

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA PRÁVNICKÁ**

**Diplomová práce**

*Zaknihované cenné papíry*

**Zpracoval: Pavel Drunecký**

**Plzeň 2014**

### **Prohlášení**

„Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci na téma: *Zaknihované cenné papíry* zpracoval samostatně, a že jsem vyznačil prameny, z nichž jsem pro svou práci čerpal způsobem ve vědecké práci obvyklým.“

Plzeň, březen, 2014

.....

## **Poděkování**

Děkuji vedoucímu diplomové práce doc. JUDr. Janu Paulymu, CSc., za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce.

## **SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK**

**BCP** – burza cenných papírů

**CP** – cenné papíry

**ČNB** – Česká národní banka

**ES** – Evropské společenství

**EU** – Evropská unie

**NObčZ** – zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, nový od 1. 1. 2014

**ObčZ** – zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů

**ObchZ** – zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů

**OR** – švýcarský zákon o závazkovém právu

**SCP** – Středisko cenných papírů

**ZISIF** – zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů

**ZMPS** – zákon č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, ve znění pozdějších předpisů

**ZoD** – zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů

**ZOK** – zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, účinný od 1. 1. 2014

**ZPKT** – zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

**ZSŠ** – zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový zákon, ve znění pozdějších předpisů

## Obsah

1. Úvod .....	6
2. Pojem a podstata cenných papírů .....	8
2.1. Historický vývoj cenných papírů .....	8
2.2. Ekonomický pojem cenných papírů .....	11
2.3. Právní pojem cenných papírů .....	14
2.4. Právní úprava cenných papírů .....	16
2.4.1. Právní prameny cenných papírů .....	16
2.4.2. Právní úprava cenných papírů do přijetí NObčZ .....	17
2.4.3. Právní úprava cenných papírů podle NObčZ .....	20
2.5. Shrnutí nové úpravy cenných papírů .....	24
2.6. Vydávání cenných papírů .....	26
2.6.1. Emitent .....	28
2.6.2. Postup při emisi cenného papíru .....	29
3. Zaknihované cenné papíry .....	33
3.1. Vývoj od listinné podoby k zaknihované podobě cenného papíru .....	33
3.2. Podstata zaknihování cenných papírů .....	35
3.3. Právní úprava zaknihovaných cenných papírů .....	36
3.3.1 Právní úprava zaknihovaných cenných papírů do roku 1989 .....	36
3.3.2. Právní úprava od roku 1989 do přijetí NObčZ .....	36
3.3.3. Právní úprava zaknihovaných cenných papírů podle NObčZ .....	41
3.3.4. Zastupitelné cenné papíry .....	48
3.3.5. Právní forma cenných papírů .....	49
3.4. Evidence zaknihovaných cenných papírů .....	52
3.4.1. Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů .....	53
3.4.2. Samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů .....	54
4. Závěr .....	56
5. Resumé v anglickém jazyce .....	57
6. Seznam použité literatury .....	58

## 1. Úvod

Téma této diplomové práce je Zaknihované cenné papíry. Jedná se o téma, které samo o sobě není jednoduché a z hlediska své specifčnosti není až tak často diskutované, jako jiná obecnější témata.

Přesto problematika cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů jistě stojí za větší pozornost. Zvláště pak v souvislosti s účinností nového občanského zákoníku od 1. 1. 2014, který přinesl velmi podstatné změny. Práce bude pojednávat, nakolik se zákonodárcovy snahy vyzemily k danému tématu, a nakolik využily či nevyužily možného prostoru k podstatným změnám.

Nejprve se tato práce pokusí vysvětlit základní pojem a podstatu cenných papírů. Tento bod je pro samotné téma zaknihovaných cenných papírů velice důležitý a bez řádného uvedení do problematiky cenných papírů by pozdější vymezení samotných zaknihovaných cenných papírů nebylo jednoduché.

V první části této diplomové práce nalézáme historický vývoj cenných papírů, který prošel dlouhým vývojovým stádiem a byl základním pilířem pro pozdější právní úpravy cenných papírů. Nepochybně dodnes je možné spatřit některé důležité znaky cenných papírů, které vychází ze samostatného historického vývoje.

V první části práce je snaha o vymezení pojmů cenných papírů. Toto vymezení vyplývá z ekonomického hlediska, ale rovněž z hlediska právního, jelikož obě odvětví jsou odvětvími základními pro danou tematiku. Následně se pak práce zabývá přímo samotnou právní úpravou cenných papírů, kterou je možné nalézt v obecných a zvláštních právních předpisech a dalších právních pramenech upravující fungování kapitálového trhu a jeho účastníků. Zejména se pak práce zaměřuje na vymezení tematiky před a po přijetí nového občanského zákoníku. Z hlediska relativně krátké historie České republiky byl jistě důležitý vývoj před přijetím nových právních předpisů, protože byl i základním kamenem pro následující právní úpravy. Poté ještě důležitější se pak stává nová právní úprava v souvislosti s přijetím nového občanského zákoníku. Přinesla mnohé změny v oblasti práv cenných papírů a práv zaknihovaných cenných papírů a je proto nepochybně nejdůležitější bodem této diplomové práce.

V druhé části práce jde o konkrétnější a ještě přesnější snahu vymežit pojem a podstatu zaknihovaných cenných papírů. Nejprve jde o kapitolu, kdy se práce dostává vývojovou fází od prvotní listinné podoby k zaknihované podobě

cenných papírů. Posléze se práce věnuje samotné podstatě zaknihování a následně přímo jejímu vymezení. Opět se zabývá právní úpravou, a to v rozdělených časových obdobích. Stěžejními jsou pak stejně jako v první části práce úpravy spojené s přijetím nového občanského zákoníku a jiných právních předpisů, které právo zaknihovaných cenných papírů jednotlivě v daném období upravovaly. Blíže se pak práce věnuje také samotné evidenci zaknihovaných cenných papírů a její právní povaze.

Cílem této práce je vymezení problematiky cenných papírů a zejména pak zaknihovaných cenných papírů především v souvislosti s novými právními předpisy v České republice.

Práce je rozdělena do dvou základních kapitol, které se věnují problematice cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů. Tyto kapitoly jsou dále děleny na další podkapitoly věnující se podrobněji dané problematice.

## 2. Pojem a podstata cenných papírů

Pojem cenného papíru v sobě skrývá dva významy. Tím prvním je listina, která má ve své podstatě charakter cenného papíru, a která se opírá o práva s ním spojená a v druhé řadě listina, která je emisí cenného papíru a tedy soubor zastupitelných kusů cenných papírů vydaných jednou osobou či společností. V této práci se budeme zabývat oběma pojmy, především však samotnému problému zaknihování cenných papírů, tedy kategorií emisí cenných papírů.

V právním řádu České republiky, stejně tak jako v právních řádech jiných evropských zemí, jsme až do účinnosti Nového občanského zákoníku, nemohli vidět konkrétní definici cenného papíru, s výjimkou Švýcarska.

Z hlediska právní teorie je třeba zdůraznit rozdíl cenného papíru oproti běžnému závazku z hlediska vzniku práv a povinností. Základní rozdíl spočívá v subjektivních právech a povinnostech, které u cenného papíru na rozdíl od běžného závazku nejsou vázány na určitou osobu přímo, ale prostřednictvím listiny, tedy cenného papíru ať už v listinné nebo zaknihované podobě.

Ke vzniku těchto subjektivních práv a povinností navíc nestačí pouze písemný projev vůle osoby jím zavázané, ale je především důležité a zároveň i nutné, aby věřitel tuto listinu ve formě cenného papíru fyzicky či zápisem do příslušné evidence získal. Jestliže nastane tato situace, při které dojde k projevu vůle osoby listinou zavázané a zároveň získání dotyčné listiny, můžeme nazvat tento proces pojmem vydání cenného papíru. Tímto pojmem se však budeme zabývat dále v pozdější části této práce.

### 2.1. Historický vývoj cenných papírů

Na základně historického vývoje je možno pojem cenný papír, ač možná velmi obecně, vymezit jakožto listinu, představující určitý nárok majitele vůči osobě, která tuto listinu vystavila.

Toto vymezení lze postupně nalézat v dlouhém historickém vývoji, a to již ve velmi vzdálené minulosti, v době 4. století před naším letopočtem za vlády Alexandra Velikého a posléze i v období helénismu. Toto období by se dalo označit za počátek vzniku prvního druhu listin podobajících se cenným papírům.



Jednalo se o dlužné listy, které měly za účel potvrzení či uznání závazku dlužníka vůči jeho věřiteli.

Od této doby a dále po celý středověk lze pozorovat, jak docházelo k postupnému rozšiřování listin podobajících se cenným papírům, a to zejména pak ve stoletích 12. a 13. našeho letopočtu, tedy v dobách křížáckých válek. Za tohoto období dochází ke vzniku například generálních úvěrových listů (dílčích obligací), které bychom dnes mohli nazvat dluhopisy, a které sloužily zejména k získání prostředků k vedení válek.

Zde je možno shledat zcela odlišný přístup od římského práva a změnu důležitého právního principu, kdy těžiště obligačního poměru přestává být na straně aktivní (jako v římském právu), ale přesouvá se na stranu pasivní, tedy již neřeší otázku oprávnění žalobce (oprávněného), nýbrž otázku závazku žalovaného (dlužníka).<sup>1</sup> Tuto změnu bylo možné nalézt v často obsažené doložce, která v listině řeší platbu třetí osobě.

Dle příliš formálních a přísných zásad římského práva obligačního, na základě kterých nebylo možné uzavřít smlouvu s osobami neurčitými či ve prospěch třetích stran lze říci, že k rozvoji cenných papírů by pravděpodobně příliš nedocházelo. Z hlediska římského práva neměla totiž listina funkci důkazní, ale byla spíše právním symbolem, tedy kdy vystavením listiny právo či nárok vznikl a jejím vrácením právo či nárok zanikl. Na stranu druhou nelze říci, že by za Římanů vývoj cenných papírů zcela stagnoval. Pro příklad je možno uvést třeba poukázky, tzv. tesserae, listiny pro římský lid svědčící majiteli nejen jako peníze, ale také jako vstupenky do divadla s vyznačeným pořadím, oddělením a číslem sedadla či lze uvést předchůdce šeků, tzv. attributio či perscriptio, jako nástroj pro bohatý římský lid s možností svěření peněz do rukou bankéřů k jejich úschově či správě.

Je třeba se ale ještě vrátit zpět do 12. a 13. století, tedy do období válečných konfliktů, křížáckých válek, kdy došlo ke vzniku výše zmíněných úvěrových listů. Nejen ale křížáci potřebovali prostředky pro své válečné tendence. Pro rozvoj cenných papírů mají značný význam také válečné snahy anglického krále Richarda I. Lví srdce, který roku 1199 vydal úvěrové listy, stejně

---

<sup>1</sup> 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., s. 4

tak i činy francouzského krále Filipa III. Francouzského v letech 1258 a 1266. Za zmínku jistě stojí i založení banky Sv. Jiří v Janově (Banca de Casa di San Giorgio) z roku 1407. Janov taktéž sháněl prostředky pro válečné účely, kdy byly vytvořeny skupiny věřitelů, které pak byly rozděleny na počet stejných částí po 100 lirách. Věřitelé byli nejprve zapsáni do knihy státního dluhu, později byly na složené částky vydané i cenné papíry.

Jistě bychom mohli také zmínit ve 13. století rozvoj cenných papírů v Německu, kde docházelo k velkému rozmachu bankéřství, při kterém obchodníci dávali své peníze do úschovy bankéřům, za které dostali poukazy. Tento vývoj je možno považovat za základní kámen dnešní formy šeku.

Šek ovšem na svém významu nepřestal nabývat, o čemž svědčí doba 16. století v Amsterdamu, kdy vrstva bohatých holandských kupců svěřovala své peníze třetím stranám do úschovy a třetí strana za ně následně přebírala pohledávky, či platila dluhy. Z tohoto druhu činnosti se následně vyvinula samostatná živnost tzv. pokladničních správců nebo také kassířů. Ačkoliv tato živnost byla roku 1608 zakázána zákonem, po vlně nevole byla po pouhých pár dnech opět povolena a tento druh činnosti dále jen vzkvétal, a to až do té míry, že koncem 18. století (1780) bylo v Amsterdamu přes 50 takovýchto živnostníků.<sup>2</sup> Tito kassíři za své mandanty, zpravidla obchodníky, zprostředkovali placení, a to způsobem, že mandant vydal tzv. kassiersbriefje, kterým prohlašoval, že od svého obchodníka obdržel určitou sumu peněz.

Všeobecně se však má za to, že prvními skutečně cennými papíry v pravém slova smyslu byly směnky, jež byly používány v severoitalských městských republikách.<sup>3</sup> Jejich vznik a následné používání ve významných italských městech jako např. Janov, Lucca, Florencie, Benátky či Milán spadá do doby 12. a 13. století. Jako pozoruhodnou skutečnost můžeme označit fakt, že se jedná o vůbec jedny z prvních obchodů s cennými papíry do té doby.

---

<sup>2</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., RABAN, P., VÍTEK, J., *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 5. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 447. s. 6

<sup>3</sup> DĚDIČ, J., MARČANOVÁ, J., VILD, J. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 1999, s. 140. s. 29

Tyto obchody probíhaly na schůzkách obchodníků z italských měst, tzv. loggiích, což je s největší pravděpodobností možno označit za předchůdce dnešního názvu pro burzy.

Směnky, jakožto první cenné papíry, měly ve své době několik opravdu přínosných funkcí pro společnost. Zajisté dobrým příkladem funkčnosti je využití směnky jakožto platebního nástroje, avšak z hlediska praktického je třeba označit její nespornou výhodu a to bezrizikovost při transportu peněz do míst vzdálených či zahraničních. Za zmínku by dále jistě mohla stát i možnost využít poskytnutí kreditního úvěru. Avšak posledně zmíněný příklad můžeme označit přinejmenším za diskutabilní už jen při úvaze, kolik asi činil pravděpodobný nesmyslný lichvářský úrok v této době.

## 2.2. Ekonomický pojem cenných papírů

Je naprostou samozřejmostí, že tato práce má za cíl přednést a vysvětlit pojem a podstatu cenného papíru z hlediska právního, je ale naprosto nepochybné, že cenný papír svou funkcí spadá především do kategorie ekonomie, která by měla pomocí ekonomické vědy či nauky pomoci vymezit základní pojem a podstatu cenného papíru. Cenné papíry tvoří nejen jeden z předmětů ekonomických vztahů, který je možný nalézt již při studiu historie vzniku cenných papírů jako samostatného institutu, ale také předmět způsobilý zpětně působit na jejich rozvoj, což bychom mohli spatřit například při obnovování ekonomiky České republiky v devadesátých letech 20. století.<sup>4</sup>

Jakkoli by se mohlo zdát, že cenné papíry jakožto samostatná ekonomická kategorie má zásadní význam, je zarážející, že tuto problematiku ekonomická věda velmi často pomíjí či se jí příliš nezabývá. Samozřejmě tento přístup si můžeme vysvětlit především odlišným přístupem k nutnosti definovat cenné papíry na rozdíl od právní nauky, kde je snaha cenné papíry co nejpřesněji vysvětlit.

Ekonomické literatury se zabývají cennými papíry především z hlediska praxe, tedy je možno je nalézt v rámci řešení konkrétních otázek či ekonomických problémů. Jako příklad můžeme uvést analýzy nabídky a poptávky po cenných

---

<sup>4</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009, s. 15

papírech, případně výhodnost investice do cenných papírů, cenné papíry jako finanční instrument apod.

Je nutné brát na vědomí fakt, že se nesetkáváme pouze s přehlížením tohoto tématu, ale také opačně i s konkrétním zájmem o tuto problematiku a snahou ji přesně vymežit. Z hlediska ekonomické vědy by se mohlo zdát, že je tato tematika často zcela vymezena, bohužel by se dalo říci, že až na výjimky si z velké části s ekonomickým pojmem vystačit nelze, jelikož ve výsledku nevymezuje konkrétně, co tedy cenný papír je. Jak již bylo řečeno, ekonomie často řeší problematiku cenných papírů především z praktického hlediska, což způsobuje mnoho problémů ve vymezení, co cenné papíry jsou. Příkladů je možno uvést hned několik.

První z nich je možné spatřit již v historii, kdy v jednom ze základních děl velmi známého ekonoma, politika a také právníka Karla Engliše – Soustava národního hospodářství je vymezen cenný papír z historického vývoje, jakožto již převoditelná pohledávka (dříve cenné papíry převoditelné nebyly vůbec – teorie nepřevoditelnosti, následně byla převoditelnost připuštěna formou cesse), která je ve formě důkazní listiny (dnes nazýváme deklaratorním cenným papírem) o právním poměru, a která se považuje za nositele pohledávky, jenž s listinou vzniká, převádí se a i zaniká a kdy Engliš dále vymezuje druhy cenných papírů na 4 skupiny – dluhopisy, poukázky, listiny opravňující k podílu a listiny depozitní.<sup>5</sup>

Již zde můžeme z formálního hlediska shledat problém v samotném vymezení, které je nesprávné nejen rozdělením na 4 druhy cenných papírů, když je známo o mnoho více druhů cenných papírů, ale především ve vymezení, že se jedná jen o pohledávku, ačkoli je možné nalézt i jiné cenné papíry než pohledávky, např. akcie či třeba cenné papíry s vlastnickým právem.

V tomto vymezení tedy chybí jak druhy cenných papírů, tak informace, že cenný papír není jen pohledávka, ale nositel práva obecně, popř. nositel více práv. Výsledně lze ale zhodnotit, že tento ekonomický výklad se i přes své stáří již blíží dnešnímu právnímu vymezení, což by se dalo s největší pravděpodobností odůvodnit výkladem ekonomické teorie člověkem s právním vzděláním.

---

<sup>5</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009, s. 12

Z právního hlediska bychom dále mohli najít ještě bližší vymezení již v moderní Velké ekonomické encyklopedii, kde je cenný papír definován jako zvláštní předmět soukromoprávního vztahu, jehož podstatou je inkorporace práva s písemným projevem vůle v případech, kdy to stanoví zákon.<sup>6</sup> Ač se jedná o ekonomický výklad, blízkost a podobnost právnímu vymezení bychom mohli opět pravděpodobně odůvodnit autorovým právnickým vzděláním.

Zajisté existují další ekonomické výklady blízké právnímu vymezení. Spíše se ale velmi často bude jednat jen o částečné vymezení pojmu cenných papírů, které si svým konkrétním výkladem z úhlu jediného hlediska bude možná i odporovat s právním vymezením.

Jako příklad lze uvést zahraniční literaturu týkající se přímo problematiky cenných papírů, podle které jsou cenné papíry nároky na budoucí příjmy nebo celková aktiva toho, kdo si půjčuje prostředky, s tím, že pro tuto osobu jsou to závazky, zatímco pro jejich nabyvatele jsou to aktiva.<sup>7</sup> Toto Mishkinovo vymezení redukuje cenný papír jen na nárok a široký pojem aktiv rozhodně nepokrývá vše, co cenný papír může svému majiteli přinášet a zároveň vymezuje jen vztah majitele a emitenta a to dokonce pouze ve vztahu, kdy cenný papír plní funkci prozatímní hodnoty za půjčku, resp. úvěr.<sup>8</sup>

Příkladů obdobného charakteru, vymezujících pouze základní charakteristické rysy (např. tvrzení, jen říkající, že cenný papír je převoditelný, což je zčásti informace správná, ale zdaleka není blízko pravdě, jelikož můžeme v právu nalézt i převoditelnost omezenou - cenné papíry na řad, či dokonce zakázanou - cenné papíry na jméno) pro pojem cenných papírů či pro jeho pouhé konkrétní části, funkce, zjednodušené či až okrajové definice, bychom mohli nalézt opravdu nespočet.

Z výše uvedených příkladů a ekonomických vymezení pro pojem a podstatu cenných papírů je možno spatřit blízký vztah a logiku společenského jednání ekonomie a práva. S úspěchem pronikající proces kooperace těchto dvou významných vědních oborů, označovaný jako Law and Economics, známý

---

<sup>6</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009, s. 19

<sup>7</sup> MISHKIN, F.S., *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 3th edition, HarperCollinsPublisher, 1992, s. 39

<sup>8</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009, s. 22

zejména ze zahraničí a dnes již samozřejmě všeobecně uznávaný vztah i v tuzemském povědomí (zdárným příkladem je ekonomicko-právní literatura *Ekonomie a právo*).<sup>9</sup> Ač jde v tomto vztahu o vymezení ekonomické či právní, lze spatřit znatelný rozdíl v interpretaci i samotném přístupu. To se projevuje zejména často odlišným vymezením používání stejných pojmů či jednání, což lze spatřit nejen ve slangové mluvě společnosti, ale i pracích či literatuře snažících se o odborný výklad těchto pojmů.

Tento konflikt v interpretaci pak velmi ztěžuje nejen samotný pohled na onu tematiku, ale především samotnou praxi, kdy může dojít tímto jevem k nepříjemným překvapením či v krajních případech až vážným důsledkům.

Klasickou otázkou takovýchto neostřých pojmů je zejména pojem vlastnictví. Téměř stejně na tom ovšem je a možná dokonce ještě vážnější problémy vyvolává pojem cenného papíru a nejedna otázka s ním spojená. Zde je paleta přístupů mimořádně rozmanitá a působí velmi často vážnou obtíž. Sledujeli se tedy zájem na jakémsi vybudování společných základů komunikace mezi ekonomikou a právní naukou, ukazuje se jako prospěšné věnovat hlubší pozornost právě cennému papíru.<sup>10</sup>

Ve věci ekonomického pojmu cenných papírů lze tedy dospět k závěru, a to že jakkoli je výše posuzovaný ekonomický přístup užitečný a pro tuto práci podstatný, výsledně si s ekonomickým vymezením vystačit zcela nelze a je tedy třeba se pokusit pojem cenného papíru vymezit dále, a to z hlediska právního.

### 2.3. Právní pojem cenných papírů

Pojem cenný papír mimo ekonomickou sféru bychom mohli nalézt leckde, ale většinu výkladů, které jsou pro nás důležité, spatřujeme na základě analýzy právních norem. V našich podmínkách se v tedy takovém případě jako zdroj poznání, co je cenný papír, bere zejména zákon, popřípadě dokonce podzákonný právní předpis.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> ŠÍMA, J., *Ekonomie a právo*, VŠE Oeconomica, Praha, 2004

<sup>10</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009, s. 12

<sup>11</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009

Právní pojem cenného papíru od ekonomické praxe, do které cenné papíry spadají, se totiž z hlediska praktického velice liší. Z hlediska ekonomického hledat právní definici cenného papíru bychom mohli označit za zbytečnou. Tento postoj je nepochybně racionální a souvisí zejména se známým sporem, zda legální definice jsou pouhými definicemi nominálními, či se mohou dokonce stát i definicemi reálnými. Tento teoretický spor však můžeme nalézt například v díle profesora Knappa, který praví, že existují-li takové legální definice, které jsou definicemi nominálními, jsou též definicemi reálnými.<sup>12</sup>

Z hlediska právní jistoty bychom ovšem měli zdůraznit, že je třeba zabývat se onou problematikou vymezení se právního pojmu cenných papírů. Legální definice, která je obsažena v právních normách by se totiž měla co nejvíce podobat realitě a aspirovat na vystižení skutečné podstaty, kterou se snaží definovat.

Nejjednodušší cestou k vymezení legálního pojmu cenného papíru hledaného v zákoně je ta, že pojem cenného papíru definuje sám zákon. V legislativní praxi se s takovýmto vymezením můžeme setkat u mnohých pojmů, které nejsou jen definicí pro účely daného zákona, ale mnohdy i definicí zcela obecnou, která předkládá pojem relevantní pro celou oblast práva, „*kdy se tak definice stává reálně reálnou a je tak schopna přinášet užitek nejen při aplikaci zákona, ale též v běžném, každodenním životě*“.<sup>13</sup>

Jak již bylo řečeno, právní pojem cenného papíru do dnešní doby vymezen nebyl. Otázkou je, nakolik se dnešní právní definice stává užitečnou a konkrétně řeší situaci ohledně dokonalého vymezení pojmu cenného papíru. Z dřívější doby bychom mohli nalézt legální definici pouze ve Švýcarsku, kde v čl. 965 švýcarského obligačního zákona (Das Schweizerische Obligationenrecht) z roku 1911 byl první pokus definovat pojem cenný papír. Podle této definice v originále znějící takto „*Wertpapier ist jede Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann*“<sup>14</sup> je cenný papír listina, s níž je právo spjata tak, že nemůže být bez této listiny ani uplatněno, ani převedeno.

---

<sup>12</sup> KNAPP, V., *Úvod do vědecké práce*, Universita J. E. Purkyně v Brně, 1981, s. 107

<sup>13</sup> PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*, Tribun EU, Brno, 2009. s. 28 – 29

<sup>14</sup> ŠVÝCARSKÝ OBLIGAČNÍ ZÁKON. <http://www.zgbor.ch/>

Nakolik je švýcarské právní vymezení pojmu pro cenné papíry ve švýcarské legislativě přesné, se zabývat nebudeme. Nejen proto, že autor této práce nemá ve švýcarské legislativě potřebné znalosti, ale zároveň šlo nalézt i v tomto základním vymezení několik rozporů s dosavadními znalosti v této problematice. Předně jedním z rozporů je, že cenný papír musí být listinou. Tento fakt samozřejmě pravdivý není, jelikož je známa například zaknihovaná podoba cenných papírů či práva vyplývající z cenného papíru mohou být vedena i jinde než na listině, například na magnetickém disku.

Stejně tak chybná definice je, že právo spjaté s listinou nemůže být uplatněno či převedeno bez této listiny. I toto z praxe můžeme označit za rozporuplné vymezení, kdy například u akcií může být právo uplatněno či převedeno ještě dříve, než samotný cenný papír vznikne. Takovýmto příkladům rozporů se práce bude podrobněji věnovat později. Stejně tak i samotné inkorporaci práv, kterou bychom mohli označit za jediný správný znak, který švýcarská a v dnešní době i česká definice obsahuje.

## **2.4. Právní úprava cenných papírů**

Prameny právní úpravy cenných papírů se v základu, dle jejich povahy, dělí na dvě skupiny. První skupinou jsou právní prameny obecné a skupina druhá obsahuje právní prameny zvláštní neboli speciální. Právní úpravu cenných papírů je možno také dále nalézt v právních pramenech upravující kapitálový trh. Z těchto hledisek je nutné vymezit, které právní prameny se úpravou cenných papírů týkají či v minulosti týkaly.

### **2.4.1. Právní prameny cenných papírů**

- Obecné právní prameny:
  - o zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech
  - o zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech
  - o zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
  - o zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník
  - o zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník



- zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád
- Zvláštní (speciální) právní prameny:
  - zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
  - zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový
  - zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů
  - zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech
  - zákon č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby
  - zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon
- Právní prameny upravující práva a povinnosti účastníků kapitálového trhu
  - zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
  - zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu
  - zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
  - zákon č. 21/1992 Sb., o bankách
  - zákon č. 6/1992 Sb., o České národní bance
  - zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu

#### 2.4.2. Právní úprava cenných papírů do přijetí NObčZ

Do přijetí zákona o cenných papírech obecná právní úprava cenných papírů ve své podstatě neexistovala.

Ačkoliv jednotlivé druhy cenných papírů více či méně upravené byly v některých samostatných zákonech (např. dluhopisy, směnky, šeky) či v rámci jiných zákonů (např. akcie, podílové či náložní listy), často však byly některé cenné papíry právně upraveny nedostatečně či právní úprava zcela chyběla. Tak

tomu bylo i v případě obchodování s cennými papíry, které až od roku 1992 upravil zákon o burze cenných papírů.<sup>15</sup>

Obecně lze říci, že právní úpravu cenných papírů lze shledat až po revoluci, zejména pak po rozdělení Československé federace, tedy až po roce 1992 (ačkoliv první práce nad právní úpravou cenných papírů započaly již v době porevoluční, tedy v době 1989 a 1992).

I když obecná právní úprava cenných papírů v Evropě neexistovala (jak již bylo řečeno - jedinou výjimku tvořilo Švýcarsko), vzhledem k nutně potřebným úpravám finančního trhu započaly snahy o obecnou úpravu problematiky cenných papírů. Z této snahy došlo na sklonku roku 1992 k vytvoření prvních dvou zákonů o cenných papírech, a to konkrétně zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech (ČR) a zákona č. 600/1992 Sb., o cenných papírech (ČSFR).

Díky průtahům se schvalováním ústavního zákona o rozdělení obou republik byl Českou národní radou přijat zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, který nabyl účinnosti dne 1. 1. 1993 a stal se v budoucnu hlavním a stěžejním zákonem v oblasti právní úpravy cenných papírů.

Vzhledem k tomu, že po vzniku České republiky zůstaly nadále v platnosti právní předpisy ČSFR, stále platil i zákon č. 600/1992 Sb. o cenných papírech. Otázkou bylo, kterým z uvedených zákonů se v budoucnu řídit, ačkoliv oba zákony byly obsahově téměř identické. Zřejmě první řešení prosadil, včetně právní teorie, byl Jan Dědič.<sup>16</sup> Tato teorie, která vycházela z praxe ale i čl. 2 ústavního zákona České národní rady č. 4/1993 Sb., o opatřeních souvisejících se zánikem ČSFR, který pravil, že v případě rozporu mezi právními předpisy se použije právního předpisu České republiky, byl vyvozen závěr, že nadále bude ponechán v platnosti pouze zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, a zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech byl dne 1. 7. 1996 definitivně zrušen. Za zmínku jistě stojí i informace, že zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech ve Slovenské republice nadále platil.

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech obecně vymezoval základní pojmy a soustavu cenných papírů a stal se stěžejním pilířem v právní úpravě

---

<sup>15</sup> DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994. s. 24

<sup>16</sup> DĚDIČ, J. *Dva zákony o cenných papírech*. Obchodní právo, 1993, č. 1, s. 9 an

cenných papírů. Základním kamenem právní úpravy i přes spousty novelizací byl až do nejrozsáhlejší novely, která souvisela i se vstupem do Evropské unie. Jednalo se o novelu provedenou zákonem č. 257/2004 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu a zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

Důležitým právním pramenem úpravy cenných papírů byl taktéž zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, který upravoval zejména smlouvy o cenných papírech. Rozhodnutím Nejvyššího soudu České republiky<sup>17</sup> mu byla přiřknuta důležitá úloha, která stanovila, že u úplatných smluv o cenných papírech se máme řídit ustanoveními obchodního zákoníku, pokud zákon o cenných papírech neobsahuje odlišnou úpravu. A naopak u jiných institutů jako jsou např. akcie či právní úpravy podniku má platit vztah přesně obráceně, tedy že je obchodní zákoník v poměru speciality k zákonu o cenných papírech. Obchodní zákoník je tedy ve vztahu k zákonu o cenných papírech právním předpisem někdy obecným a naopak jindy právním předpisem zvláštním.

Významný právní pramen cenných papírů, který je také možné zmínit, je zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník. Tímto obecným právním pramenem je nutné se výlučně řídit např. u bezplatných smluv týkajících se cenných papírů, konkrétně u smluv příkazních.<sup>18</sup>

Jako další právní prameny úpravy cenných papírů jsme již výše zmínili prameny zvláštní neboli speciální. Tyto právní předpisy často upravují jednotlivé druhy cenných papírů, jako již z názvu vyplývající druhy např. u zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech či zákona č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový. Není tomu tak však vždy, naopak bychom mohli tvrdit, že větší část jednotlivých druhů cenných papírů bychom mohli nalézt upravenou v právních předpisech obecných (např. akcie, opční listy, náložné listy, zatímní listy, cestovní šeky atd. dle zákona o cenných papírech).

---

<sup>17</sup> ROZSUDEK Nejvyššího soudu ČR, č.j. 29 Odo 314/2001, uveřejněný na webových stránkách NSČR – [www.nsoud.cz](http://www.nsoud.cz)

<sup>18</sup> 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. s. 45

### 2.4.3. Právní úprava cenných papírů podle NObčZ

Do dnešní právní úpravy Novým občanským zákoníkem nebylo možné nalézt zákonnou definici pro pojem cenný papír. Tato situace se s přijetím NObčZ změnila a to na základě nyní uvedeného §514. Ten praví, že „*Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést*“. Dále hlava IV díl 4 NObčZ praví, že další právní předpisy mohou stanovit speciální úpravu pro cenné papíry v daném právním odvětví či právní úpravu pro jednotlivé pojmenované druhy cenných papírů, jejich náležitosti, další podmínky, odchylky atd.<sup>19</sup>

Z důvodové zprávy: „*Návrh ustanovení o cenných papírech uvozuje ustanovení vymezující cenný papír pojmově. Podstata je v tom, že právo je v listině inkorporováno, klade se tedy důraz na spojení práva s listinou; v tom je základní povaha cenného papíru. Zároveň je vyjádřena kvalita tohoto spojení: bez listiny nelze toto právo ani uplatnit, ani převést. V tom je podstata rozdílu mezi cennými papíry a jinými listinami.*“

Zákon se pokouší definovat pojem cenného papíru, jelikož do dnešní doby byla definice ponechána čistě právní literatuře, judikatuře či výkladem z praxe. Na základě §514 NObčZ můžeme spatřit podmínku inkorporace práva do listiny. V souladu s novou právní úpravou věci podle §489 NObčZ se však jedná o věc i v případě, že právo v listině inkorporované nebude. V tomto případě se však již nebude jednat o cenný papír ale o věc, jelikož „věc v právním smyslu je vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí.“<sup>20</sup>

Je naprosto zřejmé, že snaha o právní definici v Novém občanském zákoníku vychází ze Švýcarské právní úpravy, která jako jediná v blízké historii pojem cenného papíru vymezila. Toto vymezení lze považovat za shodné s dnešní právní úpravou v právním řádu České republiky. Nyní je otázkou, nakolik je vhodná právní definice vycházející z jediné právní definice historie. Vzhledem k tomu, že cenné papíry od let devadesátých prochází znatelným vývojem, proč se inspirovat právní definicí z let devadesátých a nesnažit se posunout ve vymezení dále? Pravděpodobně tento proces je možné označit za nejbližší a nejjednodušší krok a snahu k zdárnému vymezení pojmu cenného papíru.

<sup>19</sup> ELIÁŠ, K., a kolektiv, *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*, Sagit, 2012, 1119 s.

<sup>20</sup> DEFINICE VĚCI ze zákona č. 79/2012 Sb., občanský zákoník

### 2.4.3.1. *Znaky cenného papíru*

Z § 514 NObčZ lze vyvodit dvě základní vlastnosti každého cenného papíru jako věci: první vlastností je spojení soukromého práva s listinou<sup>21</sup> a druhým znakem je nutnost předložení listiny, a to při uplatnění tohoto práva a při jeho převodu.<sup>22</sup>

Z hlediska současné úpravy cenných papírů Novým občanským zákoníkem je pak novým znakem cenných papírů samotné pojetí cenného papíru. Tímto pojetím je výslovně uvedené, že cenný papír je nově věc.

Výchozím znakem je, a který již od samého počátku byl, že cenný papír je charakterizován jako listina. Vzhledem k tomu, že jde o novou právní úpravu, označujeme tento znak za nesprávný. Bez ohledu na zaknihované cenné papíry, které již nespádají podle nové úpravy do kategorie cenných papírů, ale jsou samostatnou věcí, je tento v obecném smyslu znak nesprávný, cenný papír být vždy listinou nemusí. Obecně vzato se sice cenný papír objevuje na listině, ale ať u zaknihovaných cenných papírů, magnetického disku či jiném nosiči záznamu tomu tak není. Z tohoto důvodu nová právní úprava jistě není dokonalá a je zvláštní, že listinou podobu považuje za výchozí znak cenných papírů. Mnohem přijatelnější by byla charakteristika cenného papíru jako písemnost či skriptura. Avšak nejbližším a nejužitečnějším by byl vymezuující znak jako písemný projev vůle, který učinil emitent cenného papíru.<sup>23</sup> „*Tímto způsobem je nejen postižen písemný charakter cenného papíru, ale výslovně též vyjádřena jeho volitivní stránka.*“<sup>24</sup>

Zaměříme-li se na druhý definiční znak cenného papíru, potřebu vnější manipulace s listinou, vidíme, že zákon u ní kumulativně vyžaduje, aby toto předložení listiny bylo nutné nejen pro jakékoliv uplatnění inkorporovaného práva, ale i pro jeho převod. Tento znak je již o mnoho přesnější než výše zmíněný znak, a to zejména z důvodu legitimační funkce cenného papíru, o které

---

<sup>21</sup> Pro úplnost je vhodné připomenout, že zaknihované cenné papíry již dle NObčZ nebudou podobou cenného papíru, nýbrž samostatnou věcí. Všechny cenné papíry jsou tedy výhradně listinné (možnost imobilizace cenného papíru dle § 2413 NObčZ v rámci hromadné úschovy tím samozřejmě není dotčena

<sup>22</sup> zdroj [http://www.ipravnik.cz/cz/clanky/art\\_8751/cenny-papir-v-514-nobcz-spravna-definice-v-nespravnem-kontextu.aspx](http://www.ipravnik.cz/cz/clanky/art_8751/cenny-papir-v-514-nobcz-spravna-definice-v-nespravnem-kontextu.aspx)

<sup>23</sup> DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994. s. 17

<sup>24</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736. s. 1213

bude pojednáno později. Avšak i tak je onen znak velice úzkým a nepřesným z hlediska pojetí cenného papíru. Nejde jen o samotné předložení listiny, ale především o písemný projev vůle v ní uvedené. „Jestliže je tu písemný projev vůle, lze právo zcizit a vykonat“ je možné se dočíst v Randově teorii o cenných papírech.<sup>25</sup> To znamená, že právo sdílí osud písemného projevu vůle, tedy že právo vzniká i zaniká s písemným projevem vůle představující cenný papír. Avšak je možné se setkat naopak se situací, kdy písemným projevem vůle právo nevzniká. Tak je tomu v případě akcií či zaknihovaných cenných papírů.

Například u práv akcionáře vzniká právo velmi často dříve, než je vydán samotný cenný papír, s nímž má být právo spojeno. Z tohoto důvodu vyplývá, že ono právo vyplývající z cenného papíru může být vykonáno i bez písemného projevu vůle, který daný cenný papír představuje.

Dalším příkladem jsou zaknihované cenné papíry, které jsou pouhým zápisem v příslušné evidenci, tedy žádná fyzicky existující listina, na které by byl písemný projev vůle, zcela neexistuje. I zde je možné zpochybnit základní předpoklad a definici cenného papíru, že se jedná o písemný projev vůle.

Stejně tak existuje další spousta příkladů, kde bychom mohli nalézt rozpor, jako třeba u převoditelnosti cenných papírů, kde může dojít k převedení práv bez písemného projevu vůle. Práva se vykonávají či převádějí bez ohledu na to, kdo je vlastníkem daného cenného papíru. Hovoříme zde o tzv. odpoutání se práv od písemného projevu vůle, kdy určující skutečností je rozhodný den, ve který se cenný papír převádí.

Základním a nejdůležitějším znakem cenného papíru pro odlišení cenného papíru od jiných listin je již zmíněná inkorporace. Inkorporací rozumíme vtělení (inkorporování) určitých práv spojených s projevem vůle do cenného papíru. Na samotný pojem inkorporaci lze nahlížet v mnoha aspektech a není tento znak tak jednoduše vysvětlitelný, aby se výsledně mohl opravdu označit za znak naprosto nutný.

Avšak není možné zpochybnit inkorporaci jako takovou, jak se můžeme dočíst v Paulyho komentáři k NObčZ, že *„právo sice více či méně často může vznikat, převádět se, vykonávat se a zanikat bez písemného projevu vůle*

---

<sup>25</sup> RANDA. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. Právník. 1889, č.1.

*představující cenný papír, že však jakmile jednou takový projev vůle existuje, je s ním koneckonců vždy alespoň jedno či více práv spojeno, přičemž se spolu s ním též převádí a obvykle dochází spolu s jeho zánikem i k zániku práva.*<sup>26</sup>

#### 2.4.3.2. *Druhy cenných papírů*

Jednotlivé druhy cenných papírů mohou existovat na základě § 515 NObčZ, kdy zákon připouští neupravené druhy cenných papírů. Tyto druhy cenných papírů se od sebe liší nejen svými náležitostmi, ale především právy, se kterými jsou spojeny. Jde zejména o práva účastnit se na podnikání nebo majetku subjektu, který je vydal. Těmito druhy jsou například akcie, zatímní, kmenové či podílové listy. Na druhou stranu opční listy a zvláštní druhy dluhopisů poskytují jako cenné papíry práva na nabytí jiných cenných papírů. Posledním příkladem mohou být náložní či skladištní listy, které poskytují práva na nepeněžitá plnění v obchodních styčích.<sup>27</sup>

#### 2.4.3.3. *Funkce cenných papírů*

Ačkoliv existuje v dnešní době mnoho druhů cenných papírů, obecně by se dalo shrnout, že všechny mají stejnou charakteristickou funkci. Onou hlavní funkcí všech druhů cenných papírů je zprostředkování práv, jejich uplatnění a samotná legitimace k výkonu práv spojených s cenným papírem. Z praktického hlediska vypadá situace tak, že převod práv je snadný, jednoduchý, rychlý a bezpečný. Dlužník s povinností vyplývající z cenného papíru nepotřebuje zkoumat, zda opravdu plní oprávněné osobě. Tuto funkci bychom mohli nazvat tzv. liberační funkcí. Na druhou stranu cenný papír plní funkci i legitimační, tedy že vlastník cenného papíru je oprávněn domáhat se výkonu práva, které je spojeno s tímto cenným papírem.

Dalšími funkcemi cenných papírů označujeme tzv. funkce akumulární a investiční. Emitent vydáním cenných papírů může získat kapitál, který by jiným

---

<sup>26</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář.* Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736 s. 1214

<sup>27</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář.* Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736. s. 1211

způsobem bylo buď velmi obtížné získat, nebo v některých případech i dokonce zcela vyloučené.

Druhy cenných papírů, u kterých se funkce akumulární a investiční vyskytují, jsou například akcie, dluhopisy či podílové listy. Ovšem tyto funkce cenných papírů neplatí vždy. Není proto možné je označit za obecné a vždy přítomné. Třeba cenné papíry, kde některé funkce, jako liberační a legitimační, naopak neplatí, spatřujeme u většiny cenných papírů na jméno nebo na řad (§ 518 NObčZ – forma cenných papírů) a především pak u cenných papírů zaknihovaných (§ 525 NObčZ).

## 2.5. Shrnutí nové úpravy cenných papírů

Na základě výše uvedených informací jsme si alespoň v základu zmínili, jakým způsobem vypadá právní úprava cenných papírů v dnešních dnech. S přijetím Nového občanského zákoníku se ovšem tato právní úprava od minulosti liší buď úplně, nebo jen v části či zůstala zachována zcela. V následujících bodech si uvedeme alespoň základní charakteristické rysy nové právní úpravy cenných papírů.<sup>28</sup>

- NObčZ bude nově definovat cenných papír v § 514 jako listinu, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést. Zde se nachází rozdíl oproti bývalé právní úpravě, jelikož zákonná definice cenného papíru dosud chyběla.
- Cenný papír je nově chápán jako věc, ne jako doposud, kdy byl považován za tzv. jinou majetkovou hodnotu. Je tedy přesněji definováno, čím cenný papír je a nebude již působit problémy v právním výkladu.
- NObčZ připouští na základě § 515 vydání nepojmenovaného cenného papíru, tzv. inominátního cenného papíru, který není přesně uveden v zákoně.
- Byla zachována forma vydávání cenného papíru, a to tedy na doručitele, na řad či na jméno. Tuto informaci můžeme nalézt v § 518 NObčZ.

---

<sup>28</sup> ZDROJ - <http://zakonyvkapse.cz/ptate-se-uprava-cennych-papiru-po-1-1-2014/>



- Institut podoby cenného papíru se již dále nepoužívá a v zákoně není uveden.
- Všechny zastupitelné cenné papíry mohou být na základě § 524 nahrazeny tzv. hromadnou listinou, která jednou listinou bude nahrazovat všechny ostatní a musí obsahovat alespoň ty náležitosti, které NObčZ stanoví pro jednotlivý cenný papír včetně čísla.
  - Až na výjimky nejsou v zákoně uvedené smlouvy o cenných papírech a budou se používat obecná ustanovení podle NObčZ na jednotlivé smluvní typy. Příklad může být smlouva kupní, schovací, zástavní atd.
  - Nově lze u zastupitelného cenného papíru na základě § 516 NObčZ nahradit podpis emitenta cenného papíru jeho otiskem a to za podmínky, že se na listině budou nacházet ochranné prvky proti jejímu padělení či pozměnění.
  - Zákon o obchodních korporacích v §276 odst. 3 dále nově zavádí akcie se zvláštními právy, které se však svou povahou musejí týkat řízení společnosti či podílu na zisku nebo v případě likvidace i likvidačního zůstatku.
  - Jednou z dalších novinek je tzv. kmenový list u společnosti s ručením omezeným, do kterého může být na základě §137 ZOK vtělen obchodní podíl společníka, pokud tomu tak určí společenská smlouva. Tento kmenový list lze vydat pouze k podílu, jehož převoditelnost není omezena či podmíněna. Kmenový list je pak cenný papír na řad a nelze vydávat jakožto zaknihovaný cenný papír či být veřejně nabízen či obchodován.
  - Druhy cenných papírů upravené ve zvláštních zákonech jako směnky, šeky, dluhopisy či zemědělské skladní listy se příliš nemění.
  - Vznik tzv. investičního listu, který bude představovat podíl v komanditní společnosti, v jejíž formě může nově vzniknout investiční fond.

Výše uvedené body v základu nastínily změny od či setrvání u bývalé právní úpravy. Je nadevší pochybnost, že vymezením se pojmu cenného papíru se nová právní úprava posunula vpřed a zaručuje vyšší právní jistotu vykládaného pojmu. Ovšem nad správností nové právní úpravy cenných papírů Novým občanským zákoníkem vyvstává spousta otázek, jestli se opravdu nová právní úprava posunula natolik vpřed, nakolik měla či spíše mohla. Výsledně lze

zhodnotit, že pravděpodobně ne. Spíše jde o základní právní vymezení z historie, které bylo převzato z právního řádu Švýcarska. Blíže se reálné vymezení, které samozřejmě není nikterak jednoduché ba naopak složité, obecně vzato neposunulo. Více však ohledně správnosti těchto legislativních kroků v budoucnu přinese jistě nejen teorie, ale především samotná praxe.

## 2.6. Vydávání cenných papírů

Emisí rozumíme uvedení cenných papírů na primární trh. Následné obchody s cenným papírem jsou součástí trhu sekundárního. Zde rozlišujeme dva druhy emisí:

- a) soukromá emise – je neveřejné umístění cenných papírů emitenta omezenému okruhu předem určených subjektů. Využívá se zejména při založení společnosti nebo navyšování základního jmění u akciových společností. Emise se v tomto případě veřejně neoznamuje. Extrémním případem soukromé nabídky je situace, kdy emitent vydávaný cenný papír nabízí pouze jediné osobě – tj. emisnímu tvůrci.
- b) veřejná emise – je forma, při které emitent nabízí cenné papíry neomezenému okruhu předem neurčených osob. Na straně nabídky je emitent cenného papíru, na straně poptávky prvonabyvatel vydávaného cenného papíru. Pro emitenta obecně platí, že není schopen předem přesně stanovit zájem o danou emisi, činí pouze odhad.

Podle druhu cenného papíru jsou stanoveny podmínky, za nichž se cenný papír vydává, tzv. podmínky emise, které jsou formulovány v různě označovaných dokumentech:

- u dluhopisu jsou to emisní podmínky (případně i prospekt dluhopisu),
- u akcie je to prospekt,
- u podílového listu je to statut podílového fondu (případně i prospekt podílového listu).

Podmínky emise obsahují jak zákonné podmínky, tak i emitentem volitelné podmínky. Volitelné podmínky je však často možné stanovit pouze v zákonem stanoveném rámci.

Zákonné podmínky emise obsahují taková ustanovení, která se týkají např. data emise, emisní lhůty, emisního kurzu, platebních podmínek a podmínek vrácení, eventuálně údaje o emisním obstaravateli, emisním garantovi a emisním tvůrci.

Podmínky volitelné jsou stanoveny na základě zvláštního právního předpisu. Příkladem je § 9 odst. 2 zákona o dluhopisech. Např. písm. a) praví, že rozhodnutím emitenta může být emise dluhopisů v rámci lhůty pro upisování vydávána postupně.

Den vydání cenného papíru je určen tím, kdy cenný papír nabyl svého prvonabyvatele. Ode dne vydání musíme odlišit datum emise (nebo den emise), kterým označujeme den oficiálního zahájení procesu vydávání cenného papíru, což je den, kdy je možné cenný papír poprvé vydat. Datum emise se týká celého souboru vydávaných cenných papírů, zatímco den vydání se týká pouze konkrétního kusu vydaného cenného papíru v daný den. Pokud ovšem některý prvonabyvatel získá do majetku cenný papír hned v den emise, pak je v tomto případě den emise shodný se dnem vydání.

Emisní lhůta je časové období stanovené emitentem, během kterého tento emitent nabízí cenný papír potenciálním prvonabyvatelům. Tato lhůta začíná dnem emise – a může trvat buď neomezeně, nebo omezeně dlouho.

Emisní lhůta může být:

- nezávazná, kdy emitent může nabídku vydávaného cenného papíru ukončit ještě před jejím skončením,
- závazná, kdy je emitent povinen vydávaný cenný papír nabízet v daném období (a také poptávku v tomto období uspokojovat).

Dalším důležitým pojmem je emisní kurz. Emisním kurzem rozumíme peněžní částku, za kterou se cenný papír během emisní lhůty nabízí.

### 2.6.1. Emitent

Emitentem se stává společnost nebo veřejná korporace (např. obec, stát), která vydává cenné papíry především za účelem získání finančních prostředků na rozvoj svého podnikání.

Emitovat neboli vydávat lze v závislosti na typu společnosti nebo zájmech společnosti nejrůznější druhy cenných papírů, z nichž nejznámější jsou akcie, dluhopisy a podílové listy.

Pokud společnost potřebuje určité finanční zdroje pro svůj podnikatelský záměr, má několik možností, jak získat finanční prostředky. Za nejpoužívanější způsoby považujeme:

- společnost si může půjčit v bance (tento způsob bohužel v tuzemských poměrech dominuje)
- společnost může vydat emisi cenných papírů

Existují dvě skupiny cenných papírů, které emitent může vydat. Jsou to:

- registrované cenné papíry – BCP, RM-systém – burza mimo burzu, resp. skrze makléře
- neregistrované cenné papíry.

S registrovanými cennými papíry lze v České republice obchodovat na burze cenných papírů Praha nebo také v RM - systému.

Neregistrované cenné papíry jsou papíry, se kterými lze obchodovat, ale nikoliv na veřejném trhu.

#### **Výhody emise ve srovnání s bankovním úvěrem**

Výhod emisí ve srovnání s bankovním úvěrem je hned několik, a proto si zde ty podstatné uvedeme.

Při rozhodování společností či veřejných korporací, jakým způsobem získají finanční zdroje, mohou v rozhodování pomoci následující skutečnosti:

- emise cenných papírů bývají pro emitenty zpravidla levnější než klasické

bankovní úvěry.

- u některých druhů cenných papírů emitent získá peníze v hotovosti bez nutnosti splácet úvěry a úroky. Zisk firmy tak může být plně využit k rozvoji společnosti.

- proces vydávání emise cenných papírů je pro investory tou nejtransparentnější metodou a může výrazně přispět k vyšší prestiži a důvěryhodnosti příslušné vydávající společnosti.

### 2.6.2. Postup při emisi cenného papíru

Postup při vydávání emise cenného papíru je obecně vzato neměnný a obsahuje následující kroky.

1. rozhodnutí emitenta, že bude cenné papíry vydávat
2. výběr investičního zprostředkovatele
3. výběr druhu emitovaného cenného papíru
4. stanovení emisní ceny
5. načasování emise
6. povolení emise
7. smlouva se Střediskem pro cenné papíry
8. umístění (prodej) jednotlivým investorům

1. Rozhodnutí emitenta, že bude cenné papíry vydávat

V některých případech je nutné, aby toto rozhodnutí bylo v souladu se zákonem (např. v případě akcií schválení valnou hromadou).

2. Výběr investičního zprostředkovatele

Emitent se v této fázi rozhoduje, na jakého zprostředkovatele se s vydáním emise cenného papíru obrátí. Níže jsou zde uvedeny tři různé možnosti ve výběru investičního zprostředkovatele. Investičním zprostředkovatelem je emisní obstaravatel, emisní garant a emisní tvůrce.

a) Emisní obstaravatel je osoba, která pro emitenta obstarává vydání jeho cenného papíru. Emisního obstaravatele si emitent najímá především v těch případech, kdy sám nemá dostatečné odborné nebo organizačně-technické podmínky pro to, aby vydání cenného papíru bylo úspěšné. Funkci emisního obstaravatele jsou schopni a podle zákona oprávněni plnit jen obchodníci s cennými papíry. Úloha obstaravatele má smysl v případech, kdy emitent vydává cenný papír veřejně.

b) Emisní garant zaručuje plnou nebo alespoň částečnou úspěšnost emise. Emisní garant poskytuje garanci, že předem stanovená část cenných papírů bude skutečně vydána. Tuto garanci poskytuje tím, že za předem dohodnutých podmínek se on sám stane prvonabyvatelem této části cenných papírů. Emisní garant se zavazuje, že v případě emisního neúspěchu odkoupí část nebo celou emisi.

c) Emisní tvůrce je osoba, která se s emitentem předem dohodne, že celou emisi cenných papírů převezme do svého majetku okamžitě k datu emise cenných papírů. Emisní tvůrce s emitentem uzavírá smlouvu o tom, že emitent jím vydávané cenné papíry nebude veřejně ani jinak nabízet a že emisní tvůrce do svého majetku převezme všechny emitentem vydávané cenné papíry. Emisní tvůrce je speciálním krajním případem emisního garanta a obvykle plní i roli emisního obstaravatele. Do role prvonabyvatele vstupuje s cílem nemít takto nabyté cenné papíry v majetku dlouhodobě, neboť se většinou snaží všechny tyto cenné papíry co nejrychleji prodat na sekundárním trhu.

### 3. Výběr druhu emitovaného cenného papíru

V tomto bodě se emitent rozhoduje pro konkrétní druh cenného papíru. Omezení pro něj představuje jeho právní forma – vydávat akcie může jen akciová společnost, zatímco podílové listy jen investiční společnosti a fondy. Emitent volí i podobu cenných papírů, která může být buď listinná, nebo zaknihovaná.

### 4. Stanovení emisní ceny

Investiční zprostředkovatelé zde určují emisní cenu cenného papíru uváděného na primární trh. Tato cena je odvozena od předpokládaného počtu vydávaných cenných papírů a hodnoty společnosti.

## 5. Načasování emise

Načasování emise je regulováno českým právním řádem, aby nedošlo k případnému ovlivnění trhu.

## 6. Povolení emise

Při emisi veřejně obchodovatelného cenného papíru musí emitent požádat Komisi pro cenné papíry o povolení emise. Přílohou žádosti musí být podmínky emise v podobě prospektu akcie či dluhopisu, popř. statutárního fondu. Požadavky zákona na údaje v prospektu cenného papíru definuje vyhláška Ministerstva financí č. 82/2001 Sb. ze dne 7. února 2001.

Obsah prospektu tvoří:

- údaje o osobách odpovědných za prospekt a ověření účetní závěrky (např. jméno a příjmení, rodné číslo, bydliště nebo místo podnikání atd.),
- údaje o cenných papírech (např. druh, forma, podoba, počet kusů, identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikace cenných papírů, celková jmenovitá hodnota emise a jmenovitá hodnota cenného papíru),
- a údaje o emitentovi (např. název, sídlo, IČO, údaje o činnosti emitenta atd.).

Součástí povolení je rovněž přidělení kódu ISIN (International Securities Identification Number) podle normy ISO, což znamená, že nový cenný papír je okamžitě mezinárodně evidován a umožňuje, aby se s ní seznámili zahraniční investoři.

## 7. Smlouva se Střediskem pro cenné papíry

V případě zaknihovaného cenného papíru musí dále emitent uzavřít smlouvu se Střediskem cenných papírů. Středisko cenných papírů je právnickou osobou, která registruje zaknihované a imobilizované cenné papíry, vede evidenci o změnách jejich majitelů a dalších údajů plynoucích ze zákona. Pokud je emise cenných papírů v souladu se zákonem, nemůže Středisko cenných papírů odmítnout založení účtu.

## 8. Umístění (prodej) jednotlivým investorům

Při umístění cenného papíru na veřejných trzích se emitent může rozhodnout, zda jej umístí na burze nebo mimo burzu.

## 9. Umístění na burze

Na burze mohou být obchodovány cenné papíry, které splňují minimálně podmínky zákona o cenných papírech pro přijetí na veřejný trh. Emise cenných papírů mohou být registrovány na hlavním, vedlejším, novém nebo volném trhu. Každý z těchto burzovních trhů má své vlastní podmínky přijetí, které jsou stanoveny v Burzovních pravidlech.

Pozornost si zaslouží též návrh nové úpravy imobilizace cenných papírů. Oproti stávajícímu stavu bude možné vyloučit v emisních podmínkách právo vlastníků požadovat vydání cenných papírů z úschovy, do které byly cenné papíry emitovány. Současně pak úprava hromadné listiny nově připouští, aby bylo obchodováno i jen s podíly na této listině odpovídajícími jednotlivým cenným papírům, pokud byly cenné papíry imobilizovány. Tak nový občanský zákoník připustí implementaci dematerializovaných cenných papírů. V tomto v podstatě německém modelu jsou cenné papíry zpravidla ve formě jediné hromadné listiny nahrazující celou emisi při jejich vydání uloženy do úschovy a veškeré další převody se provádějí pouze jako změny zápisů v evidenci uschovatelů.

Tato úprava bude nepochybně výzvou pro stávající systém zaknihování. Především proto, že bude fungovat na obecných soukromoprávních institutech úschovy, které nejsou omezeny v zásadě arbitrárními požadavky kladenými na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> ZDROJ - <http://www.patria.cz/pravo/1913987/zaknihovane-cenne-papiry-uz-nebudou-cennymi-papiry.html>



### 3. Zaknihované cenné papíry

#### 3.1. Vývoj od listinné podoby k zaknihované podobě cenného papíru

Vývoj zaknihované podoby cenného papíru vychází z historie, o které jsme již pojednávali v části 2.1. Historický vývoj cenných papírů. Jak již v této části bylo řečeno, k vývoji cenného papíru do jeho zaknihované podoby docházelo na základně několika důležitých podnětů, kvůli kterým pouhá listinná podoba cenného papíru nemohla v praxi zcela postačovat a být v budoucnu podobou jedinou. Základní jádro pro ony podněty vedoucí k upuštění od hmotného substrátu, byla podstatná nevýhoda nutnosti existence samotné listiny.

K převodu cenného papíru a uplatnění subjektivního práva v něm inkorporovaném bylo potřeba předat a předložit cenný papír nabyvateli. Aby tedy mohl držitel cenného papíru nabyvateli práva z ní vyplývající vykonat, musel se s onou listinou dostavit na místo předání. Vzhledem k této skutečnosti docházelo v praxi k mnohým problémům.

Za první skutečnost ve vývoji zaknihovaných cenných papírů je možno označit jeho ochranu, tedy ochranu práv inkorporovaných v cenném papíru. Cenný papír jako listina byl totiž velmi často někde uložen a tím chráněn před případným odcizením, ztrátou či dokonce zničením. Pro vykonání práv držitelem bylo nutné tuto listinu u úschovy vyzvednout a případně opět do ní zase uložit. Přemísťování cenného papíru tak vyvolalo znovu ona rizika odcizení, ztráty či zničení, před kterými byl cenný papír uložen. Tato rizika jsou ještě významnější pro případy, kdy docházelo k přemísťování více cenných papírů najednou, jako například u akcií nebo dluhopisů.

Druhou skutečnost, a to právě z hlediska mnohosti cenných papírů či zastupitelných hromadně vydávaných cenných papírů, můžeme označit nutnost schovatele rozpoznat, komu a který cenný papír patří. Vzhledem k tomu, že do úschovy si jeden subjekt (schovatel) často přebíral cenné papíry více vlastníků, docházelo k potřebě vést si o vlastnících přehled pro určení, komu konkrétní cenný papír náleží. Z této původní funkce zajišťující schovateli přehled o vlastnících jim převzatých cenných papírů se postupně stává evidence mající

význam nejen pro uschovatele či vlastníka, ale i pro třetí osoby. Tato skutečnost je velmi důležitá z důvodu, kdy třetí osoba mající cenné papíry v úschově vydávala pouhý doklad, tedy potvrzení o existenci cenných papírů, kterým se bylo možno v určitých případech prokázat.<sup>30</sup> Jedná se o tzv. imobilizaci cenných papírů, a to o úschovu, kdy při převodu cenného papíru není nutné fyzicky listinu vyzvednout a uložit zpět, ale postačí pouhá změna zápisu v evidenci.

Na základě výše uvedených skutečností dochází k nahrazení listiny uložené do úschovy pouhým potvrzením o této úschově a existenci cenného papíru. Toto potvrzení (výpis z evidence) postačovalo k převodu cenného papíru, popř. k uplatnění subjektivních práv inkorporovaných v cenném papíru. Nahrazení cenného papíru výpisem by se dalo označit za prvotní náznak tzv. *dematerializace* cenného papíru.

Dematerializace cenného papíru se dále vyvíjela a to tak, že v pozdější vývojové fázi při vydávání tzv. hromadných cenných papírů docházelo k výdeji pouze jediného cenného papíru, tedy jediné listiny, tzv. hromadného cenného papíru, který představoval všechny cenné papíry vydané v rámci jedné emise. Hromadná listina představovala pro vlastníky jednotlivých cenných papírů určitý poměr odpovídající celkovému počtu všech cenných papírů v rámci emise. Zároveň se tímto stávali spoluvlastníky takovéto listiny.

Později se dospělo ještě dál, k plnému zaknihování cenných papírů, což znamená, že cenný papír ve fyzické podobě již vůbec neexistuje a osoba vedoucí evidenci pouze vede evidenci práv z cenného papíru vyplývajících. Tedy kdy ona osoba vede pouze evidenci o cenném papíru a plní všechny povinnosti s tím spojené, tzn. že zaznamenává veškeré změny, převody či přechody cenného papíru. Toto plné zaknihování cenných papírů lze již v pravém slova smyslu chápat jako tzv. dematerializaci cenných papírů, takže nahrazení fyzicky existujících nosičů obsahu cenného papíru zápisem do určité evidence, přičemž fyzická existence cenného papíru jako listiny není vůbec nutná.<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> 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. s. 23

<sup>31</sup> 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. s. 24

Nejdříve je třeba si uvědomit, že vývoj zaknihovaných cenných papírů dosáhl opravdového rozmachu především až v době souběžné s rozvojem moderní výpočetní techniky.

Nelze říci, že by zaknihovaný cenný papír měl v dohledné době nějakým způsobem vytlačit listinnou podobu cenného papíru, ať už je to z důvodu zájmů emitentů, či jelikož by se svou podobou pro určité okruhy cenných papírů nehodil. Avšak v poslední době dosáhl vývoj zaknihovaných cenných papírů masového rozvoje a zdá se být jednoznačně preferovaným prvkem s dominantním postavením.

### 3.2. Podstata zaknihování cenných papírů

Jak již bylo řečeno v předchozí kapitole, hmotný substrát cenného papíru představoval po velmi dlouhou dobu v historii naprosto nepostradatelnou součást cenného papíru, a proto ono odstranění hmotného substrátu by bylo možné nazvat za těžko představitelné. Podstata zaknihování cenných papírů je však spjata s tím, co je na cenných papírech hlavní a určující, a to jsou práva spojená s takovými cennými papíry. Právě tato práva, která jsou obsažena na každém listinném cenném papíru a jsou z hlediska jeho základní podstaty mnohem důležitější, než samotná listina, tedy onen hmotný substrát, který pouze jakýmsi způsobem zprostředkovává v život ona práva vyjádřena na samotném cenném papíru. Můžeme říci, že papír je jen zprostředkovatelem existence práv a koneckonců i změny subjektů, jimž náleží.<sup>32</sup> Toto zprostředkování práv, o kterém hovoříme, může být také zajištěno i jiným způsobem a to tak, že uvedená práva jsou od hmotného substrátu izolována a jsou spojena s jinou formou zápisu.

Dalším vyjádřením zaknihovaného cenného papíru je, že jeho podstata spočívá v cenném právu soukromoprávní povahy, zapsaném do příslušné evidence. Evidence, kterou je centrální evidence zaknihovaných cenných papírů nebo samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů podle ustanovení § 93 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.<sup>33</sup>

Na základě výše uvedeného mohli charakterizovat podstatu zaknihovaných cenných papírů jako vedení evidence práv z cenného papíru bez

<sup>32</sup> DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994. s. 87

<sup>33</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s. 53

fyzicky existující listiny. Otázkou nyní je, zda vůbec ještě jde o kategorii cenných papírů, když zde chybí základní předpoklad hmotného substrátu, tedy listiny. Toto je samozřejmě vysvětlení zaknihovaného cenného papíru pouze obecné, v dnešní době vzhledem k Novému občanskému zákoníku by se dalo říci i zastaralé, ale z hlediska právního se tato práce bude zabývat tímto tématem v následující kapitole.

### **3.3. Právní úprava zaknihovaných cenných papírů**

Jak postupoval vývoj cenného papíru k zaknihované podobě cenného papíru, bylo již uvedeno v předchozích kapitolách. Tato kapitola se bude věnovat samotné právní úpravě zaknihovaných cenných papírů v České republice a to do platnosti Nového občanského zákoníku, který s sebou přinesl mnoho podstatných změn. V části následující v této práci bude nastíněna nová úprava zaknihovaných cenných papírů a to zejména Novým občanským zákoníkem a dalšími právními předpisy, kterých se nová úprava zaknihovaných cenných papírů týká.

#### **3.3.1 Právní úprava zaknihovaných cenných papírů do roku 1989**

Základní podmínkou masivního rozvoje zaknihované podoby cenných papírů byl vývoj výpočetní techniky. Na základě této skutečnosti a faktu, kdy v letech 1948-1989 na našem území nebylo možné setkat se s tržním hospodářstvím a finančním trhem, můžeme již usoudit, že do roku 1989 se s platnou právní úpravou týkající se zaknihování cenných papírů setkáme jen zřídka. Avšak i tak je možné nalézt právní úpravu v ČSFR, kde bylo zaknihování cenných papírů připuštěno, a to pouze v případě dluhopisů.<sup>34</sup>

#### **3.3.2. Právní úprava od roku 1989 do přijetí NObčZ**

Na rozdíl od právní úpravy ČSFR bylo po revoluci připuštěno zaknihování cenných papírů v podstatně obecnější míře. Na konci roku 1992 došlo v této oblasti k důležitým změnám, a to přijetím dvou zákonů o cenných papírech. Prvně uveřejněný byl zákon České národní rady č. 591/1992 Sb., o cenných papírech (dále jen „zákon o cenných papírech“), který nabyl účinnosti

---

<sup>34</sup> DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994. s. 97

dne 1. 1. 1993, a který bude dále konkretizován. Druhým zákonem byl federální zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech, který nabyl účinnosti dne 28. 12. 1992, a který v této práci blíže rozebrán nebude, neboť jeho životnost byla krátká. Teorie i praxe došla k závěru, že tento zákon v České republice aplikovat nelze, a proto byl dne 1. 7. 1996 zrušen zákonem č. 152/1996 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon České národní rady č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů.<sup>35</sup>

### ***3.3.2.1. Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech***

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech byl pro období po roce 1989 stěžejní o to až do současné nové úpravy Novým občanským zákoníkem, který tento zákon zrušil. Zákon o cenných papírech byl od jeho přijetí v roce 1992 celkem osmnáctkrát novelizován. Původní podoba zákona o cenných papírech vzešla z nutnosti transformace tržní ekonomiky po roce 1989, kdy se přeměna tržní ekonomiky na jeho vzniku znatelně podepsala. Obecně vzato byla přijata teorie, která problematiku cenných papírů upravovala právě v zákoně o cenných papírech.

Zákon o cenných papírech začal svou úpravu vymezením hlavních rysů soustavy cenných papírů. Při plnění tohoto úkolu zákon o cenných papírech v §1 odst. 1 nepopisuje tuto soustavu ze všech hledisek, ale jen z některých. Za výchozí hledisko je zde považováno hledisko druhů cenných papírů. Zákon o cenných papírech tyto druhy vyjmenovává a odkazuje u většiny z nich na jejich speciální právní úpravu. Tímto krokem byl poskytnut základní obraz o jednotlivých druzích cenných papírů a dále informace o tom, kde jednotlivé druhy cenných papírů bylo možné nalézt meritorně upravené.

V §1 odst. 2 zákona citovaného zákona byly za další hlavní druhy označeny zaknihované cenné papíry, které podle odst. 4 mohly být cenné papíry z odst. 1 písm. a), c), d), e) f), tedy akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny a kupóny či jiné cenné papíry stanovené jiným zákonem. Jiným zákonem byl v budoucnu připuštěn pouze opční list, a to obchodním zákoníkem. Bylo přínosem, že zákon o cenných papírech reflektoval vedle listinného cenného

---

<sup>35</sup> Zdroj: zákon č. 152/1996 Sb., Zákon, kterým se mění a doplňuje zákon České národní rady č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů, ve znění účinném k 1.5.2004 | Fulsoft - Zákony, judikatura a literatura 2014

papíru trend zaknihovaného cenného papíru, k jehož prevalenci celosvětový vývoj jednoznačně směřoval. Avšak až v komentovaném § 1 odst. 2 zákona o cenných papírech byl zaknihovaný cenný papír nejen obecně, ale i plně zakotven. Při nutném zachování listinného cenného papíru tak zákon o cenných papírech současně podal další charakteristiku soustavy cenných papírů, a to z hlediska podoby cenného papíru.

V souvislosti se zakotvením zaknihovaného cenného papíru vznikla další podmínka, a to konkrétně na základě § 1 odst. 3. Tato podmínka stanovila, že zaknihovaný cenný papír nemohl mít jinou podobu, než zákonem stanovené evidenci, kterou mohou být dle tohoto odstavce buď Středisko cenných papírů (§ 56 odst. 1) nebo Česká národní banka (§ 98 odst. 2).<sup>36</sup> O zákonem stanovené evidenci se bude dále pojednávat, ale je třeba říci, že hlavní úlohu zde hrálo především Středisko cenných papírů (v dnešní době pod názvem Centrální depozitář cenných papírů), které by se dalo označit za evidenci tzv. centralizovanou.

V souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie a se snahou plně harmonizovat právní předpisy České republiky s právními předpisy Evropského společenství (dále ES) docházelo postupně k transponování devíti směrnic ES. Tento proces ovšem s sebou přinesl mnohá úskalí, a to především ta, že zákon o cenných papírech slučoval prvky soukromého i veřejného práva. V první části tohoto zákona bylo možné nalézt obecnou úpravu cenných papírů, zatímco v části druhé naopak regulaci investičních služeb. Navíc se také stal neustálými úpravami velmi nepřehledným.

Postupem času, kdy se původní koncepce zákona stávala méně vyhovující, byl dne 14. 4. 2004 přijat zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Tento zákon původní koncepci tržní ekonomiky dotvořil do podoby, která se až do nové úpravy Novým občanským zákoníkem stala uspokojující i v souvislosti s nutností úprav souvisejících se vstupem České republiky do Evropské unie.

---

<sup>36</sup> PAULY, J., *Komentář k zákonu o cenných papírech*. Orac, Praha, 1998

### 3.3.2.2. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu

Dne 1. 5. 2004 nabyl účinnosti zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Tento zákon měl za následek další změny v oblasti právní úpravy zaknihovaných cenných papírů.

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu přinesl pojmovou změnu úpravy veřejných trhů a to tu, že veřejné trhy byly nově nazývány regulované trhy. Tento pojem vychází z terminologie směrnice ES v rámci jejího oficiálního překladu. Stejně tak byl nahrazen pojem registrovaný cenný papír výrazem kótovaný cenný papír.<sup>37</sup> Pojem regulovaný trh přesněji definuje samotnou podstatu již v názvu. Jedná se o trh, který je oficiálně uznán státem, účastní se ho zákonem uznání obchodníci s cennými papíry (právnícké osoby s povolením od České národní banky), kteří dodržují státem nařízená pravidla při vykonávání činnosti a hospodaření s cennými papíry (poskytují investiční služby s odbornou péčí). Používají investiční nástroje (tedy cenné papíry), se kterými se obchoduje na peněžním trhu a v neposlední řadě na tomto regulovaném trhu podléhají dohledu nad plněním práv a povinností stanovených zákonem o podnikání na kapitálovém trhu.

Z důvodu slučitelnosti s terminologií občanského zákoníku byl nahrazen termín majitel cenného papíru za pojem vlastník cenného papíru. Tímto krokem nedocházelo dále k rozporu, kdy podle zákona o cenných papírech se na cenné papíry vztahovaly ustanovení o věcech movitých. Tento pojem byl nadále převzat i v Novém občanském zákoníku, který již cenné papíry definuje jako věc (ať v určitých případech movitou či nemovitou).

Právní regulace kapitálového trhu zaznamenala v posledních letech mnoho zásadních změn. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu předložil ucelenější právní úpravu v oblasti obchodování na kapitálovém trhu a v oblasti fungování trhů, vypořádacích systému, evidence cenných papírů a podmínek pro vydávání veřejně nabízených cenných papírů.

Regulovaný trh je definován jako trh s investičními nástroji organizovaný organizátorem regulovaného trhu v souladu s povolením České národní banky. Na regulovaném trhu dochází k pravidelným obchodům za stanovených pravidel pro obchodování a přístupu na regulovaný trh. Tento pojem

---

<sup>37</sup> Viz. *Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/34/ES*

nahrazuje dřívější členění na trh burzovní a mimoburzovní. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu z pohledu právní úpravy sjednocuje požadavky na organizátory a definuje obecně jednotný regulovaný trh. Právní úprava z historie poskytuje ochranu k označení burza cenných papírů a opravňuje používat tento název pouze organizátorovi regulovaného trhu. Na základě zákona o cenných papírech může být organizátorem regulovaného trhu pouze subjekt, který k tomu má povolení od České národní banky. Organizátorem může být pouze právnická osoba s povolením, které Česká národní banka uděluje pouze akciovým společnostem nebo společností s ručením omezeným, jejímž předmětem podnikání mohou být pouze činnosti uvedené v povolení k činnosti organizátora regulovaného trhu či registrované u České národní banky. Činností je možné rozumět pouze služby související s finančním trhem nebo trhem komodit.

Do kategorie účastníků kapitálového trhu můžeme zahrnout osoby vedoucí evidenci cenných papírů, resp. investičních nástrojů, kterými jsou Centrální depozitář cenných papírů a oprávněné osoby vést evidenci.

Z hlediska obchodování na kapitálovém trhu je možné obchodovat s cennými papíry dvěma způsoby, a to v rámci buď organizovaného nebo neorganizovaného trhu. Český právní řád nestanovuje zvláštní požadavky, vyjma pravidel pro nabízení cenných papírů veřejnosti pro obchodování na neorganizovaném trhu. V takovém případě je pak emitent povinen v souladu se zákonem o podnikání na kapitálovém trhu uveřejnit informace ohledně cenného papíru, který nabízí, nejpozději na počátku veřejné nabídky. Tak činí ve formě prospektu cenného papíru, schváleného Českou národní bankou nebo orgánem dohledu jiného členského státu. Prospekt musí obsahovat veškeré údaje, které jsou vzhledem k povaze emitenta a cenných papírů nezbytné pro investory, aby bylo možné zdárné posouzení práv spojených s vydávaným cenným papírem.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> Zdroj: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/kapitalovy-trh-obchod-cenny-papir-opu-4625.html#b3>



### 3.3.3. Právní úprava zaknihovaných cenných papírů podle NOBČZ

Jak již bylo v této práci několikrát uvedeno, do účinnosti Nového občanského zákoníku bylo rozlišováno co do podoby cenných papírů na podoby:

- listinné
- zaknihované

Nová právní úprava Nového občanského zákoníku účinného od 1. 1. 2014 však již nepočítá se dvěma druhy podob cenných papírů, tj. s cennými papíry listinnými a zaknihovanými, ale právní povahu cenných papírů mají v dnešní době pouze listinné cenné papíry.

Zaknihované cenné papíry tak dle Nového občanského zákoníku nejsou cennými papíry podle podoby. Jsou pouhými právy, na která se použijí ustanovení o cenných papírech.<sup>39</sup> Pro úplnost je zde uvedené doslovné ustanovení § 525 Nového občanského zákoníku s důvodovou zprávou. Podle § 525 Nového občanského zákoníku je možné vymezit zaknihovaný cenný papír takto:

- (1) *Je-li cenný papír nahrazen zápisem do příslušné evidence a nelze-li jej převést jinak, než změnou zápisu v této evidenci, jedná se o zaknihovaný cenný papír. Zaknihované cenné papíry jsou zastupitelné, pokud byly vydány tímž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva.*
- (2) *Ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis*

Z důvodové zprávy:

*Se zohledněním moderních úprav dematerializovaných cenných papírů přijatých v roce 2010 ve Švýcarsku a Německu se navrhuje upustit dosavadní pojetí dvojí podoby cenných papírů. Navržená definice cenného papíru spojuje cenný papír s listinou. Listina je tedy pojmovým znakem cenného papíru. Zaknihovaný cenný papír nadále nebude z definice cenným papírem, bude jeho náhražkou, tj. ve své podstatě zaknihovaným právem. Tento přístup má logiku v tom, že se u zaknihovaných cenných papírů nerozlišuje forma, zákon upravuje zvláštní způsob jejich převodu nebo zastavení apod. Švýcarské právo mezi oběma instituty dokonce terminologicky rozlišuje (srov. Papiers-valeurs, Wertpapiere a naproti tomu droits valeurs, Wertrechte). Tak daleko navrhovaná úprava nejde,*

<sup>39</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. Praha : C. H. Beck, 2014, 264 s. s. 17

*terminologická změna by vyžadovala změnu řady právních předpisů a vzhledem k pojetí věci v právním smyslu, ze kterého návrh občanského zákoníku vychází, by byla i zbytečná. Návrh se zřetelem k tomu terminologicky rozlišuje jen cenný papír jako základní pojem a zaknihovaný cenný papír jako jeho náhražku.*<sup>40</sup>

Základní slabinou definice cenného papíru podle § 514 Nového občanského zákoníku je vymezení, které tvrdí, že jediným cenným papírem v právním smyslu je listinný papír, kdy naopak zaknihovaný cenný papír podle ustanovení § 525 do pojmu cenného papíru vůbec nepatří. Údajně mají mít zaknihované cenné papíry pouhou právní povahu cenných papírů.

Z hlediska legislativního pojetí je toto vymezení se na pouhou listinnou podobu cenného papíru velmi problematické, jelikož se má za to, že zaknihované cenné papíry cenné papíry pouze nahrazují. Z této definice vyplývá, že se právní vývoj cenných papírů ubírá historicky zpět do doby samotného vzniku cenných papírů, kdy cenné papíry pro svou existenci vyžadovaly listinou podobu, tedy hmotný substrát, který se stal nosičem písemné inkorporace práv do samotné listiny. Listina je však v tomto případě pouhým prostředkem pro vyjádření subjektivních práv. „*Cenné papíry nazýváme právě kvůli přítomnosti listiny jako hmotného nosiče listinnými cennými papíry.*“<sup>41</sup>

Právní předpisy České republiky tedy nyní tvrdí, že listina je základní a jedinou podobou cenného papíru, a že všechny cenné papíry v pravém slova smyslu mohou existovat pouze listinné podobě. Výjimky stanoví zvláštní právní předpis, jako je tomu například u ustanovení § 263 odst. 2 zákona č. 80/2012 Sb., o obchodních korporacích, kde společnost může vydat akcie na majitele pouze jako zaknihovaný cenný papír nebo imobilizovaný cenný papír.

Historickým vývojem, jak docházelo k navyšování počtu cenných papírů v oběhu, docházelo stále častěji k přemístování listinných cenných papírů do úschovy. Takto se dělo zejména z důvodu ochrany listin před jejich zničením, ztrátou či odcizením. Postupem času se ovšem přichází na to, že cenný papír nemusí být pouze v materiální podobě, ale že je možné za ně vystavit pouhý

<sup>40</sup> ELIÁŠ, K., a kolektiv, *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*, Sagit, 2012, 1119 s.

<sup>41</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. Praha : C. H. Beck, 2014, 264 s. s.17

doklad a mít jinak cenný papír zapsán pouze v příslušné evidenci. Takto se později daly i cenné papíry převádět a samotná fyzická existence listiny již nebyla potřeba.

Tento vývoj velmi ulehčil majitelům cenných papírů, kteří měli své cenné papíry v úschově, resp. evidenci ochráněné a zároveň jim zbytečně nevznikaly samotné náklady na jejich ochranu či převoz. Z tohoto důvodu docházelo postupně k nahrazení cenných papírů zaknihováním cenných papírů, tzv. dematerializací. Na tomto základě je proto jistě možné označit takovéto vymezení se k zaknihovaným cenným papírům novou právní úpravou v českém právním řádu za zpátečnické, nežli pokrokové.

Důvodová zpráva se pokouší obhájit odkazem na švýcarskou a německou právní úpravu, kde je zaknihovaný cenný papír pouhým zaknihovaným právem. Švýcarská a německá právní úprava zaknihovaných cenných papírů je velmi nová a nemá dlouhého trvání.

Vzhledem k tomu, že ani v celosvětovém měřítku nedostála širšího uplatnění či uznání, je otázkou, proč se český zákonodárce snažil definovat pojem cenných papírů právě z této právní úpravy. Zřejmě se jedná o snahu o vymezení pojmu, která klade otázku, zda jde ještě o kategorii cenných papírů, když se zcela vytratí hmotný substrát, tedy listina, jakožto jeden z historie základních předpokladů pro cenné papíry. Švýcarská a německá právní definice mu byla asi nejbližší a snaha o lepší vymezení jiným způsobem by jistě nebyla jednoduchá.

Zaknihovaný cenný papír není představován žádnou listinou a nemá teda svůj základ v jakémkoliv hmotném substrátu. Jedná se o pouhý zápis v příslušné evidenci. Toto je největší změna zaknihovaného cenného papíru, která jej odlišuje od cenného papíru nebo imobilizovaného cenného papíru. Liší se stejně tak v celé řadě dalších aspektů, kdy může jít o vznik, převod, uplatňování vtělených práv či zastavení, vydržení nebo jeho opuštění.

Přesto se však na základě ustanovení § 525 odst. 2 NObčZ použijí na zaknihované cenné papíry ustanovení o cenných papírech, pokud to povaha zaknihovaných cenných papírů nebo jiný právní předpis nevyklučuje. Podle ustanovení § 525 odst. 1 NObčZ vyplývají dva základní pojmové znaky, kterými jsou příslušný zápis v evidenci a druhá podmínka, že zaknihovaný cenný papír nelze převést jinak než změnou zápisu v příslušné evidenci. Pokud se tedy

přiměřeně použijí ustanovení o cenných papírech podle odst. 2 § 525 NObčZ, vyvstává otázka, z jakého důvodu zákonodárce nenahradil pojem zaknihovaný cenný papír pojmem jiným.

Jestliže je zaknihovaný cenný papír něčím jiným, nežli necenný papír, právní termín označujeme za tzv. protimluv. Z jakého důvodu tedy český zákonodárce se nepokusil o jiné vymezení pojmu, jako například zaknihované cenné právo, cenné právo nebo jen zaknihované právo, je tedy otázkou.

Na základě důvodové zprávy by terminologická změna vyžadovala mnoho dalších změn právních předpisů a údajně by měla být zbytečná. Tento názor je jistě správný, ale pokud již zákonodárce přejímá zcela myšlenku ohledně odstranění podoby cenného papíru na základě právních řádů Švýcarska a Německa, mohl jistě i lépe vymezit a definovat samotný pojem zaknihovaných cenných papírů. Odstraněním samotné podoby se nechal inspirovat a z výše zmíněného je otázkou, jestli tak učinil správně. Pokud však byla situace řešena tímto způsobem, proč nebylo inspirací i samotné změnění pojmu a snaha o lepší definici zaknihovaných cenných papírů.

Cenné papíry se podle ustanovení § 489 Nového občanského zákoníku zařazují do kategorie věcí. Stejně tak se v právním smyslu za věc považuje i zaknihovaný cenný papír. Toto vyplývá z uvedeného ustanovení § 489, které za věc považuje vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí. Vše, co slouží k uspokojení potřeb člověka a jeho základních potřeb, krom lidí samotných (z věcí jsou dále vyloučena živá zvířata, lidské tělo a jeho části a věci, které člověk nemůže ovládnout a vlastnit, jako např. sluneční svit).

Takovéto pojetí je podstatně širší než dřívější úprava občanským zákoníkem. Věcí podle Nového občanského zákoníku jsou tedy i jakákoliv práva. Z toho vyplývá, že odstraněním podoby cenného papíru a tvrzením, že zaknihované cenné papíry již nejsou cenné papíry, se zákonodárce opět dostává do rozporu. Kdyby bylo lépe vyjádřené, co tedy zaknihované cenné papíry jsou, jako výše navrhované řešení např. zaknihovaných práv, byla by jistě právní úprava vhodnější.

Pravděpodobně důvodová zpráva odkazuje na skutečnost, že ve smyslu § 498 odst. 1 Nového občanského zákoníku jsou zaknihované cenné papíry věcmi movitými. V případě nově definovaného pojmu by pravděpodobně došlo k situaci

rozporu. Listinné cenné papíry jsou věcmi hmotnými a zaknihovaná práva by se stala věcmi nehmotnými.

Vzhledem k nové právní úpravě, ve které se v případě zaknihovaných cenných papírů nejedná o věc nemovitou, se na základě ustanovení § 498 odst. 2 jedná o věc movitou a došlo by tedy k nutné změně dalších právních předpisů, jak bylo uvedeno v důvodové zprávě. *„Zaknihované cenné papíry tedy jsou samostatnou kategorií věcí v právním smyslu, a to kategorií věcí nehmotných a movitých“*<sup>42</sup> a zvláštním objektem soukromého práva, odlišným od cenných papírů. Před přijetím NObčZ byly zaknihované cenné papíry podobou cenných papírů a byla na ně použita ustanovení o věcech movitých na základě §1 odst. 2 zákona o cenných papírech. Za věc v právním smyslu zaknihované cenné papíry považovány nebyly.

Pokud zaknihované cenné papíry nejsou cennými papíry v právním smyslu, ale spíše zaknihovaným právem, další teoretickou neujasněnost v legislativě České republiky obsahuje tvrzení důvodové zprávy. Podle ní se u zaknihovaných cenných papírů nerozlišuje jejich forma. Avšak v české legislativě je možné najít ustanovení, které toto tvrzení přímo popírají. Příkladem může být zákon o obchodních korporacích, který na základě § 263 odst. 1 rozlišuje akcie, které mohou mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele s tím, že toto platí obdobně i pro zaknihované cenné papíry.<sup>43</sup>

Za nepřilíš důslednou recepci právních úprav není možné považovat ani samotnou koncepci listinných cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů. Správnou úvahou této koncepce je samozřejmě setrvání u nejdůležitější podstaty cenných papírů, a to je projev vůle neboli inkorporace práv s listinným i zaknihovaným cenným papírem. Takovýto cenný papír nelze s inkorporovaným právem zcela ztotožňovat, protože by došlo k rozporu, kdy by samotný cenný papír nebylo potřeba vůbec zmiňovat, ale mluvilo by se pouze o inkorporovaných právech. Ovšem koncepce, která rozlišuje na jedné straně listinné cenné papíry a na straně druhé zaknihované cenné papíry, není příliš vhodná. Jak píše Pauly v komentáři k NObčZ, *„představuje těžko pochopitelnou formálně logickou chybu, kterou by bylo možné přirovnat např. k nesprávnému postupu, kdy se*

---

<sup>42</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. Praha : C. H. Beck, 2014, 264 s. s. 18

<sup>43</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1249

*právní normy definovaly jako pravidla chování, od kterých se nelze odchýlit, přičemž by se ovšem připustilo, že vedle těchto právních norem existují též dispozitivní právní normy. Tuto chybu nemůže ospravedlnit dost dobře žádný argument, tím méně argument důvodové zprávy opírající se o to, že občanský zákoník vychází z nového pojetí věci v právním slova smyslu.*<sup>44</sup>

Podstata zaknihovaného cenného papíru dle § 91 zákona o podnikání na kapitálovém trhu tedy spočívá v cenném právu soukromoprávní povahy, které je zapsané v příslušné evidenci. Příslušnou evidencí je Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů (§ 92 ZPKT) a samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů (§ 93 ZPKT). Vznik zaknihovaných cenných papírů tedy spočívá v zápisu emise zaknihovaných cenných papírů do příslušné evidence., tedy tzv. zaknihováním. Sám zápis představuje zaknihovaný cenný papír. Tento jev vysvětluje zákon tak, že cenný papír nelze jinak převést, nežli změnou v zápisu v uvedené evidenci. Z důvodu evidence na majetkových účtech se zaknihované cenné papíry připisují na majetkové účty jejich prvních vlastníků. Tímto aktem dochází k jejich vydání. Významnou výjimkou z povinnosti zapsat zaknihované cenné papíry při vydání na účet vlastníka je vydání zaknihovaných dluhopisů, když podle § 15 odst. 4 zákona o dluhopisech umožňuje jejich vydání též zápisem na majetkový účet emitenta.<sup>45</sup>

Na základě komentovaného ustanovení vychází definice zaknihovaných cenných papírů z primární existence cenných papírů, které mohou být nahrazeny zápisem do příslušné evidence.

I z tohoto důvodu zákonodárce uvádí ve své důvodové zprávě fakt, že zaknihovaný cenný papír je tedy jen náhražkou cenného papíru. Tento fakt byl již v této práci několikrát zmíněn, pravděpodobně jde tedy o snahu zákonodárce vyhnout se vývojovému stadiu cenného papíru jako hmotné věci, když ve skutečnosti žádný hmotný základ ve své podstatě nemá. Autoři komentáře se domnívají, že definice zaknihovaných cenných papírů jako nahrazení fyzické listiny se příliš v našich právních předpisech nehodí.

Tato příležitost možné revize definice zaknihovaných cenných papírů by se dala označit za promarněnou, ale to sami autoři komentáře přiznávají.

---

<sup>44</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář.* Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1250

<sup>45</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku.* Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s. 53

Vyhotovení listiny jako následné nahrazení zaknihovaného cenného papíru není podle zákonodárců již nezbytné, a to ani u nové právní úpravy. Takovýto výklad je možné spatřit i v komentáři, kde se píše:

*„Zaknihované cenné papíry nevznikají jako nahrazení listiny, ale jejich kreací spočívající v zápisu emise zaknihovaných cenných papírů do evidence. Tento způsob vzniku zaknihovaného cenného papíru nebyl dosud judikaturou ani doktrínou zpochybněn.“<sup>46</sup>*

Správným výkladem nutnosti nahrazení listiny je možné označit výklad následujícího komentáře:

*„Za zaknihovaný cenný papír je třeba považovat pouze takové zápisy do evidence, které by bylo možné vydat i jako cenný papír, případně, že stanovené požadavky stanovené pro cenný papír musí splňovat i zaknihovaný cenný papír, pokud právní předpis nestanoví jinak či to nevylučuje povaha zaknihovaného cenného papíru.“<sup>47</sup>*

S novou definicí cenného papíru došlo k nové definici zaknihovaného cenného papíru. Právní řád České republiky dodnes výslovnou definici neužíval a to až na výjimku, kdy zákon o podnikání na kapitálovém trhu v § 91 uváděl, že *„zaknihovaný cenný papír je veden v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, nestanoví-li tento zákon nebo jiný právní předpis jinak.“* Tato definice byla však určena čistě pro účely samotného zákona a obecná pojmově široká definice, která je v dnešní právní úpravě, jinak chyběla.

Ono pojetí zaknihovaných cenných papírů v nové právní úpravě má výhodu v širokém pokrytí škály investičních nástrojů. Emitent má možnost se rozhodnout vymežit investiční nástroj jako zaknihovaný cenný papír zápisem do evidence. Pokud tak emitent neučiní a investiční nástroj tímto způsobem nevymezí, o zaknihovaný cenný papír se nebude jednat. Avšak i tak má možnost, pokud to jeho povaha umožňuje, investiční nástroj evidovat v samostatné evidenci investičních nástrojů ve smyslu ustanovení § 93 odst. 1 písm. d) zákona o obchodních korporacích.

---

<sup>46</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s.54

<sup>47</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s.54

Zaknihovat je tedy možné většinu práv. Výslovně je to umožněno několika druhům cenných papírů, které jsou většinou uvedené v zákoně o obchodních korporacích. Příkladem možného zaknihování cenných papírů jsou např. akcie (podle § 256 odst. 1 ZOK), samostatně převoditelná práva spojené s akciemi (§ 282 ZOK), vyměnitelné a prioritní dluhopisy (§ 289 ZOK), opční listy (§ 295 odst. 3 ZOK). V jiných právních předpisech je však možné najít i další příklady, a to třeba dluhopisy (§ 2 odst. 1 ZoD) či podílové listy (§ 120 ZISIF) a jiné.

Není tomu tak však vždy, že by jakýkoliv cenný papír musel být nahraditelným zápisem do příslušné evidence. U některých je dematerializace přímo vyloučena. Nemožnost nahrazení cenného papíru zaknihováním je možné spatřit například u směnek a šeků (§ 2 odst. 1 ZSŠ), skladištních listů (§ 2417 NObčZ) či náložných listů (§ 2572 NObčZ).

Je zřejmé, že zaknihované cenné papíry jsou upravené velmi obecně a pouze minimálně, což je možné zhodnotit v tomto případě pozitivně. Proto vzhledem k jejich specifické povaze je třeba komplexní úpravu vystihnout dalšími specifitějšími právními předpisy mimo obecný občanský zákoník. Zvláštním předpisem upravující zaknihované cenné papíry je v současné době zákon o podnikání na kapitálovém trhu, avšak i ten v dohledné době jistě projde novelizací.

#### 3.3.4. Zastupitelné cenné papíry

V návaznosti na výklad § 516 NObčZ o zastupitelných cenných papírech, který praví, že:

*(1) Cenné papíry téhož druhu vydané týž emitentem v téže formě, z nichž vznikají stejná práva, jsou zastupitelné.*

je základní předpoklad zastupitelnosti cenných papírů na základě stejné identity emitenta a stejné identity práv. Toto ustanovení se však již nezaobírá, jestli se jedná o stejnou identitu v druhu a formě zaknihovaných cenných papírů. Toto opomenutí z hlediska identity druhu nemá rozumné vysvětlení, jelikož těžko je možné se setkat s cennými papíry, které by byly jakýmkoliv způsobem zastupitelné ale jakéhokoliv druhu. Tento výklad je možné podložit i Paulyho komentářem:



*„Sotva si totiž lze představit, že by zastupitelné cenné papíry, které jsou různého druhu, mohly být jakkoliv zastupitelné.“<sup>48</sup>*

Naopak opomenutí formy zastupitelných cenných papírů v rámci zaknihovaných cenných papírů své vysvětlení již má. Nejen, že si neprotiřečí s původním záměrem zákonodárce vypustit zcela formu cenného papíru, ale především z důvodu, že znak identity formy je pro zastupitelný cenný papír již v samotném znaku identity práv s ním spojených.

Zastupitelnost je tedy možné chápat tak, že cenný papír je způsobilý k nahrazení jiným vybraným cenným papírem. Podle názorů z komentáře pak na základě ustanovení § 91 zákona o podnikání na kapitálovém trhu existuje tzv. abstraktní zastupitelnost zaknihovaných cenných papírů, „tj. aby vydané zaknihované cenné papíry splňovaly požadavky na zastupitelnost podle § 516 NObčZ a byly vydány v počtu vyšším než jeden.“<sup>49</sup>

### **3.3.5. Právní forma cenných papírů**

Občanský zákoník podle ustanovení § 518 rozlišuje následující formy cenných papírů na:

- cenné papíry na doručitele (au porteur papíry)
- cenné papíry na řad (ordre papíry)
- cenné papíry na jméno (au nom papíry, rekta papíry)

Nový občanský zákoník stávající institut formy cenných papírů převzal podle § 3 ze zákona o cenných papírech včetně všech jeho kategorií.

Forma je významnou náležitostí cenného papíru. Třídění cenných papírů podle formy umožňuje určit, kdo je osobou, které náležejí práva z cenného papíru, tedy kdo je majitelem cenného papíru. Také v sobě zahrnuje způsob, jakým může být cenný papír převáděn mezi jednotlivými subjekty. Tento způsob a úpravu převodů vlastnického práva je možno nalézt v ustanoveních § 518, § 1103 a 1104 Nového občanského zákoníku. Ustanovení § 1103 a 1104 jsou upraveny v rubrice

---

<sup>48</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář.* Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1250

<sup>49</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář.* 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s. 58

„Převod vlastnického práva k movité věci“ a děje se tak vzhledem ke skutečnosti, že jak cenné papíry, tak zaknihované cenné papíry jsou věcmi movitými.

U zaknihovaných cenných papírů je způsob převodu totožný s cennými papíry a nezávisle na formě vydání k převodu dochází pouhou změnou v zápise vlastníka v evidenci (§ 1104 odst. 1 a 2).

Způsob určení vlastníka je však jiný nežli u cenných papírů. *„Stanoví se právní fikcí vlastnictví majitele účtu vlastníka, na němž je zaknihovaný cenný papír evidován.“*<sup>50</sup>

Na základě dřívější úpravy záleželo na emitentovi, zdali vydal cenný papír na doručitele, na řad nebo na jméno. Některé cenné papíry však bylo možné podle zákona vydávat pouze v určité formě. Například v jedné formě bylo možné vydávat investiční kupóny a to na jméno nebo kupóny na doručitele. Či jen ve dvou formách například směnky nebo podílové listy.<sup>51</sup>

Nově však právní úprava neukládá obecnou povinnost určit cennému papíru formu. Forma je nyní určena na základě dvou právních domněnek na základě § 518 NObčZ. Obsahuje-li cenný papír na jméno oprávněné osoby, má se za to, že jde o cenný papír na řad. Naopak neobsahuje-li jméno, platí, že jde o cenný papír na doručitele. První z domněnek je tedy vyvratitelnou domněnkou, kdy není vyloučen důkaz, že jde o cenný papír na jméno nebo na doručitele a druhá z domněnek je právní domněnkou nevyvratitelnou, protože přímo určuje, kdy jde o cenný papír na doručitele. Jinak se forma prokazuje na základě poukázání na rozhodnutí emitenta promítnuté do emisních podmínek.

Nyní se další podkapitoly budou věnovat okrajově jednotlivým formám cenných papírů pro alespoň částečně bližší nahlédnutí, co která forma znamená.

### **3.3.5.1. Cenné papíry na doručitele**

Pro tyto cenné papíry je typické, že osoba oprávněného cenného papíru není výslovně uvedena v textu listiny. Oprávněným je tedy držitel tohoto cenného papíru nebo při předání její nabyvatel. Výkon práv spojený s tímto cenným papírem závisí na držbě cenného papíru, resp. na jejím předložení. Povinný je

<sup>50</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s. 56

<sup>51</sup> DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994. s. 17 a PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Tribun EU, Brno, 2009. s. 36

povinen plnit tomu, kdo mu cenný papír předloží. Na doručitele lze vydat například kupóny či opční listy.

### *3.3.5.2. Cenné papíry na řad*

V případě formy cenného papíru na řad je přímo v textu označena osoba oprávněná z cenného papíru, a to dvěma způsoby, buď na jehož jméno byla listina vydána, nebo komu svědčí nepřetržitá řada indosamentů (rubopisů), pokud nestanoví zákon jinak.

Rubopisem pak rozumíme vlastní písemné prohlášení na rubu cenného papíru bývalé oprávněné osoby z cenného papíru. Pouhý záznam v rubopisu však k převedení cenného papíru nestačí, cenný papír musí být totiž i předán novému majiteli. Při převodu cenných papírů na řad vůči třetím osobám někdy požaduje zákon i další právní skutečnosti, jako například u akcií na jméno a zatímních listů, kdy vykonávání akcionářských práv má pouze osoba vedená v seznamu akcionářů.<sup>52</sup>

Forma cenných papírů na řad se ještě dále dělí na tzv. ordrepapíry a ostatní. Ordrepapír je cenným papírem vystaveným na jméno bez uvedení doložky „na řad“. Těmito cennými papíry jsou v české právní úpravě například zatímní listy, akcie na jméno, dluhopisy na jméno, směnky atd. Ordrepapíry jsou tedy téměř veškeré druhy cenných papírů, výjimkami jsou kupóny a opční listy, jelikož ty je možné vydat pouze na doručitele.

### *3.3.5.3. Cenné papíry na jméno*

U poslední formy cenných papírů již z názvu vyplývá, že osoba musí být přímo uvedena v cenném papíru. Nadále také platí, že cenné papíry na jméno není možné převádět rubopisem. Neznamena to však, že by samotný převod těchto papírů byl zcela vyloučen. Převod lze uskutečnit na základě obecných občanskoprávních smluv a to postoupením pohledávky neboli cesí. Taktéž však musí dojít k předání listiny. V § 1103 odst. 3 NOBčZ je pak stanoveno, že cenné papíry na jméno se převádí už k okamžiku účinnosti samotné smlouvy.

---

<sup>52</sup> KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. Praha : C. H. Beck, 2014, 264 s. s. 44

Pokud bylo výše hovořeno o formě, která se údajně novou právní úpravou vypouští, je jistě třeba zmínit rozpor zákonodárcových snah. Jestliže je v důvodové zprávě k NObčZ tvrzeno, že u zaknihovaných cenných papírů se již nerozlišuje jejich forma, je pak zde zřejmá teoretická nejasnost. Existují totiž taková ustanovení, které tuto skutečnost přímo popírají. Názorným příkladem je § 263 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, kde je řečeno, že akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele a že obdobně toto ustanovení platí pro zaknihované akcie.

### 3.4. Evidence zaknihovaných cenných papírů

Základním znakem ve snaze definovat zaknihovaný cenný papír je provedení zápisu do příslušné evidence. Vzhledem k tomu, že v právním řádu není možné nalézt žádný podobný institut k němu ekvivalentní, je nutné a správné použití výrazu „evidence zaknihovaných cenných papírů“ a ne „evidence o zaknihovaných cenných papírech“.

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu z roku 2004 s sebou přinesl novou koncepci evidence investičních nástrojů a především nahradil systém evidence zaknihovaných cenných papírů včetně podmínek samotného vedení evidence. Tento zákon a základě § 92 a 93 rozlišil dva druhy evidence investičních nástrojů, tedy příslušné evidence zaknihovaných cenných papírů. První z nich je centrální evidence zaknihovaných cenných papírů a druhá pak samostatná evidence investičních nástrojů. Tyto evidence se vzájemně rozlišují druhem zaknihovaných cenných papírů, které evidují.

Zatímco centrální evidence zaknihovaných cenných papírů je centralizovaným systémem záznamů, které vede centrální depozitář cenných papírů, samostatná evidence investičních nástrojů by se dala označit za tzv. decentralizovanou evidenci. Jejím zájmem nejsou pouze zaknihované cenné papíry, které mohou být vedeny centrálním depozitářem, ale i jiné finanční instituce.

Avšak z hlediska způsobu nebo resp. typu zaknihování cenných papírů v dnešní době rozlišujeme soustavu zaknihování cenných papírů na čtyři segmenty, a to následovně:<sup>53</sup>

- centrální evidence zaknihovaných cenných papírů
- samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování
- samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů vedená Českou národní bankou
- samostatná evidence, kterou vede Ministerstvo financí

### 3.4.1. Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů

Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů je evidencí všech zaknihovaných cenných papírů vydaných podle českého práva až na výjimky, které jsou uvedené v § 92 odst. 1 zákona o obchodních korporacích. Zda-li zaknihované cenné papíry patří do českého práva, vychází ze zákona č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém. Konkrétně závisí na § 82 ZMPS a na volbě hraničního určovatele.

Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů je tedy významově nejdůležitější. Vedena je zejména centrálním depozitářem cenných papírů, ale může být vedena i jinými subjekty, které jsou navázané na tuto centrální evidenci a mají k tomu příslušné oprávnění. Těmito subjekty mohou být nejčastěji obchodník s cennými papíry s povolením od ČNB, administrátor investičního fondu, Česká národní banka, zahraniční osoba, jejíž činnost odpovídá činnosti obchodníka s cennými papíry nebo administrátora investičního fondu a naposled i zahraniční centrální depozitář nebo osoba oprávněná vést evidenci investičních nástrojů.

Centrální depozitář je právnickou osobou. Hlavním předmětem činnosti centrálního depozitáře je vedení centrální evidence, přidělování identifikačního označení pro identifikaci cenných papírů (ISIN) a provozování vypořádacího

---

<sup>53</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736 s. 1253

systému s neodvolatelností vypořádání.<sup>54</sup> Dalšími činnostmi jsou vedení samostatné evidence investičních nástrojů a jiné, ke kterému má povolení od České národní banky. Např. obstarávání splácení zaknihovaných cenných papírů, tedy dluhopisů a vyplácení výnosů z dividend.

Předchůdcem centrální evidence bylo Středisko cenných papírů, které bylo příspěvkovou organizací Ministerstva financí. Právním nástupcem se posléze stalo samo Ministerstvo financí. „*Středisko cenných papírů, příspěvková organizace Ministerstva financí ČR, jež na základě zákona o podnikání na kapitálovém trhu ke 2. červenci 2010 převedlo veškerou svou činnost týkající se vedení evidencí zaknihovaných cenných papírů na Centrální depozitář cenných papírů, a. s. (dále jen „centrální depozitář“), bude rozhodnutím ministra financí k 31. prosinci 2011 zrušeno a vymazáno z obchodního rejstříku.*“<sup>55</sup>

V roce 2010, konkrétně 2. 7. 2010 pak společnost Centrální depozitář cenných papírů, a. s., převzala za úplatu od České republiky centrální evidenci do té doby vedenou Střediskem cenných papírů.

### 3.4.2. Samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů

Krom centrální evidence existuje také samostatná evidence zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování. V samostatné evidenci investičních nástrojů se krom zaknihovaných cenných papírů evidují také cenné papíry a tzv. nesekuritizované investiční nástroje. Jaké investiční nástroje to mohou být pak upravuje přímo § 93 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Jsou to například zaknihované cenné papíry kolektivního investování, cenné papíry v úschově a zahraniční investiční nástroje.

Vedení samostatné evidence zaknihovaných cenných papírů pak jsou oprávněni provozovat např. centrální depozitář, obchodník s cennými papíry, administrátor investičního fondu, banky s povolením od ČNB a zahraniční osoby a subjekty obdobné obchodníkům s cennými papíry, jako u centrální evidence zaknihovaných cenných papírů.

---

<sup>54</sup> MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. s. 63

<sup>55</sup> viz. Tisková zpráva Ministerstva financí ze dne 19. Prosince 2011, zdroj: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kontrola/agenda-byvaleho-strediska-cennych-papiru>

Samostatnou evidenci evidující zaknihované cenné papíry představující právo na vyplacení dlužné částky vydané Českou republikou může vést Česká národní banka, která se vedle této evidence stará i krátkodobé dluhopisy a vypořádací systém s neodvolatelností vypořádání.

Konečně poslední čtvrtý segment evidence zaknihovaných cenných papírů vede Ministerstvo financí. To se na základě zákona upravujícího rozpočtová pravidla stará a vede státní dluhopisy a zaknihované státní dluhopisy, včetně těch pro fyzické osoby. Jako jediná evidence nepodléhá dohledu České národní banky a není k ní třeba zvláštního povolení, jako tomu bylo u jiných evidencí zaknihovaných cenných papírů. Evidenci vede samo ministerstvo, případně jím pověřená jiná osoba.

Základem evidence zaknihovaných cenných papírů jsou tedy majetkové účty, které jsou dvojího druhu. Na základě § 527 jde o účty vlastníků a podle § 528 o účty zákazníků. Účet vlastníků může být veden jakoukoliv osobou oprávněnou vést evidenci zaknihovaných cenných papírů. Naopak účet zákazníků je přidělen k vedení pouze centrálnímu depozitáři, osobě vedoucí samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování a ve výjimečných případech i Česká národní banka.

Jak již bylo v této kapitole uvedeno, „*aniž se o tom § 526 zmiňuje, je třeba za součást evidence zaknihovaných cenných papírů považovat též tzv. evidenci emisí zaknihovaných cenných papírů*“<sup>56</sup>, kterou pro emitenty vede centrální depozitář, osoba vedoucí samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování, Česká národní banka a Ministerstvo financí.

Evidence emise pak může pro emitenta nahradit seznam, který má vést, například seznam akcionářů, vlastníků dluhopisů nebo podílníků podílového fondu.

---

<sup>56</sup> ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736 s. 1254

#### 4. Závěr

Cenné papíry jako takové procházely dlouhým historickým vývojem až do podoby, ve které je známe dnes. Stejně tak tomu bylo i u zaknihovaných cenných papírů. Ty svou podstatou vycházejí právě z listinných cenných papírů, kdy vývojová fáze došla do situace, při které fyzicky existující listina, jako hmotný substrát cenného papíru, stále častěji postrádala svého významu a bylo mnohem výhodnější vést cenné papíry pouze v evidenci.

Zaknihovaný cenný papír je tedy cenným papírem, jehož listinná podoba je nahrazena zápisem do zákonem stanovené evidence.

V dnešní době došlo k nové právní úpravě vycházející z poslední švýcarské a německé právní úpravy. Významným posunem se stalo zakotvení zaknihovaných cenných papírů jako samostatné právní kategorie. Zaknihovaný cenný papír lze na základě právního výkladu, který tvrdí, že zaknihovaný cenný papír již není ve své podstatě cenným papírem, považovat za cenné neboli zaknihované právo. Z tohoto důvodu byl zrušen institut podoby cenného papíru a pro zaknihované cenné papíry se obecně použijí ustanovení o cenných papírech.

Zaknihovaný cenný papír je podle nové právní úpravy novým občanským zákoníkem věcí nehmotnou na rozdíl od listinného cenného papíru. Je však nově považován za věc v právním smyslu oproti předchozí právní úpravě, která pro zaknihované cenné papíry užívala ustanovení o věcech movitých a za věc ji v samotném právním smyslu nepovažovala.

Vzhledem