb., kterým se mění zákon o cenných papírech, výslovně uvádí, že definice cenného papíru se do § 1 ZCP nezavádí (viz s. 7 důvodové zprávy).

² Srov. § 1 písm. e) zákona č. 219/1995 Sb., devizového zákona.

³ Čl. 965 švýcarského federálního zákona o závazcích ze dne 30. března 1911 definuje cenný papír jako každý instrument, se kterým je subjektivní právo spojeno takovým způsobem, že není možné jej bez tohoto instrumentu vykonávat ani převádět.

⁴ Slovenský zákon zde obsahuje následující definici cenného papíru: „Cenný papier je peniazmi oceniteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohto zákona a práva podľa osobitných zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.“

⁵ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 17; Dědič, J. a kol.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Prospektrum 2000, s. 29 až 33.

I po rekonstrukci platného českého práva, kdy do právního řádu přibyla tato výslovná definice cenných papírů, zůstávají doktrinní názory důležitým východiskem pro správné pochopení jejich podstaty. Citované ustanovení nového občanského zákoníku sice přímo dopadá pouze na cenné papíry představované listinou⁶, přesto však představuje materiální kontinuitu ve vztahu k jejich dosavadnímu pojetí a vesměs odpovídá tomu, jak je opakovaně definovala právní nauka.⁷

1.2 Právní povaha cenných papírů

Množina cenných papírů je tvořena listinami rozličných právních vlastností, které ovšem pojí určité společné a charakteristické znaky. Cenné papíry je tak možno definovat prostřednictvím zobecnění těchto zvláštních atributů. Jak vyplývá z jejich zákonného označení, mají cenné papíry dvě složky. Tou první je vlastní listina, popřípadě listinu nahrazující zápis v příslušné evidenci, kterou právní teorie souhrnně označuje jako nosič.⁸ V případě tradičního listinného nosiče se jedná o movitou věc v právním slova smyslu. Současně platí, že vlastní hodnota listiny spočívající například v použitém materiálu, provedení nebo speciálních ochranných znacích, není relevantní při posuzování, zda se právně jedná o cenný papír nebo nikoliv. Druhou složku představují pak inkorporovaná práva (a jim odpovídající povinnosti), jež jsou s listinou neoddělitelně spojena. K takovému vtělení subjektivních práv do nosiče dochází na základě písemného projevu vůle zachyceného na této listině, literaturou též označovaného jako skripturní akt.⁹ Cennost papíru tak zakládá teprve jeho spojení s určitým subjektivním právem soukromoprávní povahy.¹⁰ Z naznačené konstrukce pramení pro cenné papíry charakteristická právní fikce, a sice že určité právo je ztotožněné s listinou. Dlužno zde podotknout, a vyplývá to i z dikce § 514 NOZ, že nezbytným předpokladem dokonalé inkorporace je platné vydání cenného papíru. Dle ZCP je cenný papír vydán dnem, kdy nejenže splní zákonem stanovené formální a obsahové náležitosti pro daný druh cenných papírů (moment vystavení cenného papíru),

⁶ Pojem „cenný papír“ v NOZ již nadále nezahrnuje zaknihované cenné papíry. K tomu viz podkapitola 1.7 této práce.

⁷ Čech, P.: Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue* 10/2011, s. 294; Eliáš, K.: Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem. 1. vyd. Sagit 2012, s. 238.

⁸ Dědič, J. a kol.: *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Prospektrum 2000, s. 29.

⁹ Dědič, J., Pauly, J.: *Cenné papíry*. Prospektrum 1994, s. 17.

¹⁰ Kotásek, J. a kol.: *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 12.

ale současně se stane i majetkem jeho prvního nabyvatele.¹¹ Platnou inkorporací vzniká mezi nosičem a právem vzájemný vztah závislosti, tzv. těsné sepětí, které se projevuje tím, že toto právo lze nadále uplatňovat a převádět pouze prostřednictvím jeho nosiče.

Povahu těsného sepětí nosiče s konkrétním subjektivním právem u cenných papírů je možno demonstrovat na skripturních aktech s jiným právním významem, tj. na listinách, které plní pouze funkci deklaratorní nebo legitimační. Rozličné jízdenky, vstupenky nebo lístky vyskytující se v mnoha oblastech hospodářského života, slouží pouze jako prostředek legitimace věřitele vůči dlužníkovi. Právo na určité plnění je zde založeno smlouvou a existuje autonomně na legitimační listině. Funkcí těchto kontrolních listin je pouze zjednodušení realizace určitých smluvních vztahů, přičemž samy o sobě žádná práva ani povinnosti nezakládají. Typickými deklaratorními papíry jsou písemné smlouvy v případech, ve kterých není stanovena písemná forma jako podmínka jejich platnosti. Tyto listiny zase pouze dokazují (deklarují) obsah určitého právního vztahu, jehož existence je na nich ve skutečnosti nezávislá.¹² Jejich význam tak sahá zejména do oblasti procesní, a to toliko jako listinných důkazů nevylučujících důkazy jiné. Poslední a cenným papírům nejbližší kategorií právně relevantních listin je kategorie konstitutivních papírů. Existence těchto listin je sice nevyhnutelnou hmotněprávní podmínkou vzniku daného právního poměru, nikoliv však nutně i jeho dalšího trvání. Řadíme sem jednostranné i vícestranné právní úkony vyžadující k své platnosti písemnou formou jak obligatorně *ex lege*, tedy například společenská smlouva nebo ručitelské prohlášení, tak na základě dohody účastníků obchodněprávních vztahů nebo výslovné žádosti jednoho z nich.¹³

Odlišné chápání konstitutivních papírů zastává ve svém výkladu Dědič, který - vycházející z názorů prvorepublikového autora F. Roučka - je s ohledem na jejich nezastupitelnost pro vznik zamýšlených právních důsledků považuje za cenné papíry v širším slova smyslu.¹⁴ Takto vymezené cenné papíry dále dělí podle toho, zda je písemný projev vůle nezbytný i pro výkon a další existenci práv, a sice na dokonalé, tedy cenné papíry v užším významu, a nedokonalé, jež nemají pro trvání práva další význam. Sám autor však poukazuje na určité úskalí tohoto pojetí spočívající v tom, že

¹¹ Srov. § 5 odst. 1 ZCP a § 520 odst. 1 NOZ.

¹² Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 18.

¹³ Srov. § 46 odst. 1 OZ a § 272 odst. 1 ObchZ.

¹⁴ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 18 až 19.

práva spojená s některými druhy cenných papírů mohou podle platné právní úpravy vznikat již před jejich vydáním.¹⁵ Toto pojetí cenných papírů jako konstitutivních listin pak fakticky eliminuje definice cenného papíru v NOZ.¹⁶

S ohledem na výše uvedené, dospívá právní teorie k relativně jednotnému závěru, že za cenný papír lze ve smyslu českého právního řádu považovat listinu, coby písemný projev vůle též označovaný jako skripturní akt, se kterou je určité subjektivní právo spojeno takovým způsobem, že dispozice s ním je možná pouze spolu s dispozicí s touto listinou.¹⁷ V tomto ohledu lze konformní a výstižnou legální definici cenného papíru v právním předpisu pouze přivítat. Uvedenou charakterizaci je nicméně ještě nutné doplnit v tom směru, že ze soukromoprávní podstaty cenných papírů plyne, že jimi nemohou být listiny veřejnoprávní povahy, byť vykazující některé společné znaky co do propojenosti listiny a určitého veřejnoprávního oprávnění.¹⁸

1.3 Právní funkce a hospodářský význam cenných papírů

První funkcí cenných papírů je legitimace jeho majitele vůči osobě z cenného papíru zavázané. Ta je oprávněna odmítnout plnit tomu, kdo cenný papír nepředloží.¹⁹ Liberační funkce cenných papírů zas zjednodušuje postavení skripturně zavázané osoby v tom směru, že nemá povinnost zkoumat, zda je předkladatel listiny skutečně jejím majitelem.²⁰ Tím, že cenný papír je sám o sobě důkazem o existenci inkorporovaného práva, plní současně i funkci průkazní. Konečně převodní funkce cenných papírů, často označovaná obratem „právo sleduje osud listiny“, spočívá v tom, že listina je nutným a současně sama o sobě dostačujícím prostředkem dispozice se subjektivními právy s nimi spojenými. Určitou výjimku z poslední uvedené funkce představují cenné papíry na jméno, u kterých je převod inkorporovaných práv podřízen *ex lege* režimu obecných

¹⁵ K tomu viz ustanovení § 155 odst. 1 ObchZ: „Osoba, která se podílí na základním kapitálu společnosti, je oprávněna vykonávat práva akcionáře jako společníka, i když společnost dosud nevydala akcie nebo zatímní listy, a to ode dne zápisu základního kapitálu, na němž se podílí, do obchodního rejstříku.“

¹⁶ Eliáš, K.: Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem. 1. vyd. Sagit 2012, s. 238.

¹⁷ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 20; Eliáš, K. a kol. Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry. 1. vyd. C.H. Beck 1996, s. 408; Dědič, J. a kol.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Prospektrum 2000, s. 33.

¹⁸ Např. licence a certifikáty vydávané podle zákona č. 38/1994 Sb., o zahraničním obchodu s vojenským materiálem.

¹⁹ Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 56.

²⁰ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 22. V této podobě se liberační funkce plně uplatní jen u cenných papírů na doručitele.

ustanovení o postoupení pohledávky. V těchto případech je přiléhavější popis že „listina sleduje osud práva“.

Postihnutí hospodářského významu cenných papírů je spíše úkolem pro finanční vědu, ve stručnosti však lze uvést, že se jednak liší podle jejich jednotlivých druhů a zároveň se vyvíjel v průběhu doby. Jejich základní význam spočívá v umožnění rychlého a efektivního oběhu práv. S postupným rozvojem obchodního styku se cenné papíry profilyovaly nejdříve jako prostředek platební, později jako prostředek úvěrový sloužící potřebám získávání finančních prostředků od veřejnosti prostřednictvím emisí akcií a dluhopisů a nakonec jako předmět investic a spekulací na kapitálovém trhu.

1.4 Soustava cenných papírů v českém právním řádu a kritéria jejich klasifikace

1.4.1 Druhy cenných papírů

Český právní řád obsahoval s účinností do konce roku 2000 *numerus clausus* druhů cenných papírů.²¹ Novelizací § 1 odst. 1 ZPC zákonem č. 362/2000 Sb., došlo vložení demonstrativní klauzule „zejména“ k přeformulování dosavadního taxativního výčtu na otevřený. Ke změně předmětného ustanovení bylo přistoupeno ještě zákonem č. 308/2002 Sb., jímž byl z dikce vypuštěn – ve světle již demonstrativního výčtu - rozporuplný dovětek „a jiné listiny, které jsou za cenné papíry prohlášeny zvláštními právními předpisy“. Z důvodu vypuštění požadavku na výslovné označení za cenný papír zákonem se novější odborná literatura kloní k určitému formálně-materiálnímu pojetí, v rámci kterého je za cenný papír považován každý zákonem upravený instrument splňující materiální vymezení cenného papíru.²² S výsledným stavem novelizované právní úpravy souvisí otázka možnosti vydávání zákonem neupravených, tzv. nepojmenovaných neboli inominátních, cenných papírů. Občanský zákoník obsahuje v § 51 normativní základ pro existenci inominátních smluvních typů. I přes absenci obdobného ustanovení ve vztahu k inominátním cenným papírům, nelze dle mého názoru vyloučit, že nejpozději s nabytím účinnosti zákona č. 308/2002 Sb. dne 12.

²¹ Akcie, zatímni listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladištní listy, investiční kupóny.

²² Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 55. Vkladní listy (§ 786 OZ), poukázka na cenné papíry (§ 540 OZ). Podle povahy věci též pojistka (§ 9 odst. 3 zákona č. 37/2004 Sb., o pojistné smlouvě).

července 2002, zde vzniknul právem neregulovaný prostor pro realizaci soukromoprávních vztahů prostřednictvím vydávání zákonem neupravených cenných papírů. Základem inkorporace určitých práv do listiny bude typicky smlouva, přičemž okruh těchto práv je limitován stávající kogentní úpravou.²³ Závěr o možnosti vydávat nepojmenované cenné papíry částečně zpochybňuje ustanovení § 5 odst. 1 ZCP, které jako jednu z podmínek dokonalého vydání cenného papíru stanoví splnění jeho zákonných náležitostí. K této doktrinálně sporné problematice zaujala právně nezávazné stanovisko i Česká národní banka, v rámci kterého se přiklání k výkladu umožňujícímu emisi i takových cenných papírů, jejichž náležitosti nejsou stanoveny zvláštním právním předpisem: „Obsahové náležitosti nepojmenovaného cenného papíru by jej pak měly vymezit dostatečně určitě a nezaměnitelně s jiným cenným papírem či jiným právním úkonem. V konkrétním případě přijde ke slovu analogie, kdy jsou náležitosti pojmenovaných cenných papírů stejného (pozn. autora: obdobného) druhu obdobně použity pro nepojmenovaný cenný papír.“²⁴ V souvislosti s možností vydávat nepojmenované cenné papíry považují za vhodné zmínit i návrh novely ZCP Ministerstva financí, který byl dne 27. prosince 2010 předložen ke schválení vládě a který tyto otázky napříště výslovně řešil.²⁵ S poukazem na nadbytečnost navrhovaných změn ve vztahu k připravovanému NOZ však návrh nebyl vládou schválen.²⁶

Co se týče obsahových náležitostí jednotlivých druhů cenných papírů, ty zákon o cenných papírech neupravuje, pouze odkazuje na úpravu obsaženou ve zvláštních

²³ Například ustanovení § 61 odst. 1 ObchZ, které stanoví, že podíl v jiné než akciové společnosti nemůže být představován cenným papírem. Tento výslovný zákaz je současně jedním z argumentů svědčícím ve prospěch možnosti vydávat nepojmenované cenné papíry. Rovněž se dovozuje nemožnost vtělování absolutních věcných práv do cenného papíru bez výslovné opory v zákoně.

²⁴ Úřední sdělení České národní banky ze dne 10. září 2007 k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem [online]. Věstník ČNB, částka 21/2007 [cit. 2013-04-14], s. 3 až 5. Dostupné z WWW:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2007/download/v_2007_21_24207540.pdf.

²⁵ Navrhované znění § 4 odst. 1 ZCP stanovovalo výčet minimálních obsahových náležitostí inominátního cenného papíru, včetně například výslovného označení za „cenný papír“, pojaté do vlastního textu listiny. Viz návrh zákona, kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, předložený dne 27. prosince 2010 vládě Ministerstvem financí [online]. 2010 [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2010/ministerstvo-financi-predlozilo-vlade-na-9838>.

²⁶ Usnesení vlády České republiky č. 210 ze dne 23. března 2011 [online]. 2011 [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2011/zruseni-ukolu-navrh-zakona-kterym-se-me-9837>.

zákonech.²⁷ Z hlediska formálních náležitostí skripturního aktu se pak na cenné papíry vztahuje obecná úprava písemných právních úkonů obsažená v občanském zákoníku.²⁸

V zahraničních právních řádech se vyskytují některé druhy cenných papírů tuzemskému právu neznámé. Typickým příkladem je *warrant*, jakožto cenný papír, se kterým je spojeno právo kupní (*call*) nebo prodejní (*put*) opce ve vztahu k určenému podkladovému aktivu.²⁹

1.4.2 Forma cenného papíru

Forma cenného papíru nám dává odpověď na otázku, jakým způsobem určit osobu z cenného papíru oprávněnou, a současně vymezuje způsoby jeho převodu na osobu jinou. Podle formy členíme cenné papíry na cenné papíry na doručitele, na řad a na jméno.³⁰ Uvedené členění se sice formálně zachovává i v případě zaknihovaných cenných papírů, avšak vzhledem k jejich povaze jakožto zápisů v zákonem stanovené evidenci je jeho reálný význam potlačen. Jednak tím, že každý zaknihovaný cenný papír je evidován na jmenovitém majetkovém účtu, a dále proto, že k jeho převodu na jinou osobu může dojít jediným možným způsobem - a to odpovídající změnou takového zápisu v evidenci. Zachována je pouze neomezená převoditelnost zaknihovaných cenných papírů na doručitele.³¹

Cenné papíry na doručitele, neboli *au porteur*, neobsahují údaje identifikující konkrétní osobu oprávněnou k výkonu práv s nimi spojených. Tou je subjekt, který listinu předloží osobě ze skriptury zavázané, a to bez ohledu na to, zda je tento skutečně majitelem cenného papíru nebo jeho pouhým detentorem.³² K tomu, aby plnění předkladateli současně zanikl závazek z cenného papíru, musí však povinný jednat

²⁷ ZSŠ (směnky a šeky), ObchZ (akcie, opční listy, zatímní listy, skladištní listy, náložní listy), ZKI (podílové listy), ZoD (dluhopisy) a zákon č. 307/2000 Sb. (zemědělské skladní listy).

²⁸ Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 28.

²⁹ Raban, P.: Warranty v našem právu. Právní rozhledy 6/2003, s. 270.

³⁰ Srov. § 3 odst. 1 ZCP. Uvedený systém třídění není napříč právním řádem terminologicky jednotný. Obchodní zákoník totiž rozlišuje akcie na majitele, jakožto cenné papíry na doručitele, a akcie na jméno, které materiálně naopak představují cenné papíry na řad převoditelné rubopisem. Tento legislativní nedostatek řeší ustanovení § 3 odst. 2 ZCP.

³¹ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 36.

³² Viz například rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR sp. zn. 29 Cdo 2706/2009 ze dne 16. června 2010 „Akciová společnost není při rozhodování o připuštění účasti na valné hromadě povinna zkoumat skutečného vlastníka akcie na majitele.“

v dobré víře.³³ Cenné papíry na doručitele jsou z podstaty věci neomezeně převoditelné, přičemž k jejich převodu dochází zásadně neformálně - prostou tradicí.³⁴

Pokud zní cenný papír na řad nebo na jméno, rozumí se tím případy, kdy je alespoň první oprávněná osoba z takového cenného papíru jmenovitě vyznačena na listině, v případě první uvedené formy pak zpravidla v textu uvozena slovním spojením „na řad“. K souhrnnému označení těchto dvou podob se proto v starší literatuře používal pojem „cenné papíry jménu svědčící“.³⁵ Podstatný rozdíl mezi formou na řad a na jméno však spočívá ve způsobu a následcích jejich převodu.

Pro cenné papíry na řad, neboli *à l'ordre* či ordrepapíry, stanoví zákon kromě předání listiny jako obligatorní podmínku převodu i rubopis (indosament) představující bezpodmínečný záznam o převodu cenného papíru na konkrétního nabyvatele na rubu listinného nosiče.³⁶ Oprávněným z cenného papíru na řad je ten, jemuž svědčí nepřetržitá řada indosamentů, a v případě neindosovaného cenného papíru pak pochopitelně osoba, na jejíž řad byla listina vydána. Za zvláštní a poměrně obsáhlou kategorii cenných papírů na řad považujeme zákonné ordrepapíry, u kterých převoditelnost rubopisem vyplývá i bez použití doložky „na řad“ přímo ze zákona.³⁷

K platnému převodu cenných papírů na jméno, neboli *au nom* či rektapapíry, vyžaduje zákon písemnou smlouvu o převodu práv z cenného papíru, na níž se přiměřeně použijí ustanovení občanského zákoníku upravující postoupení pohledávky. V těchto případech se jméno postupníka na listině nevyznačuje a její předání postupníkovi pouze sleduje osud převáděného práva. Převoditelnost cenných papírů na jméno však může být přímo ze zákona nebo na základě zákona omezena.³⁸ Nutno podotknout, že při legitimaci nabyvatele práv z cenného papíru na jméno vůči povinnému, musí k předložení listiny přistoupit i tato písemná dohoda. Z důvodu odlišné konstrukce nakládání s cennými papíry na jméno a převoditelnosti inkorporovaných práv cesí, existuje v zahraniční i tzv. užší pojetí cenných papírů, které je považuje za pouhé „listiny cenným papírům podobné“.³⁹

³³ Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 56.

³⁴ Srov. § 17 odst. 1 ZCP *in fine*.

³⁵ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry, Prospektrum 1994, s. 36.

³⁶ Srov. § 18 odst. 1 ZCP.

³⁷ Např. směnka, šek, dluhopis, akcie, zatímní list, podílový list. Naopak někdy je lze jejich obecný režim vyloučit tzv. rektadoložkou „nikoliv na řad“. K tomu srov. Čl. I § 11 odst. 2 ZSS.

³⁸ Srov. § 156 odst. 4 ObchZ.

³⁹ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry, Prospektrum 1994, s. 19.

Lze uzavřít, že výběr formy obecně přísluší emitentovi, v některých případech však zákon přípustné formy pro konkrétní druhy cenných papírů kogentně omezuje s cílem tak zajistit jejich převoditelnost.⁴⁰

1.4.3 Další klasifikační kritéria

Cenné papíry můžeme členit na základě dalších kritérií. Z hlediska propojenosti cenného papíru s hospodářským důvodem jeho vydání (*causou*) rozlišujeme cenné papíry na abstraktní a kauzální. K vydání kauzálních cenných papírů dochází typicky na základě závazkového právního vztahu, kdy je právo jedné ze stran (například právo na zaplacení dlužné částky) podle smlouvy vtěleno do cenného papíru, jehož emitentem je povinný (dlužník). Tato skutečnost současně z kauzálního cenného papíru vyplývá. Cenné papíry abstraktní pak důvod svého vzniku neobsahují.

Podle druhu inkorporovaných práv rozeznáváme cenné papíry podílnické, představující účast na právnické osobě (účastnické⁴¹) nebo účast na majetku (podílnické v užším slova smyslu⁴²), dále cenné papíry obligační, představující buď právo na zaplacení určité peněžité částky (dluhové⁴³) nebo právo na vydání určitého zboží (zbožové⁴⁴), a nakonec typově nejméně běžnými jsou cenné papíry ztělesňující věcné právo - nejčastěji právo vlastnické (věcněprávní⁴⁵).

1.5 Podoba cenného papíru

1.5.1 Listinné cenné papíry

Listinná nebo zaknihovaná podoba cenného papíru určuje, jakým způsobem jsou navenek zachycena subjektivní práva s nimi spojená, jinak řečeno, jaký je charakter jejich nosiče. Listinné cenné papíry reprezentují tradiční podobu cenných papírů, kdy

⁴⁰ Tato práce vychází z právního stavu ke dni, kdy ještě nebyl ve Sbírce zákonů uveřejněn zákon o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů, schválený Poslaneckou sněmovnou Parlamentu ČR jako sněmovní tisk 715/3. Od účinnosti zákona, jež se dotýká jak právní úpravy v ObchZ, tak i ZOK, nebudou mít akciové společnosti možnost vydávat listinné akcie na majitele. Stávající listinné akcie se ke dni 1. ledna 2014 *ex lege* mění na akcie na jméno. Z obou pravidel se však uplatní výjimka pro imobilizované akcie.

⁴¹ Akcie a zatímní listy, kmenové listy podle ZOK.

⁴² Podílové listy.

⁴³ Dluhopisy, směnky, a šeky.

⁴⁴ Skladištní a náložní listy.

⁴⁵ V českém právním řádu zastoupené pouze zemědělským skladním listem.

jsou práva vtělená do nosiče s hmotným substrátem - listiny.⁴⁶ V této podobě mohou být podle stávající právní úpravy obecně vydávány všechny druhy cenných papírů.⁴⁷ Určité výjimky existují na akcie tuzemských bank a pojišťoven spojené s hlasovacími právy, pro které stanoví povinné zaknihování zvláštní zákony.⁴⁸ V průběhu postupného vývoje se listinná podoba cenných papírů začala v některých oblastech jejich využívání jevit jako ne zcela vyhovující, a to zejména v důsledku nárůstu množství obchodovaných cenných papírů na kapitálových trzích.⁴⁹ Fyzické předávání velkého počtů listin - častokrát dopravovaných na velké vzdálenosti - bylo nejenom nákladné a zdlouhavé, ale vzhledem k možnosti jejich zničení či odcizení i značně rizikové. Navíc v průběhu přepravy nebylo možné s cennými papíry právně nakládat a tudíž pohotově reagovat na případný náhlý vývoj tržní situace.⁵⁰

1.5.2 Od listiny k zápisu v evidenci

Prvotní racionalizaci ve způsobu nakládání s cennými papíry představovala hromadná úschova cenných papírů, kdy listinné cenné papíry byly uloženy u důvěryhodného třetího subjektu, typicky banky, který pro účely výkonu práv s těmito cennými papíry spojenými, vydával pouze potvrzení o jejich existenci. K převodu cenných papírů mezi klienty takového profesionálního schovatele pak docházelo pouhým záznamem v jeho evidenci. Nicméně k realizaci převodu cenných papírů mezi klienty různých bank bylo nadále nutné jejich fyzické převážení. Za tímto účelem byly na národní bázi zřizovány centrální depozitáře (angl. *central securities depository*, CDS), a na mezinárodní úrovni pak mezinárodní centrální depozitáře (angl. *international securities depository*, ICSD), u nichž se úschova cenných papírů dále koncentrovala.⁵¹ Pokud je uschovatelem přímo emitent těchto cenných papírů, mluvíme o imobilizovaných cenných papírech. Imobilizaci v českém právu definuje § 38 ZCP

⁴⁶ Český právní řád nikterak neomezuje listinné nosiče pouze na papírové. Teoreticky tak nelze vyloučit existenci listinných cenných papírů i z jiných materiálů, pokud jsou schopny odpovídajícím způsobem zachytit písemný projev vůle.

⁴⁷ V této souvislosti viz pozn. č. 40 ohledně omezení listinné formy akcií na majitele.

⁴⁸ Srov. § 20 odst. 1 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách a § 6 odst. 5 zákona č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví.

⁴⁹ Elek, Š.: Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. Právní rozhledy 8/2002, s. 360.

⁵⁰ V zahraniční literatuře též jako *pipeline liquidity risk*. Viz Potok, R.: Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws. Butterworths 2002, s. 7.

⁵¹ V současné době působí na světových trzích několik mezinárodních centrálních depozitářů, z nichž nejvýznamnějšími jsou Euroclear se sídlem v Bruselu a Clearstream Banking S.A. v Luxemburgu. Zahraniční cenné papíry eviduje i Depository Trust & Clearing Company se sídlem v New Yorku.

jako hromadnou úschovu cenných papírů, na kterou se přiměřeně užijí ustanovení o samostatné evidenci investičních nástrojů. Z povahy hromadné úschovy zastupitelných cenných papírů pak plyne, že majitel cenného papíru přestává být vlastníkem konkrétního cenného papíru a ztrácí nárok na vydání individuálně určené věci. Místo toho mu svědčí proporcionální, neboli tzv. *pro rata*, spoluvlastnický podíl na množině zastupitelných cenných papírů, odpovídající poměru jmenovité hodnoty jeho cenných papírů ke jmenovité hodnotě všech vzájemně zastupitelných cenných papírů v této úschově.⁵² Při imobilizaci cenných papírů navíc v praxi často dochází k nahrazení jednotlivých listinných cenných papírů sběrnou listinou, neboli *global note*, jež reprezentuje celou emisi. Ačkoliv se jednotlivé aspekty právních vztahů vznikajících při imobilizaci cenných papírů mezi jejich emitenty, schovateli a majiteli mohou napříč různými právními řády lišit, má tato konstrukce jeden společný znak. Je jím skutečnost, že cenné papíry sice fyzicky v listinné podobě existují, ale jsou „znehyněny“ u schovatele, jež o nich vede evidenci (evidence o cenných papírech), prostřednictvím které se realizuje veškerá dispozice s těmito cennými papíry. Rozvoj informačních technologií následně umožnil plně rezignovat na potřebu listiny coby hmotného prostředku zachycení práv spojených s cenným papírem a otevřel možnost pro vydávání zaknihovaných cenných papírů.

1.5.3 Zaknihované cenné papíry

O zaknihované cenné papíry (angl. *uncertificated* nebo *dematerialised securities*) se ve smyslu § 91 ZPKT jedná tehdy, jestliže dojde k nahrazení zastupitelného listinného cenného papíru⁵³ zápisem do příslušné zákonem stanovené evidence technickými prostředky.⁵⁴ V praxi je potřeba možnost tohoto nahrazení považovat za přípustnou již v rámci primární emise cenných papírů. Jinými slovy, podmínkou zaknihování cenného papíru není jeho předchozí vydání v listinné podobě, jak by jinak vyplývalo z doslovného výkladu parafrázovaného ustanovení. Podstatou

⁵² Elek, Š.: Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. Právní rozhledy 8/2002, s. 360. Srov. též § 34 odst. 3 ZCP.

⁵³ Přesněji řečeno k nahrazení listinného nosiče takového cenného papíru.

⁵⁴ Dědič, J.: Zaknihované cenné papíry v současném českém právu. Aplikované právo 1/2006, s. 28. Ačkoliv je termín zaknihovaný cenný papír v tomto ustanovení legislativně-technicky konstruován pouze jako legislativní zkratka pro účely ZPKT, je nutné tohoto jeho vymezení užít i při výkladu jiných právních předpisů.

zaknihování jako prostředku úplné dematerializace cenných papírů je skutečnost, že odpadá jakýkoliv jejich hmotný substrát. Zaknihované cenné papíry tak existují pouze jako virtuální zápisy, respektive jako soubor informací na příslušném účtu, z čehož vyplývá, že oprávněná osoba s cenným papírem fyzicky nedisponuje. Není jej tudíž možné předložit k výkonu práv nebo odevzdat za účelem jejich převodu jak je tomu v případě listinných cenných papírů. Průkazní, respektive legitimační funkci popsanou v kapitole 1.3 plní u zaknihovaného cenného papíru výpis ze zákonné evidence, ve které je veden, i když tento sám o sobě cenným papírem není.⁵⁵

Uvedené ustanovení § 91 ZPKT zakládá právní fikci spočívající v nahrazení listiny - coby nosiče vtěleného souboru práv a tudíž pojmového znaku cenného papíru - zápisem v stanovené evidenci. Právní nauka tento jev označuje jako teorii „dvojí fikce“, kdy nejdříve listina ztělesňuje práva v ní inkorporovaná a posléze záznam v evidenci představuje tuto listinu. To svým způsobem vystihuje zvolený pojem zaknihovaný cenný papír, který fakticky nemá s „papírem“ nic společného. Vzhledem k tomu, že osoba pověřená vedením evidence ve skutečnosti eviduje pouze práva vyplývající z fyzicky neexistujícího cenného papíru, se v některých zahraničních právních řádech nepovažují zaknihované cenné papíry za cenné papíry, nýbrž jsou chápány jako odlišný, byť příbuzný, právní institut.⁵⁶ V této souvislosti rovněž třeba podotknout, že z komparativního hlediska je plná dematerializace cenných papírů zatím spíše výjimkou než pravidlem.⁵⁷ V zahraničí se za stejným účelem běžně využívají spíše metody imobilizace, například prostřednictvím sběrných listin. Povinné zaknihování veřejně obchodovatelných cenných papírů však existuje například ve Francii.⁵⁸ V případě, že je zaknihovaný cenný papír v právním řádu chápan pouze jako odlišné technické provedení cenného papíru listinného, což je i případ českého práva, bude nepochybně nutné mu přiznat stejný obsah, a to i přes odlišnosti ve způsobu nakládání, které jsou podmíněné výlučně jinou povahou nosiče. V návaznosti na obecný výklad o právní povaze cenných papírů lze uzavřít, že zaknihovaný cenný papír je záznam v zákonem stanovené evidenci, se kterým je nerozlučně spjato určité subjektivní právo.

⁵⁵ Srov. ustanovení § 99 ZPKT.

⁵⁶ Například švýcarský federální zákon č. 957 ze dne 3. října 2008, o cenných papírech držných skrze prostředníky, užívá pojmu „cenná práva“ (*Wertrechte* neboli *droit-valeurs*).

⁵⁷ Elek, Š: Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. *Právní rozhledy* 8/2002, s. 360.

⁵⁸ Potok, R.: *Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws*. Butterworths 2002, s. 25.

Zákon o cenných papírech váže zastupitelnost cenných papírů představující *conditio sine qua non* jejich zaknihování na jednotu osoby emitenta, formy, podoby a souboru inkorporovaných práv. Doslovný výklad § 2 ZCP tak neumožňuje za zastupitelné považovat ty cenné papíry, které se z uvedených znaků liší pouze co do své podoby. Tento zjevný nedostatek právní úpravy byl překonán výkladem Vrchního soudu v Praze, který judikoval, že změna podoby cenných papírů ze zaknihovaných na listinné nezpůsobuje následnou nemožnost plnění závazku ze smlouvy o jejich převodu.⁵⁹ Omezení se na požadavek zastupitelnosti jako jediné podmínky zaknihování by v konečném důsledku vedlo k možnosti zaknihovat například i směnky nebo šeky, které jej, i když nikoliv typicky, můžou splňovat.⁶⁰ Dědič systematickým výkladem Části osmé ZPKT dovozuje, že zaknihovat lze pouze takové cenné papíry, které jsou současně investičními nástroji ve smyslu § 3 ZPKT.⁶¹

1.5.4 Evidence zaknihovaných cenných papírů v českém právním řádu

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu rozlišuje v rámci rubriky „Evidence investičních nástrojů“ dva druhy víceúrovňové evidence, ve které mohou být vedeny zaknihované cenné papíry. Jmenovitě se jedná o centrální evidenci cenných papírů, která je s určitými výjimkami konstruována jako obecný systém evidence všech tuzemských zaknihovaných cenných papírů, a samostatnou evidenci investičních nástrojů, která naopak plní ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům spíše doplňkovou funkci.⁶² Centrální evidenci cenných papírů vede v prvním stupni centrální depozitář⁶³ (centrální evidence v užším slova smyslu) a v druhém stupni pak osoby oprávněné vést navazující evidenci na centrální evidenci vedenou centrálním depozitářem (navazující evidence). Výčet subjektů oprávněných vést navazující evidenci je obsažen v § 92 odst. 3 ZPKT.⁶⁴

⁵⁹ Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze ve věci 5 Cmo 82/2004 ze dne 14. července 2004.

⁶⁰ Dědič, J.: Zaknihované cenné papíry v současném českém právu. Aplikované právo 1/2006, s. 30.

⁶¹ Akcie, dluhopisy, zatímní listy, podílové listy.

⁶² Dle § 92 odst. 1 ZPKT nejsou předmětem centrální evidence pouze zaknihované cenné papíry kolektivního investování, pokud jsou tyto vedeny v samostatné evidenci a dále cenné papíry v samostatné evidenci vedené Českou národní bankou podle zvláštního zákona.

⁶³ Držitelem povolení České národní banky k činnosti centrálního depozitáře dle § 103 ZPKT je Centrální depozitář cenných papírů, a.s.

⁶⁴ Obchodníci s cennými papíry a investiční společnosti, dále jimi mohou být například Česká národní banka, zahraniční obchodníci s cennými papíry nebo investiční společnosti, či dokonce zahraniční centrální depozitáři.

V samostatné evidenci investičních nástrojů jsou pak kromě zaknihovaných cenných papírů (které dle § 92 odst. 1 písm. a) a b) výjimečně nepodléhají centrální evidenci) evidovány například listinné cenné papíry v úschově (typicky imobilizované cenné papíry) nebo zahraniční cenné papíry, které osoba vedoucí samostatnou evidenci eviduje pro své tuzemské klienty, tedy jakési pokračování zahraničí evidence těchto cenných papírů v tuzemsku.

Cenné papíry jsou evidovány na tzv. majetkových účtech, přičemž víceúčetnost centrální i samostatné evidence vyplývá z rozlišování těchto účtů na účty vlastníků a účty zákazníků. Osoba, pro kterou byl zřízen účet zákazníků, není vlastníkem cenných papírů na něm evidovaných, nýbrž pouze vede ve vztahu k těmto cenným papírům navazující evidenci pro jejich vlastníky.⁶⁵ U účtu vlastníka se naopak uplatní vyvratitelná právní domněnka, že vlastníkem evidovaných cenných papírů je osoba, pro kterou byl účet zřízen.⁶⁶ Centrální evidence cenných papírů však zná pouze dva stupně evidence, když § 94 odst. 6 ZPKT zakotvuje pravidlo, dle kterého mohou prostředníci vést evidenci pouze na účtech vlastníka. Česká právní úprava tak na jednu stranu zdánlivě nepřipouští, aby docházelo k řetězení většího počtu prostředníků, na stranu druhou však paradoxně umožňuje, aby osobami oprávněnými vést navazující evidenci byli nejenom zahraniční obchodníci s cennými papíry ale dokonce i zahraniční centrální depozitáře. Tyto zahraniční subjekty budou v praxi vést „navazující“ evidenci na tuzemskou centrální evidenci cenných papírů, a to podle zahraničních právních řádů.⁶⁷ Tato skutečnost pochopitelně relativizuje zákonodárcem deklarovanou představu o tom, že osoba figurující ve druhém stupni evidence bude skutečně vlastníkem dotčených cenných papírů. Zákonná konstrukce tudíž nebude v praxi respektována.⁶⁸

1.6 Cenný papír jako předmět soukromoprávních vztahů

Občanský zákoník uvádí v § 118 výčet čtyř kategorií předmětů soukromoprávních vztahů, jimiž jsou věci, byty a nebytové prostory, práva a jiné majetkové hodnoty. Cenné papíry jsou svou povahou zvláštním instrumentem

⁶⁵ Dle § 110 odst. 2 ZPKT zřídí centrální depozitář účet zákazníků pouze osobě oprávněné vést navazující evidenci.

⁶⁶ Srov. § 94 odst. 3 ZPKT.

⁶⁷ Husták, Z. a kol.: Zákon o podnikání na kapitálovém trhu: komentář. 1. vyd. C.H. Beck 2012, s. 593, komentář k ustanovení § 94 ZPKT.

⁶⁸ Elek, Š.: Cenné papíry držené skrze prostředníky. Právní rozhledy 21/2005, s. 774.

vykazujícím částečně znaky jak věci, tak práva. Podle stávající koncepce civilního práva může být za věc považován pouze ovladatelný a užitečný hmotný předmět nebo přírodní síla.⁶⁹ *Stricto sensu* je věcí v právním smyslu jenom samotný listinný nosič, nikoliv cenný papír jako takový. Hmotný substrát ovšem sám o sobě nemá kvalitu cenného papíru, když ta spočívá až v inkorporovaných právech.⁷⁰ Pokud přijmeme uvedený výklad, nenabízí se nic jiného než podřadit cenné papíry pod kategorii jiných majetkových hodnot nezpůsobilých být předmětem vlastnického práva.⁷¹ Někteří autoři však dospívají i k opačnému závěru.⁷² I když přistoupíme na rozšiřující pojetí považující listinné cenné papíry za věci z titulu existence hmotné složky, na kterou jsou práva vázaná, není se nadále možné řídit stejnou úvahou i ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům, kde již nelze pod kategorií věcí podřadit zápis v evidenci coby nosič. Novela ZCP provedená zákonem č. 362/2000 Sb. ukončila diskuze o charakteru cenného papíru jako předmětu právních vztahů, když § 1 odst. 2 stanovil pro cenné papíry analogické použití ustanovení o věcech movitých. I když ZCP nadále užívá širšího pojmu „majitel cenného papíru“, není pochyb o tom, že absolutní majetkové právo „majitele“ k listinnému i zaknihovanému cennému papíru bylo jejich podřazením právnímu režimu movitých věcí definitivně postaveno naroveň právu vlastnickému.⁷³ Tomuto pojetí odpovídá i pojem „vlastnictví investičního nástroje“ užívaný v ZPKT.⁷⁴ Nakládání s cenným papírem má tak povahu dispozice s věcí, nikoli dispozice s právem - například v podobě postoupení pohledávky, respektive novace. Dle stávající úpravy je právo k cennému papíru nepromlčitelné, je umožněno jeho vydržení a majiteli cenného papíru je poskytována totožná ochrana jako vlastníkov. I proto, pokud z dalšího výkladu nevyplývá jinak, je osoba, jež svědčí právo k cennému papíru obdobné právu vlastnickému, nadále označovaná jako vlastník cenného papíru.

⁶⁹ Švestka, J., Spáčil, J. a kol.: Občanský zákoník: komentář. 1. vyd. 2008, s. 582, komentář k ustanovení § 119 OZ.

⁷⁰ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Prospektrum 1994, s. 21.

⁷¹ Elek, Š.: Výkon rozhodnutí postižením cenných papírů. Právní rozhledy 10/1996, s. 448.

⁷² Švestka, J., Spáčil, J. a kol.: Občanský zákoník: komentář. 1. vyd. 2008, s. 584, komentář k ustanovení § 119 OZ.

⁷³ Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 21.

⁷⁴ Srov. § 94 ZPKT. Z investičních nástrojů však podle Dědiče mohou být předmětem vlastnictví pouze zaknihované cenné papíry, nikoliv jiné investiční nástroje jako například deriváty. Poukazuje přitom na skutečnost, že veřejnoprávní předpis nemůže změnit soukromoprávní koncepci vlastnictví. Viz Dědič, J.: Zaknihované cenné papíry v současném českém právu. Aplikované právo 1/2006, s. 35.

1.7 Cenné papíry po rekodifikaci

S ohledem na platnou rekodifikaci českého soukromého práva, je potřeba dosavadní výklad doplnit, aby reflektoval některé změny, které přináší nové předpisy soukromého práva. Nový občanský zákoník kompletně ruší dosavadní soukromoprávní úpravu cenných papírů a nahrazuje jí úpravou vlastní. V první řadě se do českého práva dostává již zmíněná definice cenného papíru obsažená v § 514 NOZ. Bylo již zmíněno, že tato je z pohledu materiální kontinuity zcela v souladu s dosavadním doktrinálním výkladem a sama o sobě tak nepřináší faktický průlom do problematiky cenných papírů.

K jistému pojmovému štěpení však dochází u zaknihovaných cenných papírů. Ty zákon nadále nepovažuje za jednu z podob cenných papírů, tedy jejich podmnožinu, nýbrž je koncipuje jako samostatnou právní kategorii, byť v mnoha ohledech příbuznou s kategorií cenných papírů.⁷⁵ Zákonodárce tak po vzoru zahraničních úprav opouští teorii dvojí fikce ve prospěch doktríny „cenného práva“.⁷⁶ Pojem „cenný papír“ tak zůstává vyhrazen pouze cenným papírům vyjádřeným na hmotném nosiči, tedy tomu, co české právo doposud označovalo termínem listinný cenný papír.⁷⁷ Listina je tak podle NOZ pojmovým znakem cenných papírů a pojmy „listinný cenný papír“ a „podoba cenného papíru“ se do budoucna stávají zcela obsoletními. Důsledkem tohoto pojetí je mimo jiné i to, že u zaknihovaných cenných papírů se definitivně neuplatní rozlišování formy.

Další změnou je výslovné zakotvení možnosti vydávat inominátní cenné papíry v § 515 NOZ, přičemž platí, že z každého musí být patrné alespoň to, jaké právo je s ním spojeno (zde postačí odkaz na emisní podmínky), kdo je jeho emitentem a že se jedná o cenný papír (zákon však nepožaduje výslovné označení). Stejně tak do právního řádu přibude nový druh cenného papíru, a to kmenový list dle § 137 zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích, do kterého může být na základě společenské smlouvy vtělen obchodní podíl ve společnosti s ručením omezeným.

⁷⁵ Eliáš, K.: Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem. 1. vyd. Sagit 2012, s. 243 až 244.

⁷⁶ Čech P.: Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. Obchodněprávní revue 10/2011, s. 294.

⁷⁷ *Ibid.* P. Čech zde upozorňuje na nedůsledné dodržování nového pojetí cenných papírů napříč právní úpravou.

Nakonec koncepční změna v právním pojetí věcí přináší jejich rozšíření na „vše odlišné od osoby sloužící potřebám lidí“⁷⁸, což znamená, že do budoucna zahrnují jak cenné papíry, tak zaknihované cenné papíry.

⁷⁸ Srov. § 489 NOZ.

2. Nepřímá držba cenných papírů

2.1 Charakterizace přímé a nepřímé držby cenných papírů

Fenomén nepřímo držených cenných papírů je nerozlučně spjat s praktikami imobilizace a dematerializace cenných papírů a jako takový je důsledkem racionalizace obchodování s hromadně vydávanými cennými papíry, jež se vyvinula z praktické potřeby kapitálového trhu na hospodárném a bezpečném vypořádávání transakcí s cennými papíry. Vzhledem k tomu, že právní aspekty tohoto systému držby se v jednotlivých jurisdikcích značně liší, není cílem této podkapitoly podat jeho vyčerpávající výklad, jako se spíše omezit na zobecnění některých jeho charakteristických znaků.

Základním rysem tradičního systému přímé držby cenných papírů je přímý vztah vlastníka cenného papíru (dále označovaného jako investor⁷⁹) s jeho emitentem. Tento model se může uplatňovat jak u listinných cenných papírů, kdy investor cenný papír fakticky drží a disponuje s ním (na tom nic nemění ani případné uložení cenného papíru do samostatné úschovy), tak i v případě zaknihovaných cenných papírů, pokud jsou tyto vedeny pouze na jmenovitých vlastnických účtech konkrétních investorů v rámci jednostupňové evidence, jak tomu bylo například v případě evidence vedené Střediskem cenných papírů. Charakteristickým projevem přímé držby je to, že k vypořádání obchodů s takovými cennými papíry dochází prostřednictvím jejich faktického dodání, respektive odpovídající změnou zápisů na vlastnických účtech v jednostupňové evidenci.⁸⁰

Nepřímá držba cenných papírů je založena na existenci vícestupňové evidence zaknihovaných nebo imobilizovaných zastupitelných cenných papírů, realizované prostřednictvím tzv. sběrných účtů (*omnibus* nebo *nominee* účty). V právním řádu České republiky jsou jako sběrné účty konstruovány majetkové účty zákazníků vedené pro osoby vedoucí navazující evidenci cenných papírů. *Nominee* účty vede typicky

⁷⁹ Obecnější pojem „investor“, užívaný především finanční vědou, lépe odpovídá různorodosti právních vztahů vznikajících v kontextu nepřímé držby cenných papírů než konkrétní pojem „vlastník cenného papíru“. V tuzemské literatuře shodně též Elek, Š.: Cenné papíry držené skrze prostředníky. Právní rozhledy 21/2005, s. 774; Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H.Beck 2009, s. 31.

⁸⁰ Elek, Š. Cenné papíry držené skrze prostředníky, Právní rozhledy 21/2005, s. 775.

osoba stojící na vrchním článku evidence⁸¹ pro okruh subjektů označovaných jako prostředníci (*intermediaries*)⁸² a jsou na nich souhrnně evidovány cenné papíry, jež ten který prostředník převzal od svých klientů.⁸³ Současně platí, že z této evidence sice lze zjistit počet a druhy cenných papírů vedených na sběrných účtech pro jednotlivé prostředníky, není však již možné identifikovat konkrétní investory, jimž tyto cenné papíry svědčí. Skutečného majitele cenného papíru lze seznat až z navazující evidence vedené tímto prostředníkem. Současně však není vyloučeno, aby docházelo k pyramidovému řetězení většího počtu prostředníků, což je praktické zejména při realizaci přeshraničních transakcí.⁸⁴ Nespornou výhodou této konstrukce je skutečnost, že převod cenných papírů mezi klienty jednoho prostředníka nevyžaduje žádný zápis na vyšším stupni evidence a změna se projeví pouze na navazujících účtech. Je tomu tak proto, že cenné papíry v těchto případech „neopouští“ sběrný účet daného prostředníka. U převodů listinných cenných papírů odpadá nutnost jejich fyzického dodání, u zaknihovaných cenných papírů zas systém nepřímé držby nenutí investory ke zřizování majtkových vlastnických účtů přímo v centrálních depozitářích. Důsledkem je jednodušší, levnější a rychlejší vypořádávání obchodů s cennými papíry, jež jsou s ohledem na zprostředkované napojení investora na emitenta označovány jako cenné papíry držené skrze prostředníky, nebo jednoduše jako zprostředkované cenné papíry (*securities held with an intermediary, respektive intermediated securities*).⁸⁵ Vzhledem k tomu, že právní postavení investora je odvozené od prostředníků, nabízí se otázka, zda je jeho právo k cenným papírům absolutním právem věcné povahy.⁸⁶ Jednotlivé právní řády, pokud tuto problematiku vůbec upravují, volí různé varianty jejího řešení, z nichž lze vyčlenit dva základní přístupy.

⁸¹ Osoba, jež má v úschově imobilizované cenné papíry, respektive osoba, u níž je konstitutivním způsobem zapsán zaknihovaný cenný papír a která tak představuje „vstupní místo“ do systému nepřímé držby.

⁸² Potok, R.: *Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws*. Butterworths 2002, s. 8.

⁸³ Elek, Š.: Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy* 21/2005, s. 774.

⁸⁴ Centrální depozitáře vedou sběrné účty jen pro omezený počet registrovaných členů (účastníků) a zahraniční prostředníci pak místo toho, aby vstupovali do přímého vztahu s ním, uzavřou smlouvu s partnerskou bankou nebo obchodníkem s cennými papíry, která již je účastníkem tohoto centrálního depozitáře. Stejně tak globální význam mezinárodních centrálních depozitářů spočívá mimo jiné v tom, že jsou účastníky národních centrálních depozitářů a jsou schopny zprostředkovat vedení evidence ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům v různých státech.

⁸⁵ Elek, Š.: Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy* 21/2005, s. 776.

⁸⁶ *Ibid.*

Pro případy, kdy prostředníci vystupují pouze jako evidenční místo pro právo investora se někdy používá název „přímé vlastnictví“.⁸⁷ Právo investora sice vychází ze zápisu v evidenci prostředníka, tento zápis však současně zakládá přímý vztah mezi investorem a emitentem cenného papíru.⁸⁸ Prostředníci mají cenné papíry převzaté od svých klientů pouze v „detenci“⁸⁹, netvoří součást jejich majetku a za právního vlastníka cenného papíru se považuje osoba stojící na samém spodku řetězce – tj. investor.

Druhou variantu představují případy, kdy naopak jako právní vlastník nepřímo držených cenných papírů vystupuje osoba stojící na nejvyšším článku evidence, přičemž investorovi svědčí pouze určitá oprávnění vůči svému nejbližšímu prostředníkovi. Zde možno zmínit například koncepci anglického práva vycházející z institutu trustu, dle které investor vystupuje pouze jako ekonomický vlastník (*beneficial owner*), přičemž právním vlastníkem dotčených cenných papírů je prostředník (*legal owner*).⁹⁰ Podle federálních předpisů USA⁹¹ zase zápis cenných papírů na účtu představuje zvláštní soubor práv investora vůči svému prostředníkovi (tzv. *securities entitlement*), který je tvořen jak určitými závazkovými právy, tak věcnými právy v podobě *pro rata* spoluvlastnického podílu na souboru cenných papírů držených prostředníkem.⁹²

2.2 Harmonizace právní úpravy nepřímo držených cenných papírů

Ačkoliv si tato práce neklade za cíl podat podrobný rozbor problematiky nepřímo držených cenných papírů, nýbrž se cíleně zaměřuje pouze na její kolizní aspekty, nelze pominout skutečnost, že nejednotnost hmotněprávní úpravy právních vztahů vznikajících v systému nepřímé držby napříč jednotlivými právními řády je zdrojem právní nejistoty pro investory, jíž nelze odstranit ani prostřednictvím globální

⁸⁷ Thévenoz, L. Intermediated Securities, Legal Risk, and the International Harmonisation of Commercial Laws [online]. Duke Law School Legal Studies Paper No. 170. Stanford Journal of Law, Business, and Finance. Vol. 13. 2007 [cit. 2013-05-25], s. 22 až 23. Dostupné z WWW:

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008859. Model „přímého vlastnictví“ (tzv. *direct ownership*) je typický pro kontinentální právní systémy.

⁸⁸ Bernasconi, Ch.: The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law. 2006 [cit. 2013-05-25], s. 5 až 6. Dostupné z WWW:

<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

⁸⁹ Pochopitelně nikoliv *strico sensu* ve smyslu fyzické detence.

⁹⁰ Elek, Š. Cenné papíry držené skrze prostředníky. Právní rozhledy 21/2005, s. 777.

⁹¹ Konkrétně Čl. 8 Jednotného obchodního zákoníku (*Uniform Commercial Code*).

⁹² Viz Potok, R.: Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws. Butterworths 2002, s. 26 až 27.

unifikace kolizních norem. Absence jednotného právního rámce pro nakládání se zprostředkovanými cennými papíry, spolu s rozdíly v kolizních úpravách, byla Giovanniniho skupinou⁹³ identifikována jako jedna z právních bariér efektivity přeshraničního vypořádání obchodů s cennými papíry v rámci Evropské unie (konkrétně jako bariéra č. 13).⁹⁴ Příčinou naznačeného problému je skutečnost, že řetězec prostředníků v praxi často prochází více státy, přičemž v právních řádech těchto států existují různé koncepce „vlastnictví“ zprostředkovaných cenných papírů a různý obsah vzájemných práv a povinností mezi majitelem účtu a jeho prostředníkem.⁹⁵ To může mít za následek, že ze zápisu téhož cenného papíru na účtu vyplývají na každé úrovni evidence jiná práva. Obzvláště kritická je v této souvislosti otázka, jakým způsobem je možné chránit investora před úpadkem libovolného prostředníka na vyšším stupni evidence, aby se cenné papíry evidované tímto prostředníkem nestaly součástí majetkové podstaty v rámci konkurzu.

Legislativní vývoj v rámci Evropské unie spěje k tomu, že hmotněprávní aspekty nepřímé držby cenných papírů budou na unijní úrovni napříště řešeny prostřednictvím směrnice o právu cenných papírů (*Securities Law Directive*, SLD), ke které byla ukončena druhá veřejná konzultace s členskými státy.⁹⁶ Ve světle základních zásad harmonizované právní úpravy, obsažených v bodě 3.1 1) pracovního návrhu směrnice SLD, budou právní řády členských států muset zajistit, aby osoba, které svědčí zápis cenných papírů na účtu, měla alespoň následující práva:

- (a) právo vykonávat práva spojená s cenným papírem (například hlasovací práva) a to včetně práva obdržet plnění, na které vznikne z cenného papíru nárok (typicky dividendy);
- (b) právo cenný papír převést;

⁹³ Giovanniniho skupina (*Giovannini Group*) byl poradní panel expertů zřízený Evropskou komisí za účelem konzultace pro oblast přeshraničního vypořádání obchodů s cennými papíry. Více na WWW: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/integrating/giovanni_group/index_en.htm.

⁹⁴ Viz zpráva Giovanniniho skupiny: Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union [online]. 2001 [cit. 2013-05-24], s. 54 až 56. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication8033_en.pdf.

⁹⁵ Elek, Š. Cenné papíry držené skrze prostředníky, *Právní rozhledy* 21/2005, 2005, s. 776.

⁹⁶ Viz konzultační dokument Evropské komise k pracovnímu návrhu směrnice o cenných papírech (SLD) [online]. 2010 [cit. 2013-05-24]. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/securities/consultation_paper_en.pdf.

- (c) právo, jemuž odpovídá povinnost prostředníka zajistit, aby bylo možné cenné papíry držet skrze jiného prostředníka, případně – pokud to umožňuje rozhodný právní řád – aby bylo možné cenné papíry držet jinak než prostřednictvím zápisu na účtu.

Členským státům je ponechána možnost přiznat právu k nepřímo drženému cennému papíru jakoukoli povahu, pokud zajistí, že osoba, jež toto právo svědčí, bude moci vykonávat práva uvedená pod písmeny (a) až (c).⁹⁷ Současně však musí jednotlivé právní řády obsahovat pravidla pro odpovídající omezení těchto práv majitele účtu pro případ, že k cenným papírům vznikne právo jiné osoby, například právo zástavní.⁹⁸ Návrh směrnice pak v bodě 6.1 výslovně zakotvuje princip ochrany majitele účtu vůči úpadku jeho prostředníka. Na závěr lze dodat, že navrhovaná právní úprava normativně vychází z pravidel Ženevské úmluvy o hmotněprávních pravidlech zprostředkovaně držených cenných papírů (*Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities*) z roku 2009 (dále jen Ženevská úmluva), vypracované Mezinárodním ústavem pro sjednocení soukromého práva (UNIDROIT).⁹⁹

⁹⁷ Srov. bod 3.1 4) návrhu směrnice SLD.

⁹⁸ Srov. bod 3.1 3) návrhu směrnice SLD.

⁹⁹ Ženevská úmluva UNIDROIT má zatím pouze jediného signatáře - Bangladéš. Anglické text úmluvy je dostupný z WWW [cit. 2013-05-24]:

<http://www.unidroit.org/english/conventions/2009intermediatedsecurities/convention.pdf>.

3. Obecný výklad o mezinárodním právu soukromém

3.1 Předmět úpravy mezinárodního práva soukromého

Předmětem úpravy mezinárodního práva soukromého, coby relativně samostatného právního odvětví, jsou soukromoprávní vztahy a poměry u kterých je dán zahraniční neboli cizí prvek.¹⁰⁰ Zákon o mezinárodním právu soukromém a procesním užívá v této souvislosti méně výstižného označení „mezinárodní prvek“.¹⁰¹ Přestože jej nijak nedefinuje, právní nauka dovozuje, že mezinárodní prvek se vyskytuje tam, kde u subjektu právního vztahu, jeho předmětu, popřípadě jiné právně významné skutečnosti pro jeho vznik, změnu a zánik, existuje určitý vztah k zahraniční, respektive k právnímu řádu cizího státu.¹⁰² Není vyloučeno, aby jediným zahraničním prvkem závazkového právního vztahu - jinak realizovaného v rámci jediného právního řádu - byla stranami provedená volba zahraničního právního řádu jako rozhodného práva (tzv. *single country contracts*).¹⁰³ V zájmu právní jistoty zúčastněných stran se současně vyžaduje, aby mezinárodní prvek obsažený v konkrétním právním vztahu, byl dostatečně významný, jinými slovy, aby odůvodňoval zvláštní postup podle norem mezinárodního práva soukromého.¹⁰⁴ Protipólem soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem jsou tak čistě domácí situace, kdy se všechny významné prvky pro daný právní vztah nacházejí v jediném státu. I v případech, kdy je přítomnost zahraničního prvku natolik významná, že propůjčuje danému právnímu vztahu určitý nadnárodní charakter spočívající ve spojitosti se dvěma nebo více různými státy, musí být určitelný konkrétní právní řád, jímž se tyto vztahy řídí. Je tomu jednak proto, že normy mezinárodního práva veřejného primárně upravují práva a povinnosti států a jiných subjektů mezinárodního práva, nikoli soukromoprávní poměry fyzických a právnických osob.¹⁰⁵ Naopak automatická aplikace soukromoprávních pravidel užívaných pro vnitrostátní vztahy je v případech

¹⁰⁰ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 1 až 2.

¹⁰¹ Srov. § 2 ZMPSaP. Prvek sám o sobě nemusí nutně mít „mezinárodní“ povahu, jinými slovy, vykazovat vztah ke dvěma a více různým státům.

¹⁰² Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 17.

¹⁰³ Takový postup umožňuje například čl. 3 nařízení Řím I o právu rozhodném pro smluvní závazkové vztahy.

¹⁰⁴ Pauknerová, M.: Evropské mezinárodní právo soukromé. 1. vyd. C.H. Beck 2007, s. 4. Intenzita zahraničního prvku může být různá. V praxi se vyskytují případy, kdy zahraniční prvek je sice v právním vztahu vzdáleně přítomen, ale s přihlédnutím k ostatním okolnostem konkrétního případu se zcela zjevně jeví jako zanedbatelný nebo nahodilý.

¹⁰⁵ To nic nemění na skutečnosti, že mezinárodní smlouvy jsou v monistických systémech formálním pramenem norem mezinárodního práva soukromého.

s mezinárodním prvkem nežádoucí. Její výsledek by často neodpovídal představám dotčených subjektů o spravedlivém uspořádání jejich práv a povinností.¹⁰⁶ *Cheshire, North & Fawcett*, jako jedna z předních zahraničních vědeckých edicí věnovaných mezinárodnímu právu soukromému, mluví o důsledcích bezvýhradného používání domácího práva jako o případech zásadní nespravedlnosti - doslovně *gross injustice*.¹⁰⁷ Historicky ověřená potřeba zvláštního přístupu k právním vztahům s mezinárodním prvkem se odráží právě v existenci norem mezinárodního práva soukromého.¹⁰⁸ Účelem těchto speciálních právních norem, určených výhradně pro úpravu případů s mezinárodním prvkem, je eliminovat vzniklý střet (kolizi) právních řádů, a to za použití kolizní nebo přímé metody úpravy.¹⁰⁹ Ačkoliv k tomu jejich označení vybízí, nelze normy mezinárodního práva soukromého však zaměňovat a normami mezinárodního práva.¹¹⁰ I přes unifikační tendence v mezinárodním právu soukromém zůstávají tyto normy součástí právních řádů jednotlivých států, z čehož vyplývá, že každý stát má tak svou vlastní úpravu mezinárodního práva soukromého.

Tradiční součástí oboru mezinárodního práva soukromého v širším smyslu je i mezinárodní právo procesní, coby soubor právních norem řešících otázky příslušnosti soudů k řízením o věcech s mezinárodním prvkem a uznáním a výkonem cizích soudních rozhodnutí.¹¹¹ Nicméně vzhledem k tomu, že procesní problematika jde již nad rámec této práce, nebudeme se jí blíže.

3.2 Kolizní metoda úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem

Podstata kolizní metody úpravy spočívá ve výběru jednoho z dotčených právních řádů na základě určitých rozhodných kritérií, předem stanovených v kolizních

¹⁰⁶ Jiná je pochopitelně situace v případě norem práva veřejného, kde má stát vždy zájem na jejich dodržování.

¹⁰⁷ Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: *Cheshire, North & Fawcett: private international law*. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 4.

¹⁰⁸ Dicey, A., Morris, J., Collins, L.: *The Conflict of Laws*. 14th Edition. Sweet & Maxwell 2006, s. 4.

¹⁰⁹ Lysina, P. a kol: *Zákon o mezinárodním práve soukromém a procesním*. Komentár. 1. vyd. C.H. Beck 2012, s. 4.

¹¹⁰ I proto se v zahraniční literatuře někdy tato právní oblast označuje pojmem *Conflict of Laws* namísto *Private International Law*. K tomu viz Dicey, A., Morris, J., Collins, L.: *The Conflict of Laws*. 14th Edition. Sweet & Maxwell 2006.

¹¹¹ Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: *Cheshire, North & Fawcett: private international law*. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 3.; Kučera, Z., Pauknerová, M.: *Nad mezinárodním právem soukromým a procesním*. *Právní rozhledy* 10/2000, s. 459.

normách pro jednotlivé kategorie právních otázek a právních vztahů.¹¹² Kolizní normy reflektují skutečnost, že právní vztahy s mezinárodním prvkem zakládají konkurenci (kolizi) nabízejících se právních řádů a reagují na ni nediskriminačním výběrem některého z nich. Stát tak prostřednictvím svých kolizních norem dává přednost kolizně spravedlivému řešení - spočívajícímu v určení hmotného práva státu majícího k posuzované otázce nejbližší (nejvýznamnější) vztah - před bezprostřední aplikací vlastního hmotného práva. Specifikum těchto právních norem spočívá zejména v tom, že na rozdíl od tzv. věcných norem¹¹³, samy o sobě neupravují subjektivní práva a povinnosti soukromoprávních subjektů a nevytvářejí tak pravidlo chování. Činí tak pouze nepřímo, a to až ve spojení s věcnými normami právního řádu, tuzemského nebo zahraničního, na jehož použití v konkrétním případě odkážou. Svou povahou jsou tak kolizní normy ve vztahu k výsledku jejich aplikace ryze neutrální, jinými slovy, jejich použití obecně nepresumuje určité meritorní uspořádání právních vztahů.

Pro správné pochopení jejich podstaty je na používání kolizních norem potřebné nazírat z dvou různých uhlů pohledu. Jednak je bude v případě sporu aplikovat soud, aby určil rozhodné právo, jímž se řídí určitá hmotněprávní otázka mající význam pro rozhodnutí v dané věci. To představuje aplikaci *ex post*, vycházející z konkrétních skutkových okolností daného případu, přičemž platí, že soudy zásadně používají kolizních norem vlastního právního řádu.¹¹⁴ Zároveň budou muset zohledňovat kolizní normy strany zamýšlené přeshraniční transakce, aby byly schopny seznat právní řád, kterým se bude řídit jejich právní vztah nebo určitá související právní otázka – to označujeme jako používání kolizních norem *ex ante*. Současně ve stadiu *ex ante* není stranám pochopitelně známo, zda vůbec nastane soudní spor, ani to, který soud a na základě jakých kolizních norem o něm bude potenciálně rozhodovat.¹¹⁵ Za předpokladu, že kolizní normy pro posuzované otázky nejsou napříč státy jednotné, činí jejich výslednou aplikaci z pohledu stran těžko předvídatelnou. K související možnosti stran si

¹¹² Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 22 až 23.

¹¹³ *Ibid.*, s. 28. Věcné normy jsou hmotněprávní normy, jež věcně upravují práva a povinnosti jejich adresátů.

¹¹⁴ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 157; Srov. též § 37 odst. 2 zákona č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů.

¹¹⁵ Předvídatelnost *ex ante* je mimo jiné hlavním cílem Haagské úmluvy o právu rozhodném pro některá práva s ohledem na cenné papíry držené skrze prostředníky, které se podrobněji věnují další části této práce. Viz Bernasconi, Ch.: The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law 2006 [cit. 2013-05-25], s. 8. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

předem zvolit rozhodné právo na základě souhlasného projevu vůle viz podkapitola 3.2.2.

Jurisprudence mezinárodního práva soukromého si v rámci interpretace kolizních norem vypomáhá některými latinskými pojmy, kterým přiřazuje určitý ustálený význam ve vztahu k používaným hraničním určovatelům.¹¹⁶ Obecným termínem pro označení rozhodného práva pro danou otázku, užívaným v odborných publikacích věnovaných kolizní problematice, je *lex causae*.¹¹⁷ Podle konkrétního kritéria jeho určení jím může být:

- (i) *lex rei sitae* - právní řád platný v místě polohy věci, jež je předmětem právního vztahu; odpovídající hraniční určovatel se označuje jako *situs*;
- (ii) *lex fori* - právní řád státu rozhodujícího orgánu (v přeneseném významu tuzemské právo); hraničním určovatelem je zde *forum*;
- (iii) *lex domicilii* - právní řád státu, v němž má určitý subjekt bydliště nebo sídlo, tj. *domicil*;
- (iv) *lex loci actus* - právní řád místa, v němž byl učiněn právní úkon, v případě smlouvy označován výrazem *lex loci contractus*;
- (v) *lex societatis* - právo, kterým se řídí vnitřní poměry právnické osoby; specifikaci tohoto kritéria potom představuje *lex incorporationis*, jež označuje právní řád, podle něhož byla tato osoba založena;
- (vi) *lex patriae* - právo státu, jehož příslušníkem je daná fyzická osoba;
- (vii) *lex electa* - právní řád určený na základě projevu vůle;
a jiné.¹¹⁸

3.2.1 Rozsah kolizní normy a kvalifikační problém

Z hlediska své struktury má každá kolizní norma svůj rozsah a navázání. Rozsahem rozumíme okruh právních otázek, na které kolizní norma dopadá, přičemž zpravidla bývá vymezen za pomoci druhových právních pojmů a institutů hmotného

¹¹⁶ K pojmu hraničního určovatele viz podkapitola 3.2.2.

¹¹⁷ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 128 až 129.

¹¹⁸ Viz Collier, J.G.: Conflict of Laws. Third Edition. Cambridge University Press 2001, s. 7; Kučera, Z., Tichý, L.: Zákon o mezinárodním právu soukromém a procesním. Komentář. Panorama Praha 1989, s. 7; Dicey, A., Morris, J., Collins, L.: The Conflict of Laws. Fourteenth Edition. Vol. 1. Sweet & Maxwell 2006, s. 33.

práva *lex fori*.¹¹⁹ Tam, kde zatím nedošlo k jejich mezinárodní unifikaci, nastává někdy při subsumpci konkrétních právních vztahů s mezinárodním prvkem pod rozsah kolizních norem jev, který je v teorii označován jako kvalifikační problém (*problem of classification* nebo *characterization*).¹²⁰ Jeho podstata spočívá v tom, že za účelem vyhledání kolizního pravidla řešícího konkrétní situaci je nutné tuto situaci nejdříve právně posoudit (kvalifikovat), aby ji bylo možné podřadit pod rozsah té které kolizní normy. Tuto kvalifikaci je nezbytně nutné provést podle hmotného práva některého právního řádu, a to již ve stadiu, kdy pro posuzovanou otázku ještě není známo rozhodné právo. Navíc, pojmy a právní instituty mající jinak jasný obsah a ustálený význam v rámci domácího právního řádu, se mohou - v případě, že jsou zákonem povolány k vymezení rozsahu kolizní normy - jevit jako nedostatečné k tomu, aby správně postihly všechny druhy soukromoprávních poměrů s mezinárodním prvkem, které mohou být předmětem hodnocení v rámci kolize právních řádů. Důvodem zde může být například jiný význam daného právního pojmu vymezujícího rozsah kolizní normy v jednotlivých právních řádech, jiné systematické zařazení předmětného institutu v rámci práva různých států nebo skutečnost, že právní řád určitou otázku neupravuje vůbec.¹²¹ Kučera v této souvislosti konstatuje, že nezná-li právní řád určitý institut zahraničního práva, pak je pravděpodobné, že pro něj rovněž chybí kolizní norma.¹²² Tomu může v některých ohledech čelit určitá předvídavost zákonodárce, který s cílem postihnout i právní poměry vlastního hmotnému právu neznámé může při vymezování rozsahu kolizní normy abstrahovat od pojmů vlastního práva a volbou méně určitých nebo otevřenějších formulací tak pokrýt širší oblast právních poměrů, než kterou vymezuje tuzemský právní řád.¹²³ Řešení kvalifikačního problému spočívá ve výběru právního řádu, podle kterého se kvalifikace posuzované otázky provede, neboli v

¹¹⁹ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 108.

¹²⁰ *Ibid.*, s. 141; Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: Cheshire, North & Fawcett: private international law. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 41; Dicey, A., Morris, J., Collins, L., The Conflict Of Laws. Thirteenth Edition. Vol. 1. 2000, s. 33.

¹²¹ Typicky např. movitá věc, již podle stávající koncepce českého práva může být pouze hmotný předmět; v jiných právních řádech může však zastřešovat i některé nehmotné statky.

¹²² Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 144.

¹²³ Necht' je zdařilým příkladem taktové formulace výraz „jiná než fyzická osoba“ obsažený v § 22 ObchZ, jež reaguje na právní konstrukci některých zahraničních subjektů, které ač nejsou považovány za právnickou osobu, jsou nadány jistou mírou právní subjektivity (typicky různé formy *partnerships* známé angloamerickému právu).

nalezení kvalifikačního statutu.¹²⁴ Názory na tuto otázku se v rámci nemalého objemu literatury na toto téma sice liší, většina autorů však shodně uvádí, že tato kvalifikace bude vždy nezbytně vycházet primárně z *lex fori*.¹²⁵ Hlavním argumentem svědčícím pro jeho použití je zejména skutečnost, že připuštěním opaku by právní řád fóra ztratil reálnou kontrolu nad aplikací vlastních právních norem.¹²⁶ Nad to se uvádí, že v tomto stadiu ani objektivně nelze určit žádný jiný právní řád, podle kterého by měla být kvalifikace provedena.¹²⁷ Nicméně při podřazování kvalifikované otázky pod právní pojmy užití v rozsahu kolizní normy je nevyhnutelné přihlídnout k jejich účelu a interpretovat tyto pojmy nad rámec jejich ustáleného významu v rámci hmotného práva *lex fori*, aby pod ně bylo možné podřadit i obdobné zahraniční právní instituty domácímu právu neznámé.¹²⁸ Ke kvalifikaci cenných papírů viz kapitola 5.3 této práce.

3.2.2 Hraniční určovatelé, volba práva

V navázání kolizní norma již určuje konkrétní právní řád, kterým se řídí právní vztahy podřazené pod její rozsah. Činí tak prostřednictvím hraničních určovatelů, někdy rovněž označovaných jako kolizní kritéria (*connecting factors*).¹²⁹ Ty vyjadřují představu zákonodárce o tom, která ze skutečností má natolik rozhodující význam pro posuzovanou právní otázku, že je jí přisouzena role kritéria, na základě kterého je určen právní řád mající k posuzované otázce nejbližší vztah. Jejich konstrukce vychází z představy každého státu o kolizně spravedlivém řešení toho kterého okruhu právních poměrů, z čehož pochopitelně pramení používání rozličných hraničních určovatelů pro stejný okruh otázek v jednotlivých státech. Hraniční určovatelé bývají nejčastěji vyjádřeny za pomoci faktických kategorií, typicky třeba poloha věci nebo bydliště fyzické osoby. Není však vyloučeno, aby i tyto zdánlivě mimoprávní pojmy vyžadovali

¹²⁴ Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: Cheshire, North & Fawcett: private international law. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 43 až 44.

¹²⁵ *Ibid.*

¹²⁶ Dicey, A., Morris, J., Collins, L., The Conflict Of Laws, Fourteenth Edition. Vol. 1. 2006, s. 39 až 40.

¹²⁷ *Ibid.*

¹²⁸ Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: Cheshire, North & Fawcett: private international law. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 44.

¹²⁹ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 121.; Dicey, A., Morris, J., Collins, L., The Conflict Of Laws. Thirteenth Edition. Vol. 1. 2000, s. 29.; Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: Cheshire, North & Fawcett: private international law. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 42.

v konkrétním případě právní hodnocení. Vzniká zde tak situace obdobná kvalifikačnímu problému popsanému výše.

Právní předpisy mezinárodního práva soukromého v různé míře připouštějí shodný projev vůle stran o tom, že se určité otázky jejich právního vztahu mají řídit jimi vybraným právním řádem. Tento hraniční určovatel, označovaný jako volba práva, je typický pro závazkové právní vztahy, což plně odpovídá jejich autonomní povaze a principu smluvní volnosti stran.¹³⁰ Provedená volba práva pak ve stanoveném rozsahu nahrazuje použití dispozitivních kolizních norem určených k úpravě totožných otázek.¹³¹ V některých případech může být volba zahraničního práva dokonce jediným mezinárodním prvkem u závazků jinak čistě domácí povahy, takovým způsobem ovšem nemožno vyloučit použití kogentních norem tohoto domácího práva.¹³² Jak bude však ukázáno v další části této práce věnované kolizní problematice cenných papírů, volba rozhodného práva se může vztahovat i na jiné otázky než na vzájemná práva a povinnosti stran závazkového právního vztahu, zejména pak na absolutní věcná práva.

3.2.3 Používání zahraničního právního řádu určeného kolizní normou

Základní otázkou v souvislosti s použitím právního řádu určeného kolizní normou je, zda se jím rozumí pouze jeho hmotněprávní věcné normy řešící daný právní poměr, nebo i jeho odpovídající kolizní normy. To má význam v případech, kdy kolizní norma takto určeného právního řádu se stejným rozsahem obsahuje odlišný hraniční určovatel a její aplikace tak ve výsledku povede k určení jiného práva; a to buď práva *lex fori* (tzv. zpětný odkaz), nebo dokonce právního řádu třetího státu (tzv. další odkaz). Zahraniční literatura označuje oba tyto případy souhrnným pojmem *renvoi*.¹³³ Teoretické názory na tuto problematiku se různí¹³⁴ a i proto ji zpravidla předpisy mezinárodního práva soukromého výslovně řeší.¹³⁵ Obecně lze říci, že *renvoi* se

¹³⁰ Srov. čl. 3 nařízení Řím I, čl. 14 nařízení Řím II, § 9 a § 16 ZMPSaP.

¹³¹ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 116.

¹³² Srov. čl. 3 odst. 3 nařízení Řím I.

¹³³ Viz Fawcett, J., Carruthers, J., North, P.: Cheshire, North & Fawcett: private international law. 14th edition. Oxford University Press 2008, s. 57; Dicey, A., Morris, J., Collins, L., The Conflict Of Laws, Thirteenth Edition, Vol. 1. 2000, s. 65.

¹³⁴ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 160 až 163.

¹³⁵ Ustanovení § 35 ZMPSaP *renvoi* připouští „odpovídá-li to rozumnému a spravedlivému uspořádání vztahu“. Tomu tak bude zejména v otázkách statusových, práva rodinného a dědického. Naopak čl. 20 nařízení Řím I a čl. 24 nařízení Řím II v rámci svého předmětu úpravy zpětný a další odkaz výslovně vylučují.

z důvodu jejich rozumného uspořádání nepřipouští v závazkových právních vztazích, obzvláště pak nepřichází v úvahu používání kolizních norem právního řádu, jež si strany zvolily.¹³⁶

Otázce používání zpětného a dalšího odkazu v případě kolizní úpravy věcných práv nebyla věnována zvláštní pozornost, protože k tomu - s ohledem na jednotné používání tradičního kolizního pravidla *lex rei sitae* napříč různými právními řády - nebyl důvod. *Situs* věci však ve vztahu k nepřímo držným cenným papírům doznal značných modifikací, jak bude demonstrováno v rámci podkapitoly 6.2 níže. Tím se otvírá reálná možnost, že aplikace kolizních norem dvou států zde povede k odlišnému hmotněprávnímu výsledku. Je tudíž nanejvýš žádoucí, aby používání *renvoi* mělo v těchto případech zakotvenou výslovnou úpravu.¹³⁷

Ani používání věcných norem zahraničního právního řádu určeného kolizní normou není absolutní. V první řadě může být jejich aplikace v konkrétním případě soudem odmítnuta s poukazem na výhradu veřejného pořádku.¹³⁸ Jedná se o výjimečné případy, kdy se použití určité zahraniční právní normy přiči zásadám práva *lex fori*, na kterých je nutné bezvýhradně trvat.¹³⁹ Druhý korektiv pak představují nutně použitelné předpisy, neboli imperativní normy. To jsou ustanovení právních předpisů (obvykle veřejnoprávní povahy), na jejichž použití je třeba trvat bez ohledu na rozhodné právo, jinými slovy, právní normy, které není možné nahradit jakoukoliv zahraniční normou. Imperativní normy tak vyjadřují skutečnost, že ačkoliv je stát ochoten v soukromoprávních vztazích s mezinárodním prvkem ustoupit od používání svého práva, nečiní tak bezvýhradně. Typickým příkladem imperativní normy ve vztahu k cenným papírům je ustanovení § 27 odst. 7 zákona o dluhopisech upravujících vydávání komunálních dluhopisů. To stanoví, že ačkoliv územní samosprávní celek může vydávat „obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky“¹⁴⁰ podle práva cizího státu“, tak i v těchto případech se aplikují ustanovení zákona

¹³⁶ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 163 až 164.

¹³⁷ Používání zpětného odkazu je zde výslovně vyloučeno ustanovením § 11b odst. 3 ZMPsAP, dále v čl. 9 odst. 1 směrnice o dohodách o finančním zajištění a nakonec v čl. 10 Haagské úmluvy o právu rozhodném pro některé otázky cenných papírů držných skrze prostředníky.

¹³⁸ Srov. například § 36 ZMPsAP, čl. 21 nařízení Řím I nebo čl. 26 nařízení Řím II.

¹³⁹ Blíže viz Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 193-197.

¹⁴⁰ V současnosti je zákonná definice dluhopisu vázaná na český právní statut. Viz § 2 odst. 1 ZoD, který stanoví, že „Dluhopis je zastupitelný cenný papír vydaný podle českého práva, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky emitentem.“ Proto se k označení zahraničních kvazi-dluhopisů užívá v zákoně pojmu „obdobný cenný papír představující právo na splacení dlužné částky“.

předepisující podmínku předchozího souhlasu příslušného ministerstva s jejich emisí a další povinnosti územního samosprávného celku.

3.2.4 Prameny kolizních norem

Obecným zákonným pramenem kolizních norem českého práva je zákon č. 97/1963 Sb. o mezinárodním právu soukromém a procesním (dále jen ZMPSaP).¹⁴¹ Aplikace kolizních pravidel v něm obsažených je však v různém rozsahu omezována – a to buď přímo použitelnými předpisy Evropské unie, nebo mezinárodními smlouvami ve smyslu Čl. 10 Ústavy České republiky. Tyto prameny jsou výsledkem unifikačních snah s cílem odstranit rozdíly mezi hraničními určovatelí používanými v jednotlivých státech pro stejný okruh právních otázek, což je obecně vnímáno jako určitý nedostatek mezinárodního práva soukromého obecně. Určení rozhodného práva je totiž v případě nejednotné kolizní úpravy závislé na tom, který soud ve věci rozhoduje. To vede k praktice známé jako *forum shopping*, kdy žalobce před zahájením řízení o věci zvažuje místo podání návrhu na jeho zahájení právě s ohledem na výhodnější hmotněprávní úpravu. Nehledě na to, že takováto nejednotnost kolizních norem je z pohledu zúčastněných subjektů překážkou již zmíněné předvídatelnosti *ex ante*. Ve srovnání s minimální unifikací hmotného soukromého práva je příčinou rozsáhlého sjednocování kolizních norem na mezinárodní úrovni jejich neutrální povaha a relativní nezávislost na politických, sociálních a historických vlivech.¹⁴² Vzhledem k tomu, že unifikace kolizních norem představuje politicky nejschůdnější cestu pro sjednocování soukromého práva, přijala Evropská unie v této oblasti již řadu sekundárních právních předpisů, z nichž stojí za zmínku zejména:

- nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 593/2008 ze dne 17. června 2008 o právu rozhodném pro smluvní závazkové vztahy (dále jen „nařízení Řím I“);
- nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 864/2007 ze dne 11. července 2007 o právu rozhodném pro mimosmluvní závazkové vztahy (dále jen „nařízení Řím II“);

¹⁴¹ Zvláštní kolizní normy však obsahují i některá ustanovení ObchZ (§ 22) a ZSŠ (Čl. I § 91 až 98 a Čl. II § 69 až 75).

¹⁴² Pauknerová, M.: Evropské mezinárodní právo soukromé. 1. vyd. C.H. Beck 2007, s. 16.

- nařízení Rady (ES) č. 1346/2000 ze dne 29. května 2000 o úpadkovém řízení (dále jen „nařízení o úpadkovém řízení“);
- směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a systémech vypořádání obchodů s cennými papíry (dále jen „směrnice o neodvolatelnosti zúčtování“);
- směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES ze dne 6. června 2002 o dohodách o finančním zajištění (dále jen „směrnice o dohodách o finančním zajištění“).

Zvlášť činnou mezinárodní organizací v oblasti unifikace kolizních norem je Haagská konference mezinárodního práva soukromého se sídlem v nizozemském Haagu (*Hague Conference on Private International Law*, „HCCH“).¹⁴³ Základ činnosti HCCH spočívá ve vypracovávání návrhů mezinárodních smluv označovaných jako Haagské úmluvy, jež jsou relativně široce přijímány jak členskými, tak i nečlenskými státy různých právních kultur.¹⁴⁴ Současně HCCH představuje expertní fórum pro podporu efektivní implementace a jednotného výkladu přijímaných úmluv. Pro účely této práce má stěžejní význam Haagská úmluva o právu rozhodném pro některá práva s ohledem na cenné papíry držené skrze prostředníky (*Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary*) ze dne 5. června 2006 (dále jen „Haagská úmluva“).¹⁴⁵

3.3 Přímá metoda úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem

Podstatou této druhé metody úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem je existence právních norem přímo stanovujících hmotněprávní úpravu práv a povinností účastníků těchto vztahů.¹⁴⁶ Tyto tzv. přímé normy, mající svůj původ nejčastěji v mezinárodních smlouvách, se používají výhradně pro vztahy obsahující

¹⁴³ Seznam všech členských států včetně České republiky je dostupný z WWW [cit. 2013-05-22]: http://www.hcch.net/index_en.php?act=states.listing; seznam všech úmluv je dostupný z WWW [cit. 2013-05-22]: http://www.hcch.net/index_en.php?act=conventions.listing.

¹⁴⁴ Viz Potok, R.: *Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws*. Butterworths 2002, s. 616 až 617.

¹⁴⁵ Plné anglické znění Haagské úmluvy [online] dostupné z WWW [cit. 2013-05-22]: http://www.hcch.net/index_en.php?act=conventions.text&cid=72.

¹⁴⁶ Kučera, Z.: *Mezinárodní právo soukromé*. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 203.

mezinárodní prvek. Bezprostřednost jejich použití spočívá v tom, že jejich aplikaci nepředchází určení rozhodného právního řádu pro danou otázku na základě předchozí aplikace kolizní normy. V rozsahu přímých norem přijatých na mezinárodní úrovni tak dochází k unifikaci hmotněprávní úpravy. Pro praxi patrně nejvýznamnější přímou úpravu obsahuje Vídeňská úmluva OSN o smlouvách o mezinárodní koupi zboží (*United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods*) ze dne 11. dubna 1980, vyhlášená pod č. 160/1991 Sb. (dále jen „Víteňská úmluva“). Koupě cenných papírů není sice dle článku 2 písm. d) předmětem její úpravy, v souladu s principem autonomie vůle¹⁴⁷ však smluvní strany mohou použití Vídeňské úmluvy výslovně připustit i na tyto případy.¹⁴⁸

¹⁴⁷ Srov. čl. 6 Vídeňské úmluvy.

¹⁴⁸ Pauknerová, M.: Tři pohledy na mezinárodní kupní smlouvy: Vídeňská úmluva OSN, Nařízení Řím I a Společné evropské právo. *Obchodněprávní revue* 6/2012, s. 167.

4. Základy kolizní úpravy cenných papírů

Na úvod této stěžejní části práce bych rád uvedl, že česká právní věda věnuje této problematice minimum pozornosti. Příčinou toho je patrně i skutečnost, že představuje právní oblast vyznačující se velkou mírou abstrakce, která navíc donedávna neměla ani odpovídající oporu v podobě explicitní úpravy v právních předpisech České republiky. Obecný výklad o cenných papírech nepodává dokonce ani stěžejní tuzemská vědecká publikace pro obor mezinárodního práva soukromého prof. Kučery.¹⁴⁹ To, že níže diskutované otázky nejsou ani předmětem judikatury zdejších soudů, nabádá k závěru, že se jedná o teoretickou škálu problémů, jejichž normativní a interpretační řešení nemají přesah do živelné praxe obchodních transakcí s cennými papíry. V této souvislosti bych rád odkázal na úvod do publikace *Shares and other securities in conflict of laws* od Maise Ooi, ve kterém autorka hodnotí průlomový dopad jediného rozhodnutí britského Court of Appeal ve věci *Macmillan Inc v Bishopgate Investment Trust plc and others*.¹⁵⁰ To vrhlo světlo na doposud opomíjené problémy praktické aplikace kolizních pravidel pro cenné papíry držené skrze prostředníky a jeho důsledkem byla - mimo jiné - odpovídající aktualizace vědecké literatury věnované mezinárodnímu právu soukromému.¹⁵¹ Haagskou konferencí pro mezinárodní právo soukromé byl záhy vypracován návrh Haagské úmluvy o právu rozhodném pro cenné papíry držené skrze prostředníky a identická problematika byla předmětem šetření expertních panelů při Evropské komisi.¹⁵²

4.1 Cenný papír v mezinárodním právu soukromém a jeho statuty

Pro kolizní úpravu právních poměrů s mezinárodním prvkem je charakteristická tzv. mozaiková úprava, kdy dochází k jejich štěpení na dílčí, autonomně posuzované

¹⁴⁹ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007.

¹⁵⁰ Ooi, M.: *Shares and other securities in the conflict of laws*. Oxford University Press 2003, s. 29, xxix: *Introduction*.

¹⁵¹ *Ibid.*

¹⁵² Nedostatečná kolizní úprava nepřímo držených cenných papírů byla identifikována jako bariéra č. 15 ve zprávě Giovanniniho skupiny s názvem „Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union“ z listopadu 2001 [online], 2001 [cit. 2013-05-24], s. 57-59. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication8033_en.pdf.

části.¹⁵³ Je tomu tak proto, že za účelem dosažení kolizně spravedlivého řešení a zakotvení právní jistoty subjektů těchto vztahů stanoví předpisy mezinárodního práva soukromého pro tyto dílčí právní otázky samostatné kolizní normy s různými hraničními určovatelí. Na různé aspekty konkrétního právního vztahu s mezinárodním prvkem tak může ve výsledku být aplikovaná hmotněprávní úprava jiných právních řádů. Právní řád, který upravuje takto vymezenou výšeč právního vztahu nebo určitou dílčí právní otázku, označuje teorie mezinárodního práva soukromého jako statut.¹⁵⁴ U cenných papírů rozeznáváme specificky tři základní statuty. V první řadě je to právní statut, někdy též pod názvem hlavní statut, jimž označujeme právo, kterým se řídí nejzásadnější aspekty existence a povahy cenného papíru, tedy platnost jeho vydání a okruh inkorporovaných práv. Právní předpisy operující s právním statutem cenného papíru jej zjednodušeně označují jako „právo, dle kterého byl cenný papír vydán“.¹⁵⁵ Věcným statutem rozumíme právní řád upravující nakládání s cenným papírem, jinými slovy, právo rozhodné pro platnost a věcněprávní účinky vzniku, zániku a převodu práva k cennému papíru. Konečně obligační statut cenného papíru představuje právo rozhodné pro vzájemná práva a povinnosti stran závazkového právního vztahu, jehož předmětem jsou cenné papíry.

4.2 Recentní novelizace zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním

Bylo již naznačeno, že k určení každého jednotlivého statutu slouží samostatné kolizní normy. Až do účinnosti novely ZMPSaP provedené zákonem č. 139/2011 Sb., kterým se mění zákon o platebním styku a některé další zákony (dále jen jako „první novela ZMPSaP“), neobsahoval český právní řád - až některé výjimky¹⁵⁶ - zvláštní

¹⁵³ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 127. Tak například, při určování rozhodného práva pro kupní smlouvu s mezinárodním prvkem, budeme posuzovat zvláště způsobilost subjektů, náležitosti projevu vůle, obsahové náležitosti závazkově právního vztahu a vzájemné práva a povinnosti prodávajícího a kupujícího a věcně právních účinků převodu zboží.

¹⁵⁴ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 129, Lysina, P. a kol: Zákon o mezinárodním práve súkromom a procesnom. Komentár. 1. vyd. C.H. Beck 2012, s. 5.

¹⁵⁵ Srov. § 2 odst. 1 ZoD. Viz též znění § 1 odst. 5 v návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech [online], předložený dne 27. prosince 2010 vládě [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2010/ministerstvo-financi-predlozilo-vlade-na-9838>.

¹⁵⁶ Konkrétně se jedná o Čl. I § 91 až 98 a Čl. II § 69 až 75 ZSŠ a dále kolizní normy převzaté z některých směrnic Evropské unie, zejména směrnice o neodvolatelnosti zúčtování a směrnice o dohodách o finančním zajištění (k tomu podrobněji v podkapitole 6.2.3).

kolizní normy pro cenné papíry. Touto novelou byly do § 11a a § 11b ZMPSaP poprvé zařazeny kolizní pravidla pro právní a věcný statut cenných papírů, což přineslo značnou úlevu pro dosavadní praxi. Ta se například při určování právního statutu musela opírat o rozporuplné ustanovení § 1 odst. 3 ZCP a jednotlivé hraniční určovatele, dnes obsažené v § 11a ZMPSaP, složitě dovozovat výkladem. Jak se ukáže v rámci dalšího výkladu o věcném statutu cenných papírů, neméně interpretačních i aplikačních obtíží přinášela absence kolizní úpravy pro nakládání s nepřímo drženými cennými papíry. Za tohoto stavu se muselo vycházet z kolizních norem pro určování věcného statutu movitých věcí, což při bližším zkoumání nevyhnutelně vede k nelogickým a kolizně nežádoucím závěrům. To při určování rozhodného právního řádu pro zcela zásadní a praktické otázky, jako například platnost zřízení zástavního práva k cennému papíru, představovalo pro účastníky přeshraničních transakcí neúměrné právní riziko a zakládalo nepředvídatelnost *ex ante*.¹⁵⁷ Částečnou výjimku pak tvořily pouze zprostředkované cenné papíry poskytnuté jako finanční kolaterál dle směrnice o dohodách o finančním zajištění nebo jako zajištění osobám vypočteným ve směrnici o neodvolatelnosti zúčtování, na něž se vztahovaly zvláštní ustanovení ZMPSaP transponující tyto evropské předpisy.

O nutnosti urychleně upravit tyto otázky patrně svědčí i skutečnost, že k zavedení zvláštních kolizních norem pro cenné papíry došlo ještě v době, kdy je v téměř totožné podobě již obsahoval návrh nového zákona o mezinárodním právu soukromém.¹⁵⁸ Jakkoli je odstranění nedostatečného stavu právní úpravy třeba uvítat, nelze současně pominout nevhodné legislativě-technické provedení novely, konkrétně systematické zařazení nových ustanovení pod kolizní úpravu závazkových právních vztahů. Nakonec lze poznamenat, že stávající právní úprava obsažená v § 11a až 11b ZMPSaP je odrazem zákona č. 172/2012 Sb., jímž došlo k některým dodatečným změnám nově zavedených ustanovení (dále jen “druhá novela ZMPSaP”).

¹⁵⁷ Pojem právní riziko zde představuje hrozbu újmy vzniklé z důvodu neplatné transakce včetně neplatnosti z důvodu neočekávané aplikace práva.

¹⁵⁸ Viz důvodová zpráva k zákonu č. 139/2011 Sb., kterým se mění zákon o platebním styku a některé další zákony, s. 123.

4.3 Kolizní úprava směnek a šeků

Kolizní pravidla směnečného a šekového práva jsou na mezinárodní úrovni unifikovaná Ženevskou úmluvou o řešení některých kolizních otázek směnek a šeků z roku 1930 (*Convention for the Settlement of Certain Conflicts of Laws in Connection with Bills of Exchange and Promissory Notes*)¹⁵⁹ sjednané na půdě tehdejší Ligy národů. Ačkoliv Česká republika není její smluvní stranou, tak kolizní normy obsažené v Čl. I § 91 až 98 a v Čl. II § 69 až 75 zákona č. 191/1950 Sb., směnečného a šekového (dále jen ZSŠ) - jež dlouhodobě představovaly jedinou zvláštní kolizní úpravu cenných papírů v českém právu – z nich byly prakticky převzaty. ZSŠ takto stanovuje zvláštní kolizní normy pro způsobilost k právním úkonům, formu projevu vůle a jejich účinky, včetně lhůt pro uplatnění práv a další skutečnosti. Oba tyto druhy cenných papírů jsou tradičně instrumenty s přísnými nároky na právní formu zavazujících projevů vůle, jimiž se zakládají nebo mění směnečná, respektive šeková, práva a povinnosti. Význam jejich globální a jednotné kolizní úpravy spočívá v tom, že směřuje k zachování platnosti směnečných a šekových úkonů, a to tak, že je obecně podřizuje právnímu řádu místa, kde jsou učiněny (*lex loci actu*).¹⁶⁰ Právní účinky prohlášení akceptanta směnky cizí a výstavce směnky vlastní se pak řídí právem platebního místa.¹⁶¹ Tyto konkrétní druhy cenných papírů jsou zaměřením této práce zatlačeny na okraj jejího zájmu, a proto se touto problematikou blíže nezabývá. Zařazení této kapitoly tak sleduje spíše zájem na uceleném výkladu kolizní úpravy cenných papírů. Na závěr lze dodat, že uvedenou právní úpravu přebírají ustanovení § 31 až 32 a § 93 až 100 ZMPS.

¹⁵⁹ Text úmluvy je dostupný z WWW [cit. 2013-06-05]:
<http://www.jurisint.org/doc/html/ins/en/2000/2000jiinsen162.html>.

¹⁶⁰ Srov. Čl. I § 92 odst. 1 a Čl. II § 71 odst. 1 ZSŠ.

¹⁶¹ Srov. Čl. I § 93 odst. 1 ZSŠ.

5. Cenné papíry tuzemské a zahraniční, právní statut cenných papírů

5.1 Ustanovení § 1 odst. 3 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

Cenné papíry jsou primárně kategorií právní, nikoliv ekonomickou. Jsou výtvozem konkrétního právního řádu, od kterého je nejenom odvozená jejich hodnota, ale který současně stanoví jejich náležitosti a způsob vydávání. Identifikace právního řádu, jehož ustanovení přiznávají danému aktivu povahu cenného papíru, je proto logicky nezbytným krokem pro posouzení, zda se jedná o cenný papír či nikoliv. Z pohledu českého práva rozeznáváme cenné papíry domácí (tuzemské) a zahraniční, přičemž § 1 odst. 3 ZCP stanoví v této souvislosti stěžejní aplikovatelné kritérium - a sice že zahraniční cenný papír je cenný papír vydaný v zahraničí.¹⁶² Potřebou legislativního vyjádření skutečnosti, že cenné papíry mohou existovat i podle zahraničních právních řádů, se ještě před zavedením tohoto ustanovení do ZCP zabýval Pauly, který uvádí, že za zahraniční cenný papír je potřeba považovat i takovou listinu, kterou tuzemský zákon za cenný papír výslovně neoznačuje, a stejně tak i zápis v jiné než zákonem stanovené evidenci.¹⁶³ Otázka, co je to zahraniční cenný papír, je tak ve své podstatě otázka kolizní. Uvedené ustanovení ZCP však vzhledem k absenci navázání není typickou kolizní normou, nýbrž snahou zákonodárce o vymezení pojmu zahraniční cenný papír.¹⁶⁴ Pro srovnání, obchodní zákoník řeší obdobnou problematiku v souvislosti s osobním statutem „nefyzických“ osob mnohem vhodnějším způsobem, když v § 22 věta druhá přímo stanoví kolizní pravidlo pro určení konkrétního právního řádu, jímž se řídí vnitřní poměry této osoby. Zákon o cenných papírech však takové jednoznačné určení rozhodného práva nenabízí.

¹⁶² Devizový zákon zase pro své účely považuje za zahraniční cenný papír, jehož emitentem je cizozemec, tj. fyzická osoba bez trvalého pobytu v ČR, nebo právnická osobu nemající zde své sídlo. K tomu srov. § 1 písm. f) zákona č. 219/1995 Sb., devizového zákona.

¹⁶³ Pauly, J.: Komentář Jana Paulyho k zákonu o cenných papírech. Orac 1998, s. 297 až 298, komentář k ustanovení § 72.

¹⁶⁴ Dle mého názoru se nejedná ani o tzv. jednostrannou kolizní normu, protože neprovádí ani jen nedokonalý výběr mezi právními řády. Ustanovení například neříká nic o tom, že tento zákon se nepoužije na cenné papíry vydané v zahraničí. K tomu viz Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 112 až 113.

Nicméně i v případě, že bychom se pokusili interpretovat předmětné zákonné ustanovení jako kolizní normu¹⁶⁵, pak zvolený hraniční určovatel pro posouzení právního statutu formulovaný jako místo vydání cenného papíru působí další výkladové problémy. Předně jde o jediné kolizní kritérium, které díky absenci alternativního určovatele nedokáže postihnout zvláštnosti jednotlivých druhů cenných papírů, a jeho použití tak může v konkrétních případech vést ke kolizně nežádoucímu řešení. Navíc, za předpokladu, že obsahuje všechny zákonné náležitosti, je podle českého práva cenný papír platně vydán v momentě, kdy se stane majetkem jeho prvního nabyvatele.¹⁶⁶

Již zcela běžná situace, kdy česká akciová společnost odevzdá po splacení upsaného základního kapitálu akcie zahraničnímu investorovi v jeho sídle, by z pohledu ustanovení § 1 odst. 3 ZCP znamenala, že se na předmětné účastnické cenné papíry vydané českou společností bude nahlížet jako na zahraniční cenné papíry. Naopak, akcie stejné akciové společnosti takto vydané na území České republiky budou považovány za cenné papíry tuzemské, čímž vznikne dvojí právní režim jinak zastupitelných cenných papírů.

Zrcadlový scénář pak představuje situace, kdy dojde k nabytí části primární emise cenných papírů zahraničního emitenta osobou v tuzemsku, čímž by měly být zcela nesprávně považovány za české cenné papíry. V takovém případě totiž ZCP zase nerespektuje právní stav založený zahraniční úpravou, která bude pro otázky vydání takových cenných papírů rozhodná. V konečném důsledku to znamená, že na území České republiky není možné vydávat cenné papíry podřízené zahraničnímu právu a naopak tuzemské cenné papíry nelze vydávat v zahraničí. Tyto zcela nežádoucí až absurdní závěry vyplývající z daného ustanovení je tak nutné překonat logickým výkladem, a sice že zahraniční cenný papír je cenný papír, jehož úprava se řídí zahraničním právním řádem určeným zvláštní kolizní normou, tedy cenný papír s jiným než tuzemským právním statutem. Tento závěr dokládá i již zmíněný návrh zákona novelizujícího ZCP, jež v ustanovení § 1 odst. 5 obsahoval odpovídající zpřesnění

¹⁶⁵ Přičemž před přijetím zvláštních kolizních norem pro cenné papíry bylo ustanovení § 1 odst. 3 ZCP jedinou zákonnou oporou pro vyřešení této kolizní otázky.

¹⁶⁶ Srov. § 5 odst. 1 ZCP.

pojmu „zahraniční cenný papír“, a sice že "zahraniční cenný papír je cenný papír vydaný podle zahraničního práva, nestanoví-li zákon jinak."¹⁶⁷

Interpretačním posunem a současným abstrahováním od kritéria místa vydání jako rozhodného kritéria pro určení hlavního statutu cenného papíru je pak možno vyvodit normativní význam rozporovaného ustanovení, a sice, že pokud je určitý nástroj považován zahraničním právem za cenný papír, bude nezbytné takovému nástroji přiznat status cenného papíru i v rámci tuzemského právního řádu (i za situace, kdy konkrétní zahraniční cenný papír české právo, coby zvlášť upravený druh, nezná) a přiměřeně na něj aplikovat odpovídající zákonná ustanovení. Jinými slovy, pokud zákon mluví o cenných papírech, a nevyplývá z povahy věci něco jiného, je za ně potřeba považovat též zahraniční cenné papíry.¹⁶⁸ Z pohledu tuzemského práva se však na zahraniční cenné papíry zásadně nepoužijí ustanovení hmotného práva upravující otázky platnosti vydání a okruh inkorporovaných práv spadajících pod rozsah právního statutu cenného papíru, protože ty jsou vždy neoddělitelně spjaty se zahraničním právním řádem, jež je pro ně určující. Půjde tak zpravidla o právní normy upravující věcná práva nebo závazkové vztahy týkající se cenných papírů, stejně tak jako o veřejnoprávní normy.¹⁶⁹ Takové pojetí § 1 odst. 3 ZCP v zásadě odpovídá původnímu záměru zákonodárce, aby se zavedením pojmu zahraničních cenných papírů vztahovala právní úprava veřejně obchodovatelných cenných papírů na kapitálovém trhu, zejména povinnost uveřejnit prospekt a další povinnosti ukládané emitentům (včetně případné aplikace sankčních opatření), i na ně.¹⁷⁰

5.2 Ustanovení § 11a zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním

Právním statutem cenného papíru rozumíme právní řád, jímž se řídí zejména platnost jeho vydání a který dále určuje, jaká konkrétní práva a právní účinky jsou s ním

¹⁶⁷ Viz návrh zákona, kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech [online], předložený dne 27. prosince 2010 vládě [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2010/ministerstvo-financi-predlozilo-vlade-na-9838>.

¹⁶⁸ Kotásek, J. a kol.: Kurs obchodního práva: právo cenných papírů. 5. vyd. C.H. Beck 2009, s. 58. Zahraniční cenné papíry jsou považovány za zvláštní druh cenných papírů.

¹⁶⁹ Tak například ustanovení ZCP upravující zástavní právo k cenným papírům se použijí i na zastavení zahraničních cenných papírů, pokud se toto bude řídit českým právem.

¹⁷⁰ Viz body 2. a 3. důvodové zprávy k zákonu č. 362/2000 Sb., kterým se mění zákon o cenných papírech, jímž do ZCP bylo předmětné ustanovení zavedeno.

vzhledem k jeho povaze spojena. Ve své podstatě tak právní statut současně podává odpověď na základní otázku, zda se vůbec jedná o cenný papír ve smyslu rozhodného právního řádu. Pokud ano, pak tento stejný právní řád určuje jeho druh, formu a podobu. Právními účinky cenného papíru je dle mého názoru třeba rozumět i určité právní vlastnosti cenného papíru, které - byť nemají původ v inkorporovaných právech vůči emitentovi - jsou s cenným papírem „spojené“, typicky například omezení jeho převoditelnosti.¹⁷¹ S ohledem na závažnost řešených otázek ve vztahu k právní kvalitě posuzovaného nástroje se právní statut cenných papírů někdy označuje též jako statut hlavní. Kolizní norma pro jeho určení je obsažena v § 11a ZMPSaP.¹⁷²

§ 11a

Zda je cenný papír platně vydán, zda obsahuje práva, která jsou s ním vzhledem k jeho povaze spojena takovým způsobem, že je po dobu jeho platnosti nelze bez cenného papíru uplatnit, a jaká práva a jaké právní účinky jsou s ním spojeny, se řídí podle povahy cenného papíru

- a) právem, kterým se řídí způsobilost k právům a vnitřní poměry právnické osoby, která cenný papír vydala,*
- b) právem, kterým se řídí právní poměr, jehož úprava vydání cenného papíru zakládá,*
- c) právem platným v místě, v němž byl cenný papír vydán,*
- d) právem státu, v němž má sídlo nebo obvyklý pobyt osoba, která cenný papír vydává, neodpovídá-li povaze cenného papíru použití jiného práva, nebo*
- e) právem, které je v cenném papíru určeno, jestliže to povaha cenného papíru připouští.*

Domnívám se, že určitým specifickým legislativním vyjádřením rozsahu citované kolizní normy je skutečnost, že obsahuje implicitní definici cenného papíru.¹⁷³ Je tomu tak vůbec poprvé, co doktrinální vymezení cenného papíru, podrobněji rozebrané

¹⁷¹ Například omezení vyplývající z ustanovení § 156 odst. 4 ObchZ. Pokud by se otázka omezení převoditelnosti měla řídit věcným statutem cenného papíru tak, s ohledem na jeho možné změny (viz mobilita věcného statutu v rámci kapitoly 6), by potenciálně docházelo k jejímu obcházení. Navíc převoditelnost je imanentní vlastnost cenného papíru a nikoliv aspektem věcných práv k němu.

¹⁷² V rámci rekonstrukce soukromého práva je pak normativně identické ustanovení obsaženo v § 82 ZMPS.

¹⁷³ Z ustanovení jasně vyplývá, že s cenným papírem jsou spojena určitá práva, která bez něj *a priori* nelze uplatnit.

v úvodu této práce, našlo konformního vyjádření v právním předpisu v České republice. Tomuto závěru nasvědčuje též skutečnost, že jediná formulační odlišnost, jinak totožného kolizního pravidla obsaženého v § 82 ZMPS, spočívá pouze ve zpřesnění stanoveného rozsahu tak, aby se jeho dikce shodovala s definicí cenného papíru v § 514 NOZ.

5.3 Kvalifikace cenných papírů

Pokud uvedeme výše naznačený problém kvalifikace do kontextu cenných papírů, pak k tomu, aby bylo možné aplikovat zvláštní kolizní normu pro cenné papíry, musíme nejdříve dané aktivum jako cenný papír kvalifikovat. Cenný papír je výtvozem objektivního práva a tudíž konečnou odpověď na otázku, zda je posuzovaný instrument cenným papírem, dávají až věcné normy právního řádu, na který teprve ukáže kolizní norma. Řešení kvalifikačního problému tak v zásadě spočívá v jejím předběžném posouzení. Je pochopitelné, že pokud český právní řád stanoví, co je, nebo není cenným papírem, pak pojem cenný papír obsažený v rozsahu kolizní normy nelze vykládat striktně ve smyslu *lex fori*, protože by se tím negoval smysl samotné kolizní úpravy, pokud by měly být pod tento rozsah podřazovány pouze tuzemské cenné papíry. Bylo však již řečeno, že v procesu kvalifikace je nutné abstrahovat od právních pojmů v kolizních normách, respektive od významu jim přisuzovanému hmotným právem. Současně byl vysloven závěr, že za cenné papíry je podle okolností nutné považovat i zahraniční cenné papíry. U cenných papírů příbuzných tuzemským druhům cenným papírům (například *Aktien* rakouské *Aktiengesellschaft*) nebude činit provedení kvalifikace zásadní potíže. Situace je však komplikovanější v případě instrumentů, které tuzemský právní řád druhově nezná. Typicky se bude jednat o instrumenty, které jsou za cenný papír považovány některými zahraničními právními řády (například již zmíněné *warranty*), nebo může jít o inominátní aktivum z pohledu všech dotčených právních řádů. Domnívám se, že uvedené případy je dle nutné kvalifikovat právě ve smyslu definice cenného papíru obsažené v § 11a ZMPSaP, jejíž formulací zákon zpřesňuje rozsah stanovené kolizní normy a ulehčuje tak kvalifikaci právě těchto případů. Primárně tak bude nutné posoudit povahu daného aktiva, nikoli vycházet z analogie k druhově upraveným cenným papírům v rámci českého právního řádu, i když to může být pomocným kvalifikačním kritériem. Kučera v rámci svého výkladu kvalifikačního

problému v mezinárodním právu soukromém zmiňuje, mimo jiné, potřebu identifikovat stadium, ve kterém, s ohledem na mozaikovou úpravu právních vztahů, vzniká.¹⁷⁴ Tím je v případě cenných papírů právě moment určování právního statutu. Pakliže je vyhledáním rozhodného právního řádu uspokojivě vyřešená otázka, zda se jedná o cenný papír, či nikoliv, nevystává již potřeba ji opětovně řešit při vyhledání kolizní normy pro určení věcného nebo obligačního statutu.

Ustanovení § 11a ZMPSaP obsahuje několik alternativních hraničních určovatelů, které umožňují provést výběr rozhodného práva s přihlédnutím k povaze cenného papíru.¹⁷⁵ V mezinárodním právu soukromém se alternativních kolizních kritérií obecně užívá zejména tam, kde je žádoucí určit právní řád s přihlédnutím k výsledku jeho aplikace.¹⁷⁶ Tato konstrukce tak představuje určitý odklon od hlavního účelu kolizních norem - tj. dosažení kolizní spravedlnosti – a to ve snaze docílit předem preferovaného hmotněprávního řešení, případně odstranit přílišné tvrdosti v řešení některých situací.¹⁷⁷ Jsem toho názoru, že alternativy obsažené pod písmeny a) až e) neplní funkci uvedeného věcného korektivu, nýbrž pouze vyjadřují správnou představu zákonodárce, že u jednotlivých typů cenných papírů je pro posouzení nejužšího spojení s rozhodným právním řádem potřeba přihlídnout k jiné skutečnosti.¹⁷⁸ Důvody pro jejich zavedení jsou tak čistě kolizního charakteru. Je sice patrné, že jednotlivá kritéria nejsou s výjimkou ustanovení § 11a písm. d) až e) hierarchicky uspořádána, na druhou stranu však zákon neposkytuje žádné další vodítko, jak tento alternativní způsob výběru provést. Skromná je též důvodová zpráva ke změnóvému zákonu č. 139/2011 Sb., která v souvislosti s novelizovaným ustanovením doslovně uvádí: „Otázku, zda byl cenný papír platně vydán a práva z něho je třeba řešit v závislosti na jednotlivých druzích a podobách cenných papírů“.¹⁷⁹ Vzhledem k tomu, že druhy cenných papírů jsou závislé na systematickém uspořádání věcných norem toho kterého právního řádu, považuji za nanejvýš sporné, do jaké míry jim lze přiznat schopnost ovlivnit výběr právního statutu, který teprve tyto věcné normy obsahuje. Citovaná důvodová zpráva má patrně na mysli

¹⁷⁴ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 145.

¹⁷⁵ Povahou cenného papíru je zde třeba rozumět charakter inkorporovaných práv.

¹⁷⁶ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 126.

¹⁷⁷ Srov. § 3 odst. 1 a 2 ZMPSaP.

¹⁷⁸ Šovar, J.: K novým kolizním ustanovením o cenných papírech. Obchodněprávní revue 7/2011, s. 207.

¹⁷⁹ Viz důvodovou zprávu k zákonu č. 139/2011 Sb., kterým se mění zákon o platební styku a některé další zákony, s. 123.

vázanost jednotlivých hraničních určovatелů na určité abstraktní „typy“ cenných papírů, členěné podle toho, jaká je povaha práv s nimi spojených a nikoliv jejich konkrétní druhy. V zájmu právní jistoty by ke každému takovému typu cenného papíru mělo být možné identifikovat jedno klíčové kritérium, na základě kterého se výběr rozhodného práva provede.

5.4 Hraniční určovatелé pro právní statut cenného papíru

5.4.1 Lex societatis

Ustanovení § 11a písm. a): „právo, kterým se řídí způsobilosti k právům a vnitřní poměry právnické osoby, která cenný papír vydala“, neboli *lex incorporationis*

S ohledem na povahu hraničního určovatele se jedná o typickou nesamostatnou kolizní normu, která sama k určení rozhodného právního řádu nepostačuje, ale povolává k tomu kolizní normu jinou.¹⁸⁰ Kolizní pravidlo, jehož použití se tímto způsobem předpokládá, je obsaženo v již zmíněném ustanovení § 22 ObchZ řešícího otázku osobního statutu jiných než fyzických osob.¹⁸¹ Dle této úpravy se právní způsobilost a vnitřní poměry těchto osob (včetně osob právnických) řídí právním řádem, podle něhož byla založena. Toto kritérium je právní teorií označované jako princip inkorporace.¹⁸² Z uvedeného vyplývá, že použití ustanovení § 11a písm. a) dopadá na případy, kdy nejvýznamnější skutečností pro posouzení právního statutu cenného papíru je osoba jeho emitenta. Jinými slovy, osobní statut emitenta je s cenným papírem spjatý natolik, že otázky jeho vydání a práv s ním spojených není možno podříditi jinému právnímu řádu. Tomu tak bude zejména v případech, kdy cenný papír právně souvisí s vnitřními poměry určité právnické osoby, což nepochybně ukazuje na účastnické cenné papíry, tedy akcie, zatímní listy, kmenové listy a obdobné cenné papíry (nikoliv však nevyhnutelně cenné papíry představující pouze účast na majetku emitenta, například podílové listy fondu kolektivního investování). Aplikací této kolizní normy tak již nemůže docházet ke konfliktním situacím popsaných v úvodu této kapitoly v rámci výkladu ustanovení § 1 odst. 3 ZCP.

¹⁸⁰ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 115.

¹⁸¹ Srov. též § 30 ZMPS.

¹⁸² Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 262. Opakem je princip sídla.

5.4.2 *Lex causae*

§ 11a písm. b): právo, kterým se řídí právní poměr, jehož úprava vydání cenného papíru zakládá (*lex contractus*)

Svou dikcí míří toto ustanovení na kauzální cenné papíry, jejichž důvod (*causa*) vydání vyplývá z určitého závazkového vztahu a tento důvod je v cenném papíru současně obsažen. S ohledem na existenci § 11a písm. a) však můžeme z této množiny vyloučit cenné papíry účastnické. Jedná se opět o nesamostatnou kolizní normu, protože k určení rozhodného práva potřebujeme vyhledat též příslušnou kolizní normu pro hlavní závazkový vztah. Rozhodným právem pro určení právního statutu kauzálních cenných papírů, jejichž vydání je založeno smlouvou, je tedy *lex cause* tohoto hlavního právního vztahu, konkrétně *lex contractus*. Z hlediska druhů cenných papírů se typicky bude jednat o dluhopisy mající svůj důvod vydání ve smlouvě o úpisu (úvěru), náložní nebo skladištní listy vydávané na základě smlouvy o přepravě zboží, respektive smlouvy o úschově a jím podobné zahraniční cenné papíry. Bylo již řečeno, že ve smluvních závazkových právních vztazích s mezinárodním prvkem se s ohledem na jejich relativní povahu obecně připouští volba práva mezi stranami.¹⁸³ Až pokud si její strany nezvolí, bude nutné postupovat podle podpůrných kolizních norem pro daný závazkový právní vztah.¹⁸⁴

Při emisi většího počtu zastupitelných cenných papírů, zejména dluhopisů, může nastat situace, kdy budou různé části stejné emise podřízeny různým právním řádům. Je tomu tak proto, že čl. 4 odst. 2 nařízení Řím I stanoví, že v případě absence volby práva, je rozhodným právem právní řád státu, v němž má osoba poskytující charakteristické plnění obvyklý pobyt v rozhodné době. *Causou* vydání dluhopisů, jakožto cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky emitentem, je smlouva o úvěru, přičemž charakteristické plnění zde spočívá v poskytnutí peněžních prostředků. Tím pádem právní statutem takových cenných papírů bude právní řád místa domicilu poskytovatele úvěru. Takto určených právních řádů může pak u přeshraničních emisí být větší množství. V praxi tomu pravděpodobně nebude docházet často, a to díky významu těchto transakcí pro zúčastněné subjekty a s tím spojenými nároky na

¹⁸³ K tomu viz podkapitola 3.2.2.

¹⁸⁴ Srov. čl. 4 nařízení Řím I nebo § 10 ZMPSaP.

náležitou pečlivost při ošetření jejich právních aspektů, včetně volby jediného rozhodného práva. Nicméně, autoři¹⁸⁵, kteří jako jediní v České republice na téma právního statutu cenných papírů publikovali, dospívají shodně k názoru, že v takových případech je s přihlédnutím k výsledku aplikace *lex causae* potřeba užít jiné kolizní pravidlo, konkrétně § 11a písm. a) ZMPŠaP. Lze souhlasit se závěrem, že pokud *lex causae* povede k výše naznačenému štěpení právního statutu, pak pro určení rozhodného práva musí být nepochybně rozhodující jiný hraniční určovatel. Na rozdíl od uvedených autorů se však domnívám, že není žádný důvod k tomu, aby tímto jiným kolizním kritériem - vyjadřujícím intenzivnější vztah k určitému právnímu řádu - byl osobní statut emitenta dle § 11a písm. a). Ten má sice nezastupitelný význam pro účastnické cenné papíry, v kontextu cenných papírů obligačních se však daleko významnější skutečností pro otázky vydání cenného papíru jeví sídlo emitenta ve smyslu § 11a písm. d), tedy *lex domicili*. Toto rozlišení má ve světle inkorporačního principu pochopitelně význam, jelikož se místo sídla právnické osoby může od místa její inkorporace lišit. Důvody pro upřednostnění *lex domicili* před *lex societatis* spatřuji dva. V první řadě je ustanovení § 11a písm. a) na tyto případy použitelné jen omezeně, a to pouze ve vztahu k emitentům - právnickým osobám. Za druhý argument svědčící ve prospěch použití *lex domicili* považuji naplnění dovětku vyjadřujícího subsidiární povahu ustanovení § 11a písm. d) „neodpovídá-li povaze cenného papíru použití jiného práva“. Totiž v případě, že by se měly (jinak) zastupitelné cenné papíry řídit dvěma a více právními řády, nelze než konstatovat, že to zcela zřejmě neodpovídá jejich povaze coby zastupitelných cenných papírů.

5.4.3 *Lex loci actu*

§ 11a písm. c): právem platným v místě, v němž byl cenný papír vydán (*lex loci actu*)

Hraniční určovatel zde obsažený sice na první pohled vychází ze skutečností faktické povahy, nicméně obsahuje i pojem vydání cenného papíru, který je pro určení právního statutu potřebné interpretovat. Již několikrát bylo zmíněno, že podle tuzemského práva dochází k vydání cenného papíru v momentě, kdy se - za

¹⁸⁵ Šovar, J.: K novým kolizním ustanovením o cenných papírech. *Obchodněprávní revue* 7/2011, s. 207; Štraser, V.: Kdy je cenný papír ještě „domácí“ a kdy už zahraniční [online]. 2007 [cit. 2013-05-04]. Dostupné z WWW: <http://www.epravo.cz/top/clanky/kdy-je-cennypapir-jeste-domaci-a-kdy-uz-zahranicni-48227.html>.

předpokladu, že splňuje zákonem stanovené náležitosti - stane majetkem jeho prvního nabyvatele. Nelze vyloučit, aby zahraniční právní řády řešily tuto otázku odlišně, například ztotožňovali moment vydání cenného papíru s pouhým vystavením listiny. Různou interpretací rozhodného okamžiku pro perfektní vydání cenného papíru můžeme dospět k různým závěrům ohledně místa, ve kterém k němu došlo, podle čehož bude i kolizní norma ukazovat na různé právní řády. Jsem toho názoru, že při výkladu pojmu „vydání cenného papíru“ nelze přehlížet skutečnost, že se jedná o právní otázku, kterou věcně řeší až rozhodný právní řád, na který má teprve tato kolizní norma ukázat. V souladu se závěrem vysloveným v rámci obecného výkladu ke kvalifikačnímu problému v mezinárodním právu soukromém (kapitola 3.2.1), bude potřebné tento pojem vykládat autonomně, zejména abstrahovat od požadavku splnění zákonných náležitostí stanovených českým právním řádem, jež není pro kolizní úpravu relevantní. Samotný časový okamžik vydání cenného papíru je pak dle mého názoru rovněž nutné interpretovat jako moment vystavení listiny, kterou teprve za pomoci právního řádu určeného kolizní normou můžeme jako cenný papír označit. Opačný přístup by znamenal, že na listiny, které se zatím nestaly zatím majetkem prvního nabyvatele - ačkoliv mohou být podle zahraničních právních řádů perfektními cennými papíry - by nebylo možné kolizní normu v § 11a písm. c) vůbec aplikovat. Tomuto přístupu odpovídá i terminologie ustanovení § 46 ZMPSaP upravujícího řízení o umoření listin s mezinárodním prvkem.¹⁸⁶

Ve srovnání s předchozími kolizními normami tak bude § 11a písm. c) dopadat zejména na abstraktní dlužnické cenné papíry, protože zde neexistuje ani *lex cause*, ani propojenost s korporátní strukturou emitenta. Pod její rozsah tak můžeme zařadit zejména směnky, šeky a jim podobné cenné papíry. V této souvislosti však nelze opomenout též zvláštní úpravu obsaženou v ZSŠ, která stanoví kolizní normy pro některé otázky vydávání směnek a šeků, včetně kolizních norem pro formu a účinky směnečných a šekových prohlášení.

5.4.4 *Lex domicili*

§ 11a písm. d): právem státu, v němž má sídlo nebo obvyklý pobyt osoba, která cenný papír vydává, neodpovídá-li povaze cenného papíru použití jiného práva

¹⁸⁶ Ustanovení § 46 ZMPSaP užívá pojmu „listiny vystavené v cizině“.

Jsem toho názoru, že toto kolizní kritérium je ve vztahu subsidiarity k pravidlům *lex societatis*, *lex causae* a *lex loci actu* obsažených pod písm. a) až c), přičemž formulací „použití jiného práva“ je třeba rozumět použití práva určeného na základě jedné z uvedených kolizních norem. Ustanovení § 11a písm. d) se tak uplatní tehdy, kdy předchozí hraniční určovatele selžou, jinými slovy, pokud je ze všech okolností konkrétního případu zřejmé, že nemůžou vést k určení právní řádu majícího k cennému papíru nejužší vztah.¹⁸⁷ Obsažené pravidlo *lex domicili* tak představuje zbytkovou klauzuli pro určování právního statutu cenného papíru, jejíž aplikace bude spíše výjimečná. Může však mít nezanedbatelný význam zejména pro inominátní cenné papíry, jejichž povaha se v konkrétních případech může značně lišit od tradičně rozeznávaných druhů cenných papírů.¹⁸⁸

Pro účely mezinárodního práva soukromého se sídlem právnické osoby zpravidla rozumí sídlo v materiálním slova smyslu, tedy místo její faktické ústřední správy.¹⁸⁹ Statutární sídlo právnické osoby zapsané v stanoveném rejstříku tak není pro účely hraničního určovatele rozhodující. Místo obvyklého pobytu fyzické osoby je jak Soudním dvorem Evropské unie¹⁹⁰, tak i Nejvyšším soudem ČR¹⁹¹ konzistentně vykládáno jako faktické centrum zájmů fyzické osoby, s přihlédnutím k jejím rodinným a pracovním vazbám, délce trvání pobytu, důvodům přestěhování a v neposlední řadě také k vnitřnímu vztahu osoby k určitému místu jako místu jejího obvyklého pobytu.

5.4.5 *Lex electa*

§ 11a písm. e): právem, které je v cenném papíru určeno, jestliže to povaha cenného papíru připouští (*lex electa*)

Volbu práva cenného papíru podle tohoto ustanovení je potřeba věcně odlišit od volby práva hlavního právního vztahu u kauzálních cenných papírů. Z ustanovení

¹⁸⁷ Viz výklad k ustanovení § 11a písm. b) ZMPSaP v podkapitole 5.2.2.

¹⁸⁸ Šovar, J.: K novým kolizním ustanovením o cenných papírech. *Obchodněprávní revue* 7/2011, s. 207.

¹⁸⁹ Srov. čl. 19 nařízení Řím I. Viz též Kučera, Z.: *Mezinárodní právo soukromé*. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 262.

¹⁹⁰ Viz např. rozhodnutí Evropského soudního dvora ve věci C-102/91 Knoch ze dne 8. června 1992, odst. 21 a 23.

¹⁹¹ Viz rozsudek Nejvyššího soudu ČR ve věci 30 Cdo 444/2004 ze dne 2. června 2005. Obvyklý pobyt je zde označován pojmem „bydliště“.

vyplývá, že se jedná o případy, kdy je právní řád určen přímo v cenném papíru, tedy tvoří součást skripturního aktu. Za dostačující lze považovat rovněž určení rozhodného práva v rámci emisních podmínek, na které cenný papír odkazuje. Formulace ustanovení § 11a písm. e) záměrně mluví o „určení práva“. To pochopitelně lépe odpovídá způsobu výběru rozhodného práva, ke kterému nedochází souhlasným projevem vůle účastníků právního vztahu (tj. emitenta a nabyvatele), nýbrž je v cenném papíru jednostranně určeno emitentem. Za podstatné se v této souvislosti jeví objasnit, u kterých cenných papírů je z povahy věci určení práva přípustné. Lze říci, že obecně bude přípustná tam, kde je umožněna volba práva u kauzálního právního vztahu zakládajícího vydání cenného papíru.¹⁹² Stejně tak by mělo být možné určit rozhodné právo u abstraktních cenných papírů. Vyloučeny budou zejména účastnické cenné papíry, jež jsou neoddělitelně spjaté s osobním statutem emitenta a určení jiného práva než *lex incorporations* tak pochopitelně není možné. Nakonec z povahy zastupitelných cenných papírů je vyloučena volba většího počtu právních řádů pro jednu emisi. Lze uzavřít, že pokud je v cenném papíru, jehož povaha to připouští, určen jeho právní statut, vylučuje se použití ostatních kolizních norem obsažených v § 11a pod písm. a) až d).

5.5 Shrnutí kolizní úpravy právního statutu

Zavedení kolizní úpravy právního statutu do obecného předpisu mezinárodního práva soukromého lze z hlediska právní jistoty nepochybně přivítat, přičemž stejným směrem se ubírá i § 82 nového ZMPS. Souběžné stanovení několika rovnocenných hraničních určovatелů bez pevných pravidel jejich aplikace je patrně racionální odpovědí na rozmanitost povahy práv s cennými papíry spojenými, zejména pak s ohledem na mnohost a odlišnost zahraničních právních řádů. K naplnění účelu kolizní spravedlnosti však používání těchto norem vyžaduje provést izolaci určitých typových znaků konkrétních cenných papírů a následně je odpovídajícím a systematickým způsobem propojit s některým s hraničních určovatелů. S tím, aby byla otevřená konstrukce ustanovení § 11a ZMPSaP skutečným přínosem kolizní úpravy cenných papírů, se interpretačně musí vypořádat především právní praxe a teorie.

¹⁹² Konstatování vychází z akademického názoru P. Čecha předneseného na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze v rámci kurzu Právo cenných papírů dne 14. března 2012.

6. Věcný statut cenných papírů

Věcným statutem v mezinárodním právu soukromém obecně rozumíme právní řád, kterým se řídí věcná práva k věci, konkrétně jejich vznik, zánik, obsah a právní účinky, včetně náležitostí jejich převodu.¹⁹³ Pod rubrikou „věcná práva“ upravuje občanský zákoník v části druhé vlastnické právo, držbu a věcná práva k věci cizí zahrnující zástavní právo, zadržovací právo a práva odpovídající věcnému břemeni. Obecným znakem věcných práv (*iura in rem*) je skutečnost, že nepůsobí pouze *inter partes* mezi stranami závazkového právního vztahu, nýbrž *erga omnes* vůči předem neurčenému okruhu osob.¹⁹⁴ V rámci kapitoly 1.6 této práce věnované právní povaze cenných papírů v českém právním řádu byl v souladu se stávající právní úpravou i odbornou literaturou¹⁹⁵ vysloven závěr, že cenné papíry jsou bez ohledu na svou podobu věcmi movitými a dispozice s nimi představuje dispozici s věcí, nikoliv dispozici s pohledávkou. Dle českého práva jsou tak cenné papíry, včetně cenných papírů zahraničních, způsobilým předmětem věcných práv. Z toho vyplývá, že pokud byl posuzovaný instrument na základě aplikace kolizní normy pro určení právního statutu cenného papíru identifikován jako cenný papír, je možné na něj v případě absence zvláštní kolizní normy užít kolizních norem upravujících věcný statut věcí movitých.

Vzhledem k tomu, že ohniskem těchto absolutních práv je nikoliv jejich subjekt, nýbrž samotná věc jako jejich předmět, má její poloha zvláštní význam při určování rozhodného práva v případech výskytu mezinárodního prvku ve věcněprávních poměrech. *Situs* věci, jako relativně snadno zjistitelná skutečnost, představuje tradiční hraniční určovatelný v mezinárodním právu soukromém pro věcná práva. Tato část práce se věnuje zejména tomu, do jaké míry lze *situs* aplikovat pro určení věcného statutu cenných papírů, přičemž zvláštní pozornost bude věnována nepřímému držení cenných papírů.

Význam kolizních norem pro určení věcného statutu spočívá zejména v tom, že zahraniční právní řády mohou obsahovat různou hmotněprávní úpravu takových aspektů nakládání s cennými papíry, již je možné z pohledu zainteresovaných osob označit za

¹⁹³ Kučera, Z., Tichý, L.: Zákon o mezinárodním právu soukromém, Komentář, 1. vyd. Panorama 1989, s. 83 až 84; Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 274; Šovar, J.: Věcný statut cenných papírů po poslední novelizaci: výkladové otázky, Obchodněprávní revue 12/2011, s. 355.

¹⁹⁴ Švestka, J., Dvořák, J. a kol.: Občanské právo hmotné 1. 5. vyd. Wolters Kluwer 2009, s. 272.

¹⁹⁵ Švestka, J., Spáčil, J. a kol.: Občanský zákoník I. Komentář. 2. vyd. C.H. Beck 2009, s. 639 až 640.

esenciální. Věcný statut cenného papíru určuje zejména to, jaká práva mohou k cennému papíru vůbec existovat, jakým způsobem je možné tyto práva zřízovat a převádět, jaký je jejich obsah a jak je lze vykonat. Ke vzniku věcných práv tak nestačí, že se určitá osoba pouze ujme držby věci, ale musí zde existovat i právní titul neboli právní důvod. Právním titulem bude typicky smlouva, například smlouva o převodu cenných papírů (kupní, darovací) nebo smlouva o zřízení zástavního práva k nim. Právní řády pak mohou k platnému vzniku věcných práv k cenným papírům vyžadovat určité formální náležitosti, jež musí právní titul splňovat, nejčastěji požadavek písemnou formou.¹⁹⁶ Věcný statut je tedy právo rozhodné pro otázku, zda je k platnému vzniku věcného práva potřebná písemná smlouva a případně jaké jsou její další náležitosti. Dále se jednotlivé právní řády různě staví k následkům vadného právního titulu, konkrétně k nabytí věcného práva od osoby, jež takové právo nebyla oprávněna převést, protože jí samotné neschválilo - jinými slovy nabytí od nevlastníka. Věcný statut cenného papíru tak řeší zásadní otázku, zda osobě, jež v dobré víře nabyla cenný papír od nevlastníka, k němu vznikne věcné právo, nebo zda takový stav založí pouze oprávněnou držbu.¹⁹⁷ K platnému vzniku věcných práv však zpravidla nestačí sám právní titul, nýbrž k němu musí přistoupit další skutečnost.¹⁹⁸ U cenných papírů to kromě prostého předání (tradice) může typicky být i jiný formální úkon; například v podobě rubopisu, zápisu v seznamu vedeném emitentem nebo jiném veřejném seznamu¹⁹⁹ apod. V případě práv k zaknihovaným cenným papírům je zase podmínkou jejich vzniku provedení zápisu v příslušné evidenci. I tyto aspekty vzniku věcných práv se řídí věcným statutem cenného papíru.

Co se týče obsahu a výkonu věcných práv k cennému papíru, ty je možné nejlépe demonstrovat na příkladu zástavního práva. Konkrétně se nabízí otázka, zda se zástavní právo vztahuje i na přírůstky cenného papíru, typicky výnosy v podobě dividendy nebo úroky z dluhopisů.²⁰⁰ Dále budou jednotlivé právní řády různě upravovat právo zástavního věřitele užívat zástavu, tedy jestli je oprávněn vykonávat práva s cenným papírem spojená (například hlasovat na valné hromadě jako akcionář)

¹⁹⁶ Srov. § 156 OZ ve spojení s § 39 ZCP pro písemnou formu zástavní smlouvy k cenným papírům.

¹⁹⁷ Srov. § 20 ZCP.

¹⁹⁸ Švestka, J. Dvořák, J.: Občanské právo hmotné 1. 5. vyd. Wolters Kluwer 2009, s. 397.

¹⁹⁹ Viz možnost vzniku zástavního práva k listinným cenným papírům zápisem do Rejstříku zástav podle § 158 OZ.

²⁰⁰ Srov. § 43 odst. 3 ZCP.

nebo zda se obsah jeho věcného práva omezuje na prostou držbu. Stejně důležité je to, jakým způsobem působí právo zástavního věřitele vůči třetím osobám, například vůči věřiteli zástavního dlužníka, jež bude na zastavené cenné papíry například vést výkon rozhodnutí. Podle rozhodného práva se může lišit též rozsah práv, jež si k zastavenému cennému papíru zachovává zástavní dlužník, například zda je oprávněn jej dále převést, případně zda je takový úkon podmíněn souhlasem zástavního věřitele a podobně. Nakonec věcný statut určuje, za jakých podmínek a jakým způsobem může zástavní věřitel ze zástavy uspokojit svou zajištěnou pohledávku, tedy zda jejím odprodejem, započtením peněžitého plnění, na něž vzniká z cenného papíru nárok vůči emitentovi, nebo zda se jedná o tzv. „propadnou“ zástavu.

Z výše uvedeného vyplývá, že k tomu, aby strany transakce mohly docílit zamýšlených věcněprávních účinků ve vztahu k cenným papírům, potřebují s dostatečnou jistotou identifikovat *ex ante* právní řád, kterým se tyto otázky řídí. Avšak, volba práva, která by se jinak nabízela k řešení tohoto problému, se obecně pro věcná a jiná absolutní práva nepřipouští. To dáno jejich povahou, která svým významem přesahuje relativní právní vztah několika individuálně určených subjektů, čemuž odpovídá i skutečnost, že hmotněprávní úprava věcných práv je převážně kogentní povahy.²⁰¹ Protože věcná práva, na rozdíl od práv závazkových, působí *erga omnes*, se v zájmu ochrany právního postavení třetích subjektů vyžaduje určení věcného statutu na základě objektivně stanoveného a transparentního kolizního kritéria, jímž je právě *situs*.²⁰² Některé recentní kolizní úpravy, včetně té české, však toto řešení již v různé míře připouštějí, ať už ve formě relativní nebo absolutní volby práva. Kolizní normy pro určování věcného statutu bude pak v konkrétních případech aplikovat *ex post* soud, který bude například zkoumat platnost zřízení zástavního práva k cenným papírům v rámci insolvenčního řízení vedeného vůči jejich vlastníkovi.

6.1 Věcný statut listinných cenných papírů

Pokud jsou cenné papíry navenek spojené s hmotným substrátem, který má jeho vlastník fyzicky u sebe, nečiní lokalizace *situ* zásadní problém, protože místo, kde se

²⁰¹ Švestka, J. Dvořák, J.: Občanské právo hmotné 1. 5. vyd. Wolters Kluwer 2009, s. 274.

²⁰² Rogers, J.S.: Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries [online]. Cornell International Law Journal. Vol. 39. 2006 [cit. 2013-05-25], s. 287. Dostupné z WWW: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1109&context=lsfp>.

listina nachází lze vždy relativně přesně určit. Před účinností novely ZMPSaP, která zavedla zvláštní kolizní ustanovení pro věcný statut cenných papírů, bylo nutné postupovat podle obecné kolizní úpravy věcných práv k věcem movitým obsažené v § 5 až § 6 ZMPSaP a vycházející z pravidla *lex rei sitae*. V případě, že je danou věcí cenný papír, označujeme toto pravidlo též konkrétnějším pojmem *lex cartae sitae*. Tato právní úprava odráží fakt, že stanovený hraniční určovatel představuje neproměnlivou skutečnost pouze ve vztahu k věcem nemovitým. V důsledku možných změn místa polohy movitých věcí, včetně listinných cenných papírů, je proto důležité stanovený hraniční určovatel zafixovat ke konkrétnímu časovému okamžiku, zejména co se týče vzniku a zániku věcných práv k nim.²⁰³ Tímto rozhodným momentem je dle ZMPSaP doba, kdy nastala skutečnost zakládající jejich vznik a zánik, přičemž výsledný právní stav se uzná i ve státě, do kterého je věc posléze přemístěna.²⁰⁴ Speciální úprava se vztahuje i na právní nakládání s přepravovanými věcmi. Ty jsou totiž vytrženy z kontextu svého obvyklého *situ* a je pravděpodobné, že stát místa jejich aktuální polohy nemá k věci, s výjimkou probíhajícího tranzitu, jinak relevantní vztah.²⁰⁵ V mezinárodním obchodním styku se při přepravě věcí běžně využívají některé druhy zbožových cenných papírů (v českém právním řádu je představují náložní listy). Náložní list podle § 612 a následující ObchZ, coby obligační cenný papír, nepředstavuje přímo vlastnického právo k určenému zboží, nýbrž ztělesňuje pouze právo na jeho vydání vůči přepravci.²⁰⁶ Pokud však hmotněprávní úprava právního statutu zbožového cenného papíru ztotožňuje dispozici s cenným papírem s dispozicí se zbožím, bude třeba vznik a zánik vlastnického práva ke zboží posuzovat ve shodě s tímto právním řádem.²⁰⁷

S první novelou ZMPSaP přibyly do českého právního řádu, po vzoru některých zahraničních úprav²⁰⁸, zvláštní kolizní normy pro určení věcného statutu cenných papírů. Ustanovení § 11b odst. 1 ZMPSaP stanoví pro převod práva k cennému papíru

²⁰³ Aby například přemístění věci nezaložilo neplatnost převodu vlastnického práva poplatného právnímu řádu státu, ve kterém se věc původně nacházela. Proměnlivost rozhodného práva na základě změn polohy věci označujeme pojmem „mobilita věcného statutu“.

²⁰⁴ Srov. § 6 věta první ZMPSaP.

²⁰⁵ Srov. § 6 věta druhá ZMPSaP. Rozhodným právem je právo místa odeslání věci (*lex loci expeditionis*).

²⁰⁶ Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry, Prospektrum 1994, s. 82.

²⁰⁷ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007 s. 280.

²⁰⁸ Srov. Čl. 91 belgického zákona ze dne 16. července 2006 o mezinárodním právu soukromém, Čl. 105 švýcarského federálního zákona č. 291 ze dne 18. prosince 1987 o mezinárodním právu soukromém, nebo § 58 rumunského zákona č. 105 ze dne 22. září 1992 o úpravě mezinárodního práva soukromého.

použití práva platného v místě, v němž se nachází cenný papír v době nakládání s ním.²⁰⁹ Uvedená kolizní norma je tak ve vztahu speciality k § 6 ZMPSaP upravujícímu rozhodné právo pro vznik a zánik věcných práv k věcem movitým. Důvodová zpráva k novele ZMPSaP uvádí, že představené řešení patrně nejlépe odpovídá potřebám přeshraničního obchodního a finančního styku.²¹⁰ S tím lze, vzhledem k existenci listiny zdůrazňující význam *situ* cenného papíru, souhlasit.²¹¹ Dispozice s listinou totiž představuje dispozici s cenným papírem a je zcela v souladu s legitimním očekáváním adresátů právní norem, aby toto reflektovala i kolizní úprava. To, že předmětné ustanovení ZMPSaP dopadá pouze na listinné cenné papíry, vyplývá potom z ustanovení § 11b odst. 3.

Zástavní právo k cennému papíru se řídí právem platným v místě obvyklého pobytu nebo sídla zástavního věřitele v rozhodné době.²¹² Zavedením tohoto pravidla došlo k relativně významnému odklonu od doposud užívaného hraničního určovatele pro věcněprávní aspekty zástavního práva. *Situs* byl nahrazen domicilem příjemce zajištění v podobě zástavního práva k cennému papíru. Inspirováno švýcarskou právní úpravou²¹³, je citované ustanovení vyjádřením snahy zákonodárce o posílení postavení zástavního věřitele, který má patrně největší právní zájem na platném zřízení zástavního práva k cenným papírům. Ten je současně díky znalosti „svého“ právního řádu (*lex domicili*) schopen bez dalšího posoudit jeho obsah a účinky, čímž se pro něj výrazně snižuje právní riziko, kterému by byl jinak vystaven. K výkladu pojmu obvyklého sídla, respektive pobytu zástavního věřitele, odkazují na výklad k ustanovení § 11a písm. d) ZMPSaP v rámci kapitoly 5.4.4. Stejně jako v případě polohy movitých věcí není pochopitelně ani u domicilu zástavního věřitele vyloučeno, že nebude docházet k jeho změnám, tj. přemístěním jeho domicilu. Tyto mobilní konflikty je potřebné řešit s přihlédnutím k rozhodné době - tedy k okamžiku, kdy nastala skutečnost rozhodná pro vznik, zánik nebo výkon zástavního práva. Tak například otázka, jakými způsoby je zástavní věřitel oprávněn uspokojit svou pohledávku zajištěnou zástavním právem

²⁰⁹ Za rozhodnou dobu je třeba v souladu s úpravou obsaženou v § 6 ZMPSaP považovat okamžik, kdy došlo ke skutečnosti zakládající vznik nebo zánik práva k cennému papíru.

²¹⁰ Viz důvodová zpráva k zákonu č. 139/2011 Sb., kterým se mění zákon o platebním styku a některé další zákony, ustanovení § 11b ZMPSaP, s. 123.

²¹¹ Šovar, J.: K novým kolizním ustanovením o cenných papírech. *Obchodněprávní revue* 7/2011, s. 207.

²¹² Srov. § 11b odst. 2 věta první ZMPSaP.

²¹³ Srov. Čl. 105 švýcarského federálního zákona č. 291 ze dne 18. prosince 1987 o mezinárodním právu soukromém.

k cenným papírům²¹⁴, se bude řídit dle práva platného v místě jeho domicilu v době, od kdy je zástavní právo možné vykonat. Co se týče rozsahu samotné kolizní normy obsažené v § 11b odst. 2 formulované jako „zástavní právo k cennému papíru“, domnívám se, že je potřeba jej vykládat pouze jako „částečné“ věcné právo k cennému papíru, které současně nezakládá absolutní zánik věcných práv zástavního dlužníka, a tím pádem vyloučit případy zajišťovacích převodů vlastnického práva a obdobné *repo* transakce (*repurchase agreements*).²¹⁵

Za zcela zásadní průlom do dosavadní koncepce věcného statutu lze považovat zákonem výslovně připuštěnou možnost stran zvolit si rozhodné právo.²¹⁶ Jedná se o pravidlo primárně převzaté z čl. 105 švýcarského Spolkového zákona č. 291 o mezinárodním právu soukromém ze dne 18. prosince 1987, i když tento předpis jej na rozdíl od českého ZMPSaP formuluje opačně, tedy jako výchozí hraniční určovatel, přičemž domicil zástavního věřitele je legislativně konstruován jako podpůrné kritérium.²¹⁷ Druhou novelou ZMPSaP došlo v § 11b odst. 2 k vypuštění dosavadní podmínky omezující účinnost provedené volby práva vůči třetím osobám. Ta byla původně vázána na dřívější vědomost třetí strany o zvoleném právu, přičemž důkazní břemeno leželo na zástavním dlužníkovi, respektive zástavním věřiteli.²¹⁸ Nicméně, s přihlédnutím k omezenému významu této relativní volby práva vyplývajícímu z přísných objektivních podmínek, jež musely strany splnit, aby mohly namítat volbu práva vůči třetím subjektům, bylo zákonem č. 172/2012 Sb. přistoupeno k její novelizaci. Stávající právní úprava tak umožňuje absolutní volbu rozhodného právního řádu pro zástavní právo k cennému papíru. Ta navíc není regulována žádným omezujícím korektivem, jak je tomu například v rámci kolizní normy pro cenné papíry držené v evidenci v § 11b odst. 3 ZMPSaP, jehož účelem je zabránit účelovým „únikům“ do jiných jurisdikcí.²¹⁹ Za jediné omezení lze snad považovat pouze

²¹⁴ Prodejem cenných papírů (prodejní zástava), započtením peněžitého plnění spojeného s cenným papírem nebo ponecháním si předmětu zástavního práva (propadná zástava).

²¹⁵ Zahraniční literatura v této souvislosti zpravidla rozlišuje mezi zajištěním se zachováním vlastnického práva poskytovatele zajištění (*pledge*) a zajišťovacím převodem (*transfer of title*). Viz Potok, R.: *Cross border collateral: legal risk and the conflict of laws*. Butterworths 2002, s. 9 až 10.

²¹⁶ Srov. § 11b odst. 2 věta první ZMPSaP „nezvolí-li si strany právo jiné“.

²¹⁷ Normativní obsah obou řešení je pochopitelně stejný.

²¹⁸ Srov. § 11b odst. 2 ZMPSaP, ve znění zákona č. 139/2011 Sb. „volba práva nemá účinky vůči třetí osobě, ledaže je prokázáno, že třetí osobě byla volba práva známa dříve“.

²¹⁹ Šovar, J.: K novým kolizním ustanovením o cenných papírech, *Obchodněprávní revue* 7/2011, s. 207. Pro srovnání, § 11b odst. 3 ZMPSaP umožňuje volbu právního řádu státu, v němž má osoba vedoucí evidenci cenných papírů své sídlo nebo alespoň pobočku.

nemožnost volby rozhodného práva v čistě domácích situacích bez mezinárodního prvku.

Jsem toho názoru, že takto benevolentní úprava připouštějící téměř neomezený výběr právního řádu, není - s ohledem na potenciální zásahy do práv třetích osob - plně obhajitelná, protože zakládá autonomii vůle mimo oblast vzájemných závazkových práv.²²⁰

Výše uvedené usuzuji z následujícího příkladu: Vlastník cenného papíru na doručitele zřídí zástavní právo k tomuto cennému papíru ve prospěch zástavního věřitele podle českého práva a odevzdá mu zástavu. Ustanovení § 39 odst. 2 ZCP kogentně vylučuje možnost zřídít zástavní právo k již zastavenému cennému papíru (respektive s výjimkami, jež nejsou v daném případě relevantní), avšak v určitém zahraničním právním řádu tomu tak nutně být nemusí. Současně tento právní řád nebude vyžadovat ani odevzdání zástavy zástavnímu věřiteli, respektive bude možné ji nahradit splněním jiné skutečnosti, např. obdobou českého zápisu do Rejstříku zástav. Vlastník cenného papíru tak bude moci prostřednictvím volby takového právního řádu ve smlouvě s jiným zástavním věřitelem zřídít další zástavní právo k cennému papíru, čímž se rozštěpí jeho věcný statut a zhorší postavení prvního zástavního věřitele, který spoléhal na právní ochranu poskytovanou mu právním řádem. Ačkoliv je ustanovení § 39 odst. 2 ZCP kogentní povahy, není současně nutně použitelnou normou, která by takové aplikaci zvoleného hmotného práva zabránila.

Závěrem je třeba uvést, že pro určení rozhodného právního řádu pro zástavní právo k cenným papírům, s nimiž je spojeno právo na vydání věci, se nadále - a bez možnosti volby práva - použije pravidla *lex cartae sitae*. Tuto odlišnou kolizní úpravu pro zbožové cenné papíry stanoví výslovně § 11b odst. 2 věta druhá.

²²⁰ Ke kritice autonomie vůle v otázkách věcných práv viz Rogers, J.S.: Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries [online]. Cornell International Law Journal. Vol. 39. 2006 [cit. 2013-05-25], s. 288. Dostupné z WWW: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1109&context=lsfp>.

6.2 Věcný statut nepřímo držených cenných papírů, zaknihované a imobilizované cenné papíry

Může být sporné, do jaké míry je označení „věcný statut cenných papírů“ ve vztahu k cenným papírům drženým skrze prostředníky výstižné a do jaké míry tyto kolizní normy skutečně určují právní řád rozhodný pro věcná práva k nim. Jak bylo demonstrováno v kapitole 2, některé zahraniční právní řády mohou totiž na povahu práv, jež investorovi svědčí ze zápisu cenného papíru na účet, nahlížet jako na závazková práva vůči osobě, která tento účet vede, případně jako na věcná práva k proporcionálnímu podílu na majetku prostředníka (např. *securities entitlements*). Věcným statutem zprostředkovaných cenných papírů je tak třeba rozumět právní řád, kterým se řídí právo investora, vyplývající ze zápisu na účtu cenných papírů, a to bez ohledu na to, zda mu rozhodné právo skutečně přisuzuje povahu věcného práva k cennému papíru či nikoliv. Tuto skutečnost částečně reflektují kolizní normy obsažené v § 11a odst. 3 ZMPSaP a § 83 odst. 3 nového ZMPS, které určují rozhodné právo nejenom pro nakládání se zaknihovanými a imobilizovanými cennými papíry, ale i pro nakládání s právem zapsaným v evidenci, které se chová jako zaknihovaný cenný papír. Obdobně je definovaná i věcná působnost Haagské úmluvy.²²¹ S ohledem na výše uvedené se proto nabízí otázka, zda by v této souvislosti nebylo vhodnější používat obecnější pojem „majetkový statut cenných papírů“.

6.2.1 Lex cartae sitae, neboli metoda look-through

Základní problém kolizní úpravy věcných práv k zprostředkovaným cenným papírům spočívá v tom, že aplikace pravidla *lex cartae sitae* - bude-li z povahy věci vůbec možná - nutně nevede k určení práva majícímu k předmětným právům kýžený nejužší vztah, případně generuje jiné nežádoucí výsledky, jak je demonstrováno níže. K tomu, aby bylo možné určit místo, na kterém se cenné papíry nacházejí v době nakládání s nimi, je nezbytné projít (prohlédnout, neboli *look-through*²²²) celý řetězec prostředníků až k osobě, u níž je konstitutivním způsobem evidován zaknihovaný cenný papír, respektive osobě, jež má v úschově listinu představující imobilizovaný

²²¹ Srov. čl. 2 odst. 2 ve spojení s čl. 2 odst. 1 Haagské úmluvy.

²²² Z toho také označení *look-through approach*. Viz. Potok, R.: *Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws*. Butterworths 2002, s. 28.

cenný papír.²²³ To však, zejména v případě imobilizovaných cenných papírů, může představovat nepřekonatelný problém, jelikož osoby na nižších úrovních evidence (nebo příjemci zajištění) nebudou zpravidla schopny získat informace ohledně místa, kde je cenný papír reálně uložen, a tím pádem ani *ex ante* určit rozhodné právo.^{224 225} Tím *situs* cenného papíru jako hraniční určovatel ztrácí povahu transparentního a snadno zjistitelného kritéria. Navíc, v systému nepřímé držby jsou práva k cennému papíru vykonávána a zřizována prostřednictvím zápisů na majetkových účtech, přičemž zejména u přeshraniční držby se tyto účty budou nacházet v jiném státě než předmětný cenný papír. I když se za pomoci metody *look-through* nakonec dobereme právního řádu místa, v němž se nachází zprostředkovaný cenný papír v rozhodné době, tak s ohledem na delokalizaci práv investora k cennému papíru od místa jeho polohy nebude takto určený právní řád mít k právům vyplývajícím ze zápisu na účtu patřičně úzký vztah. S ohledem na povahu *nominee* účtů, nebude z evidence vedené v místě *situ* často ani možné zjistit, zda a jaká práva k cennému papíru na konci řetězce prostředníků existují. Nakonec, pro odmítnutí tohoto kolizního kritéria existují i čistě pragmatické důvody spočívající v problematickém zřizování a převádění práv k portfoliu cenných papírů majících *situs* v různých státech. U investorů není neobvyklé, aby všechny svoje zahraniční cenné papíry drželi prostřednictvím jediného prostředníka na jediném majetkovém účtu. Pokud však bude chtít k tomuto souboru cenných papírů, případě jeho části, zřídit například zástavní právo ve prospěch svého věřitele, budou v zájmu platnosti poskytovaného zajištění strany takové transakce nuceny identifikovat a splnit náležitosti všech právních řádů určených podle pravidla *lex cartae sitae*.²²⁶ To je úkol vysoce nákladný, ne-li nemožný, a takové řešení je v rozporu se zájmem na efektivním fungování kapitálových trhů.²²⁷ Nehledě na to, že práva věřitele z poskytnutého zajištění

²²³ Bernasconi, Ch.: The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law 2006 [cit. 2013-05-25], s. 6. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

²²⁴ Haentjens, M.: Harmonisation of securities law : custody and transfer of securities in European private law [online]. Universitet van Amsterdam. Faculteit der Rechtsgeleerdheid. Dizertační práce, 2007 [cit. 2013-29-05], s. 37. Dostupné z WWW: <http://dare.uva.nl/record/228886>.

²²⁵ Jiná je situace u zaknihovaných cenných papírů, jejichž existence vyžaduje (na rozdíl od imobilizace) výslovnou oporu v zákoně, který zároveň stanoví, kde mají být zaknihované.

²²⁶ Potok, R.: The Hague Securities Convention – Closer and Closer to a Reality [online]. Journal of Banking and Finance Law and Practice, vol. 15, 2004 [cit. 2013-06-02], s. 59. Dostupné z WWW: <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C19potok.pdf>.

²²⁷ Bernasconi, Ch.: The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary [online]. Seminar on Current Developments in Monetary

ve formě zástavního práva k portfoliu cenných papírů - například podmínky uspokojení zajištěné pohledávky - se v takovém případě budou lišit ve vztahu ke každému cennému papíru zastavenému podle jiného práva.

Z důvodu absence speciálních kolizních norem, jež byly zavedeny až první novelou ZMPSaP, se v rámci českého mezinárodního práva soukromého muselo při určování věcného statutu nepřímo držených cenných papírů původně postupovat podle pravidla *lex rei sitae* stanoveného pro věcný statut movitých věcí, a to se všemi negativy s tím spojenými. Výjimkou z metody *look-through* byly pouze případy spadající pod jednotnou kolizní úpravu některých právních předpisů Evropské unie popsanych níže.

6.2.2 PRIMA (*the Place of the Relevant Intermediary Approach*)

Za vznikem alternativního hraničního určovatele k tradičnímu pojetí *lex cartae sitae* stojí především poznatek, že práva k cenným papírům drženým skrze prostředníky nejsou zřizována, převáděna a vykonávána prostřednictvím cenných papírů samotných, nýbrž skrze majetkové účty, na kterých jsou tyto cenné papíry evidovány, respektive ze kterých tato práva vyplývají. Rozhodujícím faktorem pro posouzení vztahu k určitému právnímu řádu by tak neměla být poloha věci - cenného papíru, nýbrž místo, na kterém se nachází zápis na tzv. relevantním účtu, tedy účtu, ze kterého vyplývají ta majetková práva k cenným papírům, o jejíž dispozici se jedná.²²⁸ Odpovídající kolizní normu – tedy pravidlo *lex conto sitae* - lze tedy formulovat tak, že práva k cennému papíru se řídí právem místa vedení účtu cenných papírů, ze kterého tato práva vyplývají. Osoba, jež tento příslušný účet vede, se pak označuje jako relevantní prostředník (*relevant intermediary*)²²⁹, přičemž platí, že pro každého majitele účtu je relevantním prostředníkem osoba stojící na bezprostředně vyšším článku evidence.²³⁰ Nesporná výhoda uvedeného přístupu spočívá v tom, že podřizuje věcněprávní aspekty transakcí zahrnujících portfolio různých zahraničních cenných papírů vedených na jednom účtu

and Financial Law 2006 [cit. 2013-06-01], s. 6. Dostupné z WWW:

<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

²²⁸ Potok, R.: *Cross Border Collateral: Legal Risk and the Conflict of Laws*. Butterworths 2002, s. 31.

²²⁹ Bernasconi, Ch.: *The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary* [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law 2006 [cit. 2013-06-01], s. 6. Dostupné z WWW:

<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

²³⁰ Giovanniniho skupina: *Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union*. 2001, s. 58, dostupné na http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication8033_en.pdf.

jedinému právnímu řádu.²³¹ Určování konkrétního místa, kde se nachází relevantní účet, a které stojí v centru pozornosti kolizní metody PRIMA, se však z povahy věci nemůže obejít bez určité míry abstrakce, jelikož se jedná o nehmotnou kategorii postrádající geograficky určitelnou polohu.²³² To, bez závazného stanovení bližších kritérií pro „lokalizaci“ účtu, sebou automaticky nese riziko právní nejistoty spočívající v tom, že strany transakce nebudou schopny spolehlivě určit rozhodné právo *ex ante*. Na jednu stranu se zde nabízí vycházet z fikce založené na tom, že *situs* relevantního účtu je totožný se sídlem relevantního prostředníka, respektive pobočkou, s níž jeho majitelem uzavřel smlouvu o vedení účtu nebo která v souvislosti s vedením účtu vystupuje ve vztahu k jeho majiteli. Z toho také pochází označení *the Place of The Relevant Intermediary Approach*, zkráceně jako PRIMA (dále jako PRIMA I).²³³ Jiné řešení spočívá ve snaze objektivně lokalizovat místo, na němž je účet cenných papírů technicky nebo administrativně evidován, například kde má relevantní prostředník umístěný server, respektive kde interně vykonává činnost týkající se správy účtu, někdy též jako metoda PRACA (*the Place of the Relevant Account Approach*).²³⁴ Spolehlivé vodítko neposkytuje ani platná právní úprava. Starší evropské směrnice používají v této souvislosti formulaci „místo kde se nachází příslušný účet“, pozdější úprava pak formuluje hraniční určovatel jako „místo kde je příslušný účet veden“. Jedná se však pouze o terminologický posun ve snaze lépe vystihnout povahu účtu jakožto určité činnosti prostředníka.²³⁵ Druhý konzultační dokument Evropské komise k připravované právní úpravě otázek nepřímo držení cenných papírů uvádí²³⁶, že účet

²³¹ Diathesopoulos, M.: *Interests in Securities: Private International Law Issues According to European Regulation and Hague Securities Convention*. 2010, s. 6, dostupné na <http://ssrn.com/abstract=1626755>

²³² Rogers, J.S.: *Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries* [online]. Cornell International Law Journal. Vol. 39. 2006 [cit. 2013-05-25], s. 304. Dostupné z WWW: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1109&context=lsfp>. Autor zde přirovnává místo účtu k místu manželství.

²³³ Bernasconi, Ch.: *The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary* [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law 2006 [cit. 2013-05-25], s. 7. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

²³⁴ Haentjens, M.: *Harmonisation of securities law : custody and transfer of securities in European private law* [online]. Universitet van Amsterdam. Faculteit der Rechtsgeleerdheid. Dizertační práce, 2007 [cit. 2013-29-05], s. 66. Dostupné z WWW: <http://dare.uva.nl/record/228886>.

²³⁵ Viz Evropské komise: *Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention* [online]. 2006 [cit. 2013-05-24], s. 8. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf.

²³⁶ Jedná se o návrh již zmíněné směrnice o právu cenných papírů (SLD). Viz konzultační dokument Evropské komise k pracovnímu návrhu směrnice o cenných papírech [online]. 2010 [cit. 2013-05-24].

je veden u pobočky relevantního prostředníka, která ohledně tohoto účtu vystupuje ve vztahu s klientem, jinak v místě jeho sídla.²³⁷ V zájmu zvýšení právní jistoty stanoví tento pracovní návrh směrnice povinnost prostředníků písemně informovat majitele účtu o tom, kde je jejich účet ve smyslu dané kolizní normy veden.²³⁸

Uvedené problémy spojené s určováním polohy účtu vedly nakonec autory Haagské úmluvy k přijetí alternativního řešení, které abstrahuje od pravidla *lex conto sitae*, a místo toho se zaměřuje na smluvní vztah mezi majitelem účtu a relevantním prostředníkem, v rámci kterého připouští volbu rozhodného právního řádu pro otázky práv k cenným papírům na tomto účtu evidovaných.²³⁹ Tato kolizní metoda se potom označuje jako modifikované pravidlo PRIMA, neboli PRIMA II.²⁴⁰

6.2.3 PRIMA I

Vůbec poprvé byl *situs* účtu cenných papírů použit v rámci čl. 9 odst. 2 směrnice 98/26/ES o neodvolatelnosti zúčtování, a to jako hraniční určovatel pro určení rozhodného právního řádu pro práva příjemce zajištění ve formě zástavního práva k nepřímým držným cenným papírům nebo ve formě jejich zajišťovacího převodu ve vztahu k těmto cenným papírům.²⁴¹ Aplikace této kolizní normy se však jednak omezuje pouze na ty cenné papíry, které jsou jako zajištění poskytnuté Evropské centrální bance, centrální bance členského státu nebo účastníkovi vypořádacího systému v rozsahu předvídaném touto směrnicí, a současně dopadá pouze na případy, kdy je právo takového příjemce zajištění zapsáno na účtu cenných papírů vedeném v některém z členských států.

Obdobné kolizní pravidlo, avšak s poněkud širší osobní i věcnou působností, obsahuje ustanovení čl. 9 odst. 1 směrnice 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění

Dostupné z WWW:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/securities/consultation_paper_en.pdf.

²³⁷ Zejména tedy prostředník, u něhož byl účet založen a který přijímá pokyny majitele účtu, nebo realizuje související platby.

²³⁸ Viz bod 14.1.2 návrhu směrnice SLD.

²³⁹ HCCH: The Hague Securities Convention: A Modern and Global Conflict of Laws Regime for Transactions Involving Securities Held with an Intermediary, dostupné na <http://www.hcch.net/upload/outline36e.pdf>

²⁴⁰ Potok, R.: The Hague Securities Convention – Closer and Closer to a Reality [online]. Journal of Banking and Finance Law and Practice, vol. 15, 2004 [cit. 2013-06-02], s. 64. Dostupné z WWW: <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C19potok.pdf>.

²⁴¹ Odpovídající transpozice je v českém právním řádu promítnuta do ustanovení § 11b odst. 4 ZMPSaP, resp. § 83 odst. 4 ZMPS.

a jehož transpozici představuje § 11e ZMPSaP (respektive § 82 odst. 5 nového ZMPS). Místo vedení příslušného účtu je zde kolizním kritériem pro určení právního řádu, kterým se řídí práva k „zaknihovaným“²⁴² cenným papírům, poskytnutým jako předmět zajištění na základě dohody o finančním zajištění sjednané mezi subjekty uvedenými v čl. 2 odst. 1 směrnice. Za příslušný účet se přitom ve smyslu čl. 2 odst. 1 písm. h) považuje účet cenných papírů, na kterém se zajištění poskytnuté ve prospěch jeho příjemce projeví - jinými slovy účet, na kterém dochází k zápisu, jež zakládá právo příjemce finančního zajištění ve vztahu k poskytnutým cenným papírům. Dle dle Čl. 9 odst. 2 se právním řádem určeným na základě kolizní normy řídí: (a) právní povaha a věcněprávní účinky zajištění, jinými slovy, zda se jedná o zajišťovací převod nebo zástavní právo, (b) podmínky účinnosti věcných práv ze zajištění vůči třetím osobám, (c) otázka nabytí práv v dobré víře a (d) způsob a podmínky realizace (výkonu) práv ze zajištění.

Pro úplnost lze dodat, že pravidlo PRIMA I (*lex conto sitae*) se vyskytuje v různé podobě v dalších právních předpisech Evropské unie. Tak například čl. 14 nařízení Rady (ES) č. 1346/2000 o úpadkovém řízení stanoví, že pokud po zahájení úpadkového řízení dlužník zcizí cenné papíry, u kterých je zápis v zákonem stanovené evidenci podmínkou jejich existence (tedy pouze zaknihované cenné papíry *stricto sensu*), platnost tohoto úkonu se řídí právem státu, v němž se tato evidence nachází. Prakticky totožné ustanovení obsahuje čl. 25 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/17/ES o reorganizaci a likvidaci pojišťoven. Nakonec, zvláštní kolizní normu pro určení rozhodného práva pro výkon práv úvěrové instituce k nepřímo držným cenným papírům obsahuje i čl. 24 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/24/ES o reorganizaci a likvidaci úvěrových institucí.²⁴³

Stávající unijní úprava věcného statutu k nepřímo držným cenným papírům, jejíž jádro představují směrnice o neodvolatelnosti zúčtování a o dohodách o finančním zajištění, má dva základní nedostatky. Prvním je omezená věcná a osobní působnost

²⁴² Jedná se o nevhodný překlad anglického pojmu *book-entry securities* do české jazykové verze, které však směrnice pro své účely definuje jako cenné papíry, ke kterým se vlastnické právo dokládá výpisem z evidence nebo účtu vedených prostředníkem. Jedná se tak o širší kategorii než jsou zaknihované cenné papíry ve smyslu českého práva.

²⁴³ Tato kolizní norma stanoví „Výkon vlastnického práva nebo jiných práv k nástrojům, jejichž existence nebo převod předpokládají jejich zápis v registru, na účtu nebo v centrálním vkladovém systému, který je veden nebo umístěn v některém členském státě, se řídí právem členského státu, ve kterém je veden nebo umístěn daný registr, účet nebo centrální vkladový systém, ve kterém jsou tato práva zapsána.“

kolizních norem, a to, zjednodušeně řečeno, na případy, kdy jsou cenné papíry poskytovány jako zajištění v rámci bankovního sektoru. Druhým nedostatkem je samotné pravidlo *lex conto sitae* a s ním související problém spočívající v určení místa relevantního účtu. Evropská komise navrhovala tento stav překonat buď přistoupením k Evropské unie k Haagské úmluvě, nebo rozšířením dosavadního pravidla PRIMA I na všechny věcněprávní aspekty zprostředkovaných cenných papírů za současného zpřesnění kritérií pro určení *situ*.²⁴⁴ V současnosti se však s přistoupením k Haagské úmluvě nepočítá²⁴⁵, přičemž řešení má představovat nová směrnice o právu cenných papírů, jejíž záměr (vycházející z pravidla *lex conto sitae*) byl konzultován s členskými státy bez dosažení vzájemné shody na adekvátním hraničním určovateli.²⁴⁶ I v případě, že by se přijetím unijního předpisu podařilo sjednotit kolizní normy napříč členskými státy, toto řešení nadále postrádá globální unifikační efekt multilaterální smlouvy v podobě Haagské úmluvy. K té zároveň jednotlivé členské státy nemohou - jako k tzv. „smíšené smlouvě“ upravující jak otázky spadající do kompetence Evropské unie²⁴⁷, tak samostatné kompetence členských států - dle Smlouvy o fungování Evropské unie samostatně přistoupit.²⁴⁸

6.2.4 PRIMA II: Haagská úmluva o právu rozhodném pro cenné papíry držené skrze prostředníky

Základem kolizní úpravy obsažené v Haagské úmluvě je pravidlo, jež sice rovněž vychází z účtu cenných papírů vedeného relevantním prostředníkem jako klíčového kritéria určování rozhodného práva, nepokouší se jej však lokalizovat. Úmluva se tak distancuje od používání tradičního pravidla *lex rei sitae* (byť modifikovaného do podoby *lex conto sitae*) a umožňuje, aby si majitel účtu a jeho relevantní prostředník ve smlouvě o vedení účtu výslovně určili právní řád, jímž se

²⁴⁴ Viz Evropské komise: Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention [online]. 2006 [cit. 2013-05-24], s. 20 až 23. Dostupné z WWW:

http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf.

²⁴⁵ Evropská komise dne 25. března 2009 stáhla návrh rozhodnutí Rady o podpisu Haagské úmluvy, dostupné na <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2009:071:0017:0018:CS:PDF>

²⁴⁶ Viz Evropské komise: Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention [online]. 2006 [cit. 2013-05-24], s. 3. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf.

²⁴⁷ Tedy v rozsahu jakém je předmět Haagské úmluvy upraven právní předpisy Evropské unie uvedenými v této kapitole práce.

²⁴⁸ Srov. čl. 3 odst. 2 ve spojení s čl. 81 odst. 2 písm. c) Smlouvy o fungování Evropské unie.

budou řídit věcná práva k cennému papíru vypočtená v čl. 2 odst. 1 Haagské úmluvy.²⁴⁹ Vzhledem k tomu, že metoda PRIMA II již nepoužívá *situs* jako výchozí hraniční určovatel, se v této souvislosti zvažovalo promítnutí této skutečnosti i do jejího zkráceného označení jako RIMA (*Relevant Intermediary Approach*).²⁵⁰ Výběr rozhodného práva dle čl. 4 odst. 1 je současně omezován tzv. „testem reálnosti“, který stranám umožňuje platně si zvolit pouze právo takového státu, v němž prostředník fakticky vykonává podnikatelskou činnost, jejíž součástí je vedení a správa účtu cenných papírů.²⁵¹ V případě absence nebo neplatnosti volby práva se věcný statut určí za pomoci podpůrných kolizních norem obsažených v čl. 5 úmluvy.²⁵²

Uvedená konstrukce se tak značně liší od kolizních pravidel *lex conto sitae* stanovených v právních předpisech Evropské unie a které by v případě jejího přistoupení k Haagské úmluvě musely být odpovídajícím způsobem změněny. Stojí za to zdůraznit, že volba právního řádu podle čl. 4 odst. 1 nepřisluší stranám libovolné transakce zahrnující předmětné cenné papíry a nelze ji tak platně učinit například v zástavní smlouvě mezi majitelem účtu jako zástavním dlužníkem a zástavním věřitelem. To obecně odpovídá zásadám mezinárodního práva soukromého, a sice že věcná práva - na rozdíl od vzájemných závazkových práv - nepodléhají autonomii vůle zúčastněných subjektů, jelikož by tím mohly být dotčeny právní zájmy třetích osob. Volbu rozhodného práva může obsahovat pouze smlouva o vedení účtu cenných papírů uzavřená mezi majitelem účtu a jeho přímým prostředníkem, který příslušný účet vede. To pochopitelně představuje zcela odlišnou situaci a vzhledem ke skutečnosti, že jakákoliv dispozice s evidovanými cennými papíry se může realizovat pouze

²⁴⁹ Dle čl. 4 odst. 1 Haagské úmluvy se za zvolené právo považuje právní řád, na němž se strany výslovně dohodly jako na právu, jímž se řídí smlouva o vedení účtu (*lex contractus*), popřípadě právní řád, na kterém se strany ve smlouvě výslovně dohodly, že se jím řídí věcněprávní aspekty cenných papírů evidovaných na tomto účtu.

²⁵⁰ V praxi se však označení RIMA příliš neujalo a nadále se označuje jako modifikovaná PRIMA, neboli PRIMA II. K tomu viz Potok. R.: The Hague Securities Convention – Closer and Closer to a Reality [online]. Journal of Banking and Finance Law and Practice, vol. 15, 2004 [cit. 2013-06-02], s. 64. Dostupné z WWW: <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C19potok.pdf>.

²⁵¹ Srov. čl. 4 odst. 2 Haagské úmluvy.

²⁵² Rozhodné právo se určí dle tří hierarchicky uspořádaných kritérií: (i) čl. 5 odst. 1, podle místa pobočky prostředníka, která smlouvu o vedení účtu uzavřela, pokud tato skutečnost ze smlouvy výslovně vyplývá a současně toto místo splňuje „test reálnosti“; (ii) čl. 5 odst. 2, podle něhož byla založena právnická osoba vedoucí příslušný účet; (iii) čl. 5 odst. 3, podle místa podnikání jiné než právnické osoby vedoucí účet.

prostřednictvím tohoto účtu, lze zvolené kritérium považovat za odpovídající.²⁵³ Navíc, k ochraně třetích osob proti pozdější volbě jiného rozhodného práva slouží ustanovení čl. 7 Haagské úmluvy, které stanoví, že taková změna nebude mít vliv na existenci a rozsah práv nabytých podle dřívějšího rozhodného právního řádu.

I přesto, že prostřednictvím volby práva nabídla praktické řešení problémů, s nimiž se potýkají stávající kolizní metody, nebyla Haagská úmluva přijatá bezrozporně. O tom patrně svědčí i nízký počet jejích signatářů, nicméně lze zde usuzovat, že příčinou tohoto stavu byl váhavý postoj Evropské unie.²⁵⁴ Ve svém stanovisku k otázce přistoupení Evropské unie k úmluvě poukazovala Evropská centrální banka zejména na problém transparentnosti hraničního určovatele vůči třetím osobám a na inkompatibilitu s právní úpravou neodvolatelnosti zúčtování v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry.²⁵⁵ Co se týče otázky transparentnosti volby práva, tak je pravdou, že třetí osoby nebudou zpravidla schopné bez součinnosti majitele účtu získat od prostředníka potřebné informace, například ve formě kopie smlouvy o vedení účtu – nicméně prakticky ve stejné situaci se tyto osoby nacházejí v souvislosti se zjišťováním místa, kde je vedený účet. Evropská komise tak dospěla k závěru, že ochrana zájmů třetích osob je dostatečně zaručená jak „testem reálnosti“ (čl. 4 odst. 2), tak omezením účinků pozdějších změn zvoleného práva (čl. 7), a nedostatek transparentnosti tak v praxi nebude mít zásadnější negativní dopady do právní jistoty třetích osob.²⁵⁶ Druhá námitka vychází z obavy, že přijetí Haagské úmluvy by v rámci systémů vypořádání obchodů s cennými papíry čistě hypoteticky umožnilo používání vícero právních řádů (rozhodných pro věcná práva zde vznikající) a ohrozilo tak jejich stabilitu, zejména s poukazem na to, že právní řády nečlenských států nemusí obsahovat stejná pravidla o neodvolatelnosti zúčtování. Zde lze opět upozornit na skutečnost, že s ohledem na absenci jednotných kolizních norem pro věcná práva k cenným papírům, jejichž

²⁵³ Rogers, J.S.: Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries [online]. Cornell International Law Journal. Vol. 39. 2006 [cit. 2013-05-25], s. 307. Dostupné z WWW: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1109&context=lsfp>.

²⁵⁴ Haagskou úmluvu zatím podepsali pouze Švýcarsko, Mauricius a USA. Vzhledem k tomu, že USA úmluvu ještě neratifikovali, není zatím dle jejího čl. 19 ani účinná.

²⁵⁵ Viz Stanovisko Evropské centrální banky ze 17. března 2005 k návrhu rozhodnutí Rady o podpisu Haagské úmluvy. CON/2005/7. Official Journal C 081. 2005 [cit. 2013-06-02], body 11 a 14. Dostupné z WWW: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52005AB0007:CS:HTML>

²⁵⁶ Viz Evropské komise: Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention [online]. 2006 [cit. 2013-05-24], s. 11 až 12. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf.

zavedení je *raison d'être* Haagské úmluvy, tu existuje systémové riziko již dnes.²⁵⁷ Právní řád členského státu určený dle čl. 2 písm. a) směrnice o neodvolatelnosti zúčtování, jímž se jako jediným řídí pravidla celého vypořádacího systému, se totiž nevztahuje na věcněprávní otázky upravené úmluvou. Řešení navržené Evropskou komisí počítalo s novelizací předmětné směrnice, aby stanovila, že v rámci vypořádacího systému si všichni účastníci mohou zvolit pouze jedno, byť jakékoliv, rozhodné právo pro otázky věcných práv k cenným papírům.²⁵⁸

Skutečnost, že Evropská unie nepřistoupila k Haagské úmluvě, a to i přes vesměs doporučující závěry Evropské komise vyplývající z právního posouzení jejího dopadu na právní jistotu v přeshraničních transakcích zahrnujících zprostředkované cenné papíry, považují za krok nesprávným směrem.

6.2.5 PRIMA II: § 11b odst. 3 zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním

Tuzemská právní úprava obsahuje v § 11b odst. 3 ZMPSaP speciální kolizní normu pro určování rozhodného práva pro věcněprávní aspekty nakládání s nepřímo drženými cennými papíry. Totožné ustanovení je pak obsaženo i v § 83 odst. 3 nového ZMPS. České právo, ač pojem cenné papíry držené skrze prostředníka nezná, je v rozsahu uvedeného ustanovení vymezuje jako zaknihované cenné papíry, imobilizované cenné papíry, jiné cenné papíry zapsané v evidenci a práva zapsaná v evidenci, jež se chovají jako zaknihovaný cenný papír. Zejména začleněním poslední jmenované kategorie tak zákonodárce efektivně reaguje na skutečnost, že ve všech zahraničních právních řádech nemusí být zápisu v evidenci přiznána kvalita cenného papíru (např. *securities entitlements* v USA) a v zájmu ulehčení kvalifikace je tudíž výslovně uvádí v rozsahu předmětné kolizní normy.²⁵⁹ Relevantní účet označuje zákon o mezinárodním právu soukromém pojmem „evidence, ve které se provádí zápis“, přičemž relevantním prostředníkem je osoba vedoucí tuto evidenci.

²⁵⁷ Diathesopoulos, M.: *Interests in Securities: Private International Law Issues According to European Regulation and Hague Securities Convention*. 2010 [cit. 2013-06-02], s. 47. Dostupné z WWW: <http://ssrn.com/abstract=1626755> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1626755>.

²⁵⁸ Viz Viz Evropské komise: *Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention* [online]. 2006 [cit. 2013-05-24], s. 21. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf.

²⁵⁹ Šovar, J.: *Věcný statut cenných papírů po poslední novelizaci: výkladové otázky*. *Obchodněprávní revue* 12/2011, s. 355.

Samotný hraniční určovatel je konstruován po vzoru Haagské úmluvy, když věta druhá § 11b odst. 3 připouští omezenou volbu práva. I když to z této dikce – ke škodě věci – výslovně nevyplývá, domnívám se, že volbu rozhodného právního řádu lze provést pouze mezi majitelem účtu a osobou vedoucí evidenci, stejně jak tomu je podle čl. 4 odst. 1 Haagské úmluvy.²⁶⁰ Je tak třeba odmítnout výklad umožňující autonomní volbu práva mezi stranami konkrétní transakce, byť takovou dohodu mezi zástavním dlužníkem a zástavním věřitelem připouští ustanovení § 11b odst. 2 ZMPSaP ve vztahu k listinným cenným papírům. Výslovné zakotvení této skutečnosti v § 11b odst. 3 by zamezilo potenciálně mylné interpretaci založené na systematickém výkladu zákona. Ne zcela jednoznačně je v této souvislosti řešena rovněž otázka, zda volba práva dle uvedeného ustanovení musí mít povahu výslovného ujednání stran (tedy tak jak to vyžaduje i Haagská úmluva), nebo zda k tomu postačuje konkludentní projev vůle. Co se týče dodatečné změny volby práva, tak ačkoliv ani tento aspekt předmětné ustanovení neřeší, lze z obecných zásad mezinárodního práva soukromého dovodit, že volba jiného práva se nijak nedotýká již existujících práv třetích osob.²⁶¹ Zákonné meze volby práva představuje obdobně jako v případě Haagské úmluvy „test reálnosti“, dle kterého se musí jednat o právní řád státu, v němž má osoba vedoucí evidenci v rozhodné době své sídlo, případě pobočku, a vedení evidence zde patří k její obvyklé činnosti. Pro případ absence nebo neplatnosti volby práva pak zákon stanoví jediný náhradní hraniční určovatel v podobě původního pravidla PRIMA I, vycházejícího z místa vedení příslušné evidence, jinými slovy pravidla *lex conto sitae*, avšak opět bez jakéhokoli normativního stanovení způsobu určování tohoto „místa“.

6.3 Praktický příklad aplikace metod look-through a PRIMA

Islandská banka Landsbanki vede účet cenných papírů pro fyzickou osobu X, na kterém je evidovaných 20 kusů akcií ČEZ a.s. držených skrze Českou spořitelnu a.s. a zaknihovaných v Centrálním depozitáři a.s. (pomineme zde však možné problémy vyplývající z dvoustupňovosti centrální evidence dle českého práva) a 10 kusů dluhopisů vydaných americkou společností Apple Inc. držených prostřednictvím

²⁶⁰ Skutečnost, že zákonodárce při formulaci kolizních norem vycházel z Haagské úmluvy a pravidel v ní obsažených dokládá důvodová zpráva k zákonu č. 172/2012 Sb. novelizujícím ZMPSaP.

²⁶¹ Kučera, Z.: Mezinárodní právo soukromé. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 136. Výklad sice pojednává o závazkových právech, u nichž je volba práva typičtějším jevem, není však důvod nepostupovat analogicky i v případě práv věcných.

americké banky Citi, imobilizovaných u amerického centrálního deponitáře Depository Trust & Clearing Company v jeho trezoru v New Yorku. Osoba X si chce vzít úvěr od německé banky Deutsche Bank AG, k jehož zajištění se chystá zřídit zástavní právo k celému svému portfoliu cenných papírů vedených u Landsbanki.

Metoda *look-through*: Strany transakce (X a Deutsche Bank) budou muset zjistit, kde mají předmětné cenné papíry *situs*. Právník pověřený úkolem *due dilligence* zjistí, že dle českého právního řádu mohou být zaknihované akcie české společnosti konstitutivně vedeny pouze Centrálním deponitářem a.s. a učiní správný závěr, že akcie společnosti ČEZ a.s. mají dle pravidla *lex cartae sitae* český věcný statut. Společnost Apple Inc. ani Landsbanki mu však neposkytnou žádnou součinnost ve snaze „vystopovat“ polohu amerických dluhopisů, jelikož jim jejich právní řády takovou povinnost neukládají. Tím pádem nelze *situs* těchto cenných papírů spolehlivě určit a případná realizace transakce může být stížena vadou v podobě nesplnění podmínek vyžadovaných americkým právem k platnému zřízení zástavního práva k cenným papírům, s jehož aplikací strany transakce nepočítaly.

Vycházejme z toho, že Landsbanki i Citi právníkovi sdělí informace potřebné k tomu, aby lokalizoval americké dluhopisy a určil tak jejich věcný statut. K platnému zřízení zástavního práva k portfoliu cenných papírů ve prospěch Deutsche Bank budou muset být splněny náležitosti jak českého, tak amerického práva. Po realizaci transakce se osoba X dostane do prodlení se splácením úvěru a Deutsche Bank bude chtít realizovat svoje zástavní právo k cenným papírům. Ve vztahu k českým akciím ČEZ a.s. bude muset postupovat podle českého práva, ve vztahu k dluhopisům Apple Inc. zase podle práva amerického.

PRIMA I: Rozhodným právem bude místo, kde je vedený účet cenných papírů, na kterém dochází k zápisu zástavního práva ve prospěch Deutsche Bank, tedy účtu cenných papírů X vedeného u Landsbanki. Smlouvu o vedení tohoto účtu uzavřela osoba X přes norskou pobočku Landsbanki, která vykonává veškerou administrativu spojenou s účty cenných papírů skrze pracoviště ve Velké Británii, přičemž záznamy jsou technicky vedeny na serverech v Ruské federaci. Je zřejmé, že správná lokalizace účtu cenných papírů je v takovém případě téměř nemožná. Dle výkladových kritérií

obsažených v návrhu směrnice o právu cenných papírů by se účet měl „nacházet“ v Norsku.

PRIMA II: Rozhodným právem bude právní řád, který si mezi sebou zvolí osoba X a její relevantní prostředník, tj. Landsbanki. Ve smlouvě o vedení účtu mezi X a norskou pobočkou Landsbanki učiní strany výslovnou volbu islandského práva. Podmínka testu reálnosti bude v tomto případě splněna a volba práva tak bude platná. Zástavní právo k portfoliu cenných papírů evidovaných na účtu X u islandské banky se tak bude řídit pouze islandským právem.

7. Obligační statut cenných papírů

K podání uceleného výkladu o jednotlivých statutech cenného papíru v kontextu mezinárodního práva soukromého je nutné alespoň stručně zmínit i jejich poslední, tzv. obligační statut. Obligačním statutem cenných papírů v užším smyslu rozumíme právní řád, jímž se řídí smluvní aspekty nakládání s cennými papíry, jinými slovy, označuje právo upravující vzájemná práva a povinnosti účastníků závazkových právních vztahů ze smluv.²⁶² V širším smyslu pak lze pod obligační statut cenných papírů zahrnout i mimosmluvní závazkové vztahy, například případy bezdůvodného obohacení.²⁶³

Vzhledem k tomu, že pro smlouvy o cenných papírech neexistuje v tomto ohledu žádná zvláštní kolizní úprava, řídí se tyto vztahy úpravou obecnou, jejíž jádro představují unifikované kolizní normy pro smluvní závazkové vztahy obsažené v nařízení Řím I.²⁶⁴ To všechno za předpokladu, že konkrétní smluvní právní vztah není upraven prostřednictvím přímých norem mezinárodního práva soukromého, například pokud by se koupě cenných papírů řídila Vídeňskou úmluvou OSN o smlouvách o mezinárodní koupi zboží.²⁶⁵ Samotná kolizní úprava závazkových právních vztahů s mezinárodním prvkem vychází z principu autonomie vůle stran a umožňuje tak neomezenou volbu rozhodného práva. Pro případy, že si strany právní řád nezvolí, stanoví předpisy mezinárodního práva soukromého podpůrné kolizní kritéria pro určení obligačního statutu.

Zvláštní kolizní úpravu závazků ze směnek a šeků nicméně obsahuje již zmíněná Ženevská úmluva o řešení některých kolizních otázek směnek a šeků z roku 1930, která je Českou republikou dobrovolně promítnutá do ustanovení ZSS. Práva a povinnosti obligační povahy, jež z těchto cenných papírů vyplývají, jsou současně výslovně vyloučeny jak z předmětu úpravy nařízení Řím I, tak z oblasti působnosti Římské úmluvy o právu rozhodném pro smluvní závazkové vztahy z roku 1980.²⁶⁶

²⁶² Šovar, J.: Věcný statut cenných papírů po poslední novelizaci: výkladové otázky, *Obchodněprávní revue* 12/2011, s. 355.

²⁶³ Kučera, Z.: *Mezinárodní právo soukromé*. 7 vyd. Aleš Čeněk 2007, s. 329.

²⁶⁴ Pro vztahy vzniklé před 17. prosincem 2009 je pak aplikovatelná Římská úmluva o právu rozhodném pro smluvní závazkové vztahy z roku 1980. Ve zbylém rozsahu pak použijí ustanovení ZMPSaP.

²⁶⁵ K této možnosti viz výklad v rámci podkapitoly 3.3.

²⁶⁶ Srov. čl. 1 odst. 1 písm. d) nařízení Řím I a čl. 1 odst. 2 písm. c) Římské úmluvy.

8. Závěr

Tuzemská kolizní úprava otázek cenných papírů byla až do nedávné minulosti značně nedostačující. Novelizované znění § 11a až 11b zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním, a stejně tak ustanovení nového zákona č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, představují již adekvátní odpověď na soudobou praxi na kapitálových trzích, zejména co se týče fenoménu nepřímé držby cenných papírů. Stávající právní úprava tak poskytuje soudu specifická kolizní pravidla pro učení rozhodného práva pro jednotlivé aspekty právních vztahů s mezinárodním prvkem, jež se dotýkají cenných papírů. Současně se jedná o pravidla – a to platí zejména pro kolizní metodu PRIMA, jež z pohledu vědy mezinárodního práva soukromého představují normativní řešení *lege artis*, které je obecně uznáváno na mezinárodní úrovni. Účastníkům přeshraničních transakcí zahrnujících cenné papíry zase dávají možnost vytvořit si dostatečně určitou představu o tom, jakým hmotným právem se budou řídit jejich práva k cennému papíru a práva z cenného papíru vyplývající, a přispívají tak k právní jistotě *ex ante*.

Jakkoliv kvalitní bude existující tuzemská úprava, nelze pominout jednu z hlavních slabin kolizní metody úpravy soukromoprávních vztahů s mezinárodním prvkem, a to její nejednotnost napříč různými právními řády. Rozdíly v používaných hraničních určovateli mají za následek, že rozhodná hmotněprávní úprava právních vztahů je ve výsledku závislá na tom, který soud o něm bude v konkrétním případě závazně rozhodovat. Různé snahy o překonání tohoto nedostatku zatím nevedly k přijetí jednotné úpravy na globální ani regionální úrovni. Evropská unie od roku 2002, kdy byla přijata směrnice o dohodách o finančním zajištění, neučinila v této oblasti žádný legislativní pokrok. Ba právě naopak. Odmítnutí Haagské úmluvy o právu rozhodném pro některá práva s ohledem na cenné papíry držené skrze prostředníky, lze vnímat spíš kontraproduktivně. Skutečnost, že členské státy nejsou podle Smlouvy o fungování Evropské unie oprávněny individuálně přistoupit k této úmluvě, je patrně jedním z důvodů, proč tato unifikační úmluva není zatím pro nedostatečný počet potřebných ratifikací účinná. S ohledem na to, že Evropská komise připravuje návrh samostatné kolizní úpravy věcněprávních otázek cenných papírů v rámci směrnice o právu cenných papírů, je budoucí osud Haagské úmluvy jako efektivního globálního instrumentu

značně nejistý. Ačkoliv byla prostřednictvím evropských směrnic dosažena parciální harmonizace kolizních norem pro určité situace, kdy jsou cenné papíry poskytovány jako zajištění vymezenému okruhu subjektů, nelze konstatovat, že se tímto podařilo efektivně odstranit jednu z bariér přeshraničního obchodování s cennými papíry identifikovanou již ve zprávě Giovanniniho skupiny z roku 2001, jež spočívá právě v jejich rozdílné kolizní úpravě na národní úrovni.

Nadále však platí, že v kontextu právní jistoty účastníků přeshraničních transakcí nelze unifikaci kolizních norem vnímat jako konečné a samo o sobě dostačující řešení problémů, které systémy nepřímé držby cenných papírů přináší. Harmonizaci hmotněprávních pravidel pro nakládání s cennými papíry evidovanými na majetkových účtech, včetně vzájemných práv a povinností majitelů účtu a jejich prostředníků, je proto v této souvislosti vnímat patrně jako nejaktuálnější otázku, jež zatím postrádá legislativní odpověď.

Seznam použitých zkratek

NOZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů;
OSŘ	Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů;
ObchZ	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů;
OZ	Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů;
SLD	Návrh směrnice Evropské unie o právu cenných papírů (Securities Law Directive);
ZCP	Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů;
ZKI	Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů;
ZMPSaP	Zákon č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním, ve znění pozdějších předpisů;
ZMPS	Zákon č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, ve znění pozdějších předpisů;
ZOK	Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů;
ZPKT	Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů;
ZSŠ	Zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů;
HCCH	Haagská konference mezinárodního práva soukromého.

Použitá literatura

Monografie:

BĚLOHLÁVEK, A. *Mezinárodní právo soukromé evropských zemí: překlady předpisů mezinárodního práva soukromého s poznámkami a související informace*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010, 1196 s. ISBN 978-80-7400-309-7.

BĚLOHLÁVEK, A. *Římská úmluva a Nařízení Řím I: komentář v širších souvislostech evropského a mezinárodního práva soukromého*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009, 1316 s. ISBN 978-80-7400-176-5.

BŘÍZA, P. *Volba práva a volba soudu v mezinárodním obchodě*. 1 vyd. Praha: C.H. Beck 2012, 300 s. ISBN 978-80-7179-606-0.

COLLIER, J. *Conflict of laws*. 3rd edition. Cambridge: Cambridge University Press, 2002, 403 s. ISBN 0-521-78781-5.

DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum; 1994, 220 s. ISBN 80-85431-98-x.

DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 2000, 546 s. ISBN 80-7175-084-0.

DICEY, A., MORRIS, J., COLLINS, L. *Dicey, Morris and Collins on the conflict of laws*. 14th edition. Vol. 1. London: Sweet & Maxwell, 2006, s. 785. ISBN 0-421-88360-x.

ELIÁŠ, K. *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*. 1. vyd. Ostrava: Sagit, 2012, 1119 s. ISBN 978-80-7208-922-2.

ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry*. 1. vyd. C.H. Beck 1996, ISBN 80-7179-059-1.

FAWCETT, J., CARRUTHERS, J., NORTH, P. *Cheshire, North & Fawcett: private international law*. 14th ed. Oxford: Oxford University Press 2008, 1390 s. ISBN 978-0-19-928438-2.

HUSTÁK, Z. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu: komentář*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck 2012, 1004 s. ISBN 978-80-7400-433-9.

KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., RABAN, P., VÍTEK, J. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 5. vydání. Praha : C. H. Beck 2009, 447 s. ISBN 978-80-7179-454-7.

KUČERA, Z. *Mezinárodní právo soukromé*. 7. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk 2009, 462 s. ISBN 978-80-7239-231-5.

LYSINA, P. a kol. *Zákon o mezinárodním práve súkromnom a procesnom. Komentár.* 1. vyd. Praha: C.H. Beck 2012, 585 s. ISBN 978-80-7400-415-5.

OOI, M. *Shares and other securities in the conflict of laws.* Oxford: Oxford University Press 2003, 358 s. ISBN 0-19-925613-6.

PAUKNEROVÁ, M. *Evropské mezinárodní právo soukromé.* 1. vyd. Praha: C.H. Beck 2008, 409 s. ISBN 978-80-7400-034-8.

PAULY, J. *Komentář Jana Paulyho k zákonu o cenných papírech.* 1. vyd. Praha: Orac 1998, 452 s. ISBN 80-86199-02-9.

POTOK, R. *Cross border collateral: legal risk and the conflict of laws.* London: Butterworths 2002, 659 s. ISBN 0-406-92941-6.

ŠVESTKA, J., SPÁČIL, J., ŠKÁROVÁ, M., HULMÁK, M. a kol. *Občanský zákoník: komentář I.* 1. vyd. Praha: C. H. Beck 2008, 1236 s. ISBN 978-80-7400-004-1.

ŠVESTKA, J., SPÁČIL, J., ŠKÁROVÁ, M., HULMÁK, M. a kol. *Občanský zákoník: komentář I.* 2. vyd. Praha: C. H. Beck 2009, s. 1373. ISBN 978-80-7400-108-6.

ŠVESTKA, J., DVORŽÁK, J. a kol. *Občanské právo hmotné I.* 5. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR 2009, 459 s. ISBN 978-80-7357-468-0.

TICHÝ, L., KUČERA, Z. *Zákon o mezinárodním právu soukromém a procesním: komentář.* 1. vyd. Praha: Panorama 1989, 362 s. ISBN 80-7038-020-9.

Články z periodických publikací:

ČECH, Petr. Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue.* 2011, roč. 3, č. 10, s. 294-303.

DĚDIČ, J. Zaknihované cenné papíry v současném českém právu. *Aplikované právo.* 2006, roč. 4, č. 1, s. 27-55.

ELEK, Š. Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. *Právní rozhledy.* 2002, roč. 10, č. 8, s. 360-367.

ELEK, Š. Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy.* 2005, roč. 13, č. 21, s. 774-782.

HART, J., PIHERA, V. Nová právní úprava kapitálového trhu. *Právní rozhledy.* 2004, roč. 12, č. 11, s. 409-419.

PAUKNEROVÁ, M. Tři pohledy na mezinárodní kupní smlouvu: Vídeňská úmluva OSN, Nařízení Řím I a Společné evropské právo. *Obchodněprávní revue.* 2012, roč. 4, č. 6, s. 167-174.

PIHERA, V. Finanční zajištění. *Právní rozhledy.* 2005, roč. 13, č. 24, s. 902-907.

RABAN, P. Warrantly v našem právu. *Právní rozhledy*. 2003, roč. 11, č. 6, s. 270-275.

ŠOVAR, J. Věcný statut cenných papírů po poslední novelizaci: výkladové otázky. *Obchodněprávní revue*. 2011, roč. 3, č. 12, s. 355-358.

ŠOVAR, J. K novým kolizním ustanovením o cenných papírech. *Obchodněprávní revue*. 2011, roč. 3, č. 7, s. 207-210.

ŠOVAR, J. K zásadním změnám zákona o dluhopisech. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4, č. 5, s. 153-156.

Elektronické zdroje:

BERNASCONI, Ch. *The Hague Convention of 5 July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary* [online]. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law 2006 [cit. 2013-05-25], 24 s. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/mfl/cb.pdf>.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Úřední sdělení České národní banky ze dne 10. září 2007 k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem. Věstník ČNB, částka 21/2007 [cit. 2013-04-14]. Dostupné z WWW: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/vestnik/2007/download/v_2007_21_24207540.pdf.

DIATHESOPOULOS, M. *Interests in Securities: Private International Law Issues According to European Regulation and Hague Securities Convention* [online]. 2010 [cit. 2013-06-02]. Dostupné z WWW: <http://ssrn.com/abstract=1626755>.

DŮVODOVÁ ZPRÁVA k zákonu č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém [online], 2012 [cit. 2013-05-30]. Dostupné z WWW: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tiny-mce-storage/files/Duvodova-zprava-k-ZMPS.pdf>.

EVROPSKÁ KOMISE. Druhý konzultační dokument k návrhu směrnice o právu cenných papírů [online]. 2010 [cit. 2013-05-24]. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/securities/consultation_paper_en.pdf.

EVROPSKÁ KOMISE. *Legal assessment of certain aspects of the Hague Securities Convention* [online]. 2006 [cit. 2013-05-24]. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/hague/legal_assessment_en.pdf

GIOVANNINI GROUP. *Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union* [online]. 2001 [cit. 2013-05-24]. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication8033_en.pdf.

GOODE, R., KANDA, H., KREUZER, K. *Explanatory Report on Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary* [online]. 2002 [cit. 2013-06-01]. Dostupné z WWW: <http://www.hcch.net/upload/exp136en.pdf>.

HAENTJENS, M. *Harmonisation of securities law : custody and transfer of securities in European private law* [online]. Universitet van Amsterdam. Faculteit der Rechtsgeleerdheid. Dizertační práce, 2007 [cit. 2013-29-05]. Dostupné z WWW: <http://dare.uva.nl/record/228886>.

HCCH. Haagská úmluva o právu rozhodném pro některá práva s ohledem na cenné papíry držené skrze prostředníky [online]. 2006 [cit. 2013-06-01]. Dostupné z WWW: http://www.hcch.net/index_en.php?act=conventions.text&cid=72.

HCCH. *The Hague Securities Convention: A Modern and Global Conflict of Laws Regime for Transactions Involving Securities Held with an Intermediary* [online]. 2006 [cit. 2013-06-01]. Dostupné z WWW: <http://www.hcch.net/upload/outline36e.pdf>

MINISTERSTVO FINANČÍ ČR. Návrh zákona, kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech [online], předložený dne 27. prosince 2010 vládě [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2010/ministerstvo-financi-predlozilo-vlade-na-9838>.

POTOK, R. *The Hague Securities Convention – Closer and Closer to a Reality* [online]. Journal of Banking and Finance Law and Practice vol. 15. 2004 [cit. 2013-05-25]. Dostupné z WWW: <http://www.cvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C19potok.pdf>.

ROGERS, J.S.: *Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries* [online]. Cornell International Law Journal vol. 39. 2006 [cit. 2013-05-25]. Dostupné z WWW: <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1109&context=lsfp>.

ŠTRASER, V. *Kdy je cenný papír ještě „domácí“ a kdy už zahraniční* [online]. 2007 [cit. 2013-05-04]. Dostupné z WWW: <http://www.epravo.cz/top/clanky/kdy-je-cennypapir-jeste-domaci-a-kdy-uz-zahranicni-48227.html>.

THÉVENOZ, L. *Intermediated Securities, Legal Risk, and the International Harmonisation of Commercial Laws* [online]. Duke Law School Legal Studies Paper No. 170. Stanford Journal of Law, Business, and Finance. Vol. 13. 2007 [cit. 2013-05-25]. Dostupné z WWW: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008859.

VLÁDA ČR. Usnesení vlády České republiky č. 210 [online] ze dne 23. března 2011 [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/kapitalovy-trh/cenne-papiry/2011/zruseni-ukolu-navrh-zakona-kterym-se-me-9837>.

LIGA NÁRODŮ. Ženevská úmluva o řešení některých kolizních otázek směnek a šeků [cit. 2013-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.jurisint.org/doc/html/ins/en/2000/2000jiinsen162.html>.

Summary

Private international law and the issues of securities law

Tomáš Borčín

Acts No. 139/2011 Coll. and No. 172/2012 Coll. have introduced a set of brand new choice-of-law rules in respect to securities into the Czech legal system. The same set of rules has rather simultaneously been adopted by the new Act No. 91/2012 Coll., on Private International Law, coming into force on 1st of January 2014. However, despite the fact that these amendments had brought the much needed conflict of laws rules for cross border transactions involving securities, the actual subject of how the securities are treated in private international law remains mostly unexplored by Czech jurisprudence as of this date. Therefore, the core ambition of this thesis is to provide a complex legal analysis of the aforementioned rules by the means of examination of their theoretical basis as well as of practical implications of their application.

The thesis consists of seven chapters of various extent and scope. The ratio behind the first chapter is to address the question of what securities are, and how are they treated pursuant to Czech legislation. The emphasis is given on the definition of securities and their respective classification, however, the chapter does not omit the upcoming changes in respect to the recodification of private law in Czech Republic, namely the new Civil Code.

The second chapter of the thesis provides an overview of certain aspects of the indirect holding system of securities, the one that currently dominates the capital markets around the globe and from which flows the term “securities held with an intermediary”. Moreover, this chapter illustrates the effects of non-uniformity of rules on indirect holdings throughout the different countries and stresses the importance of unification efforts in this particular legal area in order to ensure legal certainty in cross border transactions involving indirectly held securities.

The third chapter considers the core principles of private international law and its methods of regulation of legal relations involving a foreign element. Along with chapter four on the evolution of sources of choice-of-law rules in respect of securities

within the Czech law, these two chapters represent a vital introduction into issues arising from the presence of a foreign element in securities.

The aim of the fifth chapter is to re-characterize the legal distinction between domestic and foreign securities, since it is practically impossible to adhere a rule that classifies every single security issued outside of Czech Republic as foreign and vice versa. Subsequently, this chapter attempts to analyze the actual rules on identification of what we refer to as the legal statute of securities, i.e. law of the state that governs the issuance of securities and defines what sort of rights are being vested herein. Therefore all the five connecting factors included in the Section 11a of Act No. 67/1963 Coll., on Private International Law, are being discussed at length regarding their interpretation and sound application in order to provide the utmost certainty in the process of identification of the “nationality” of a security.

In the sixth chapter the focus is being shifted on the choice-of-law rules for proprietary aspects of cross border transactions involving securities. As such, this part of the thesis eventually seeks to address one of the most crucial issues in contemporary private international law – the identification of the law governing the proprietary rights in indirectly held securities. The chapter describes the reasoning behind the abandonment of the traditional *lex rei sitae* rule due to its unsound utilization in the context of indirect holding systems and explains the emergence of a new method commonly referred to as PRIMA and its practical impact. The analysis herein is not restricted to national legislation, but rather extends to relevant choice-of-law rules on EU level. Furthermore, a comparative assessment is undertaken in respect to the Hague Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary as it had been drafted by the Hague Conference on Private International Law.

Finally, the seventh and last chapter closes up the thesis’ subject with a brief description of the conflict-of-laws rules on the law governing contractual aspects of securities’ transactions.

Klíčová slova / Keywords

Kolizní normy pro cenné papíry / Securities in the conflict of laws

Právní statut cenných papírů / Law governing the issuance of securities

Věcný statut cenných papírů / Law governing proprietary rights to securities

Nepřímo držené cenné papíry / Securities held with an intermediary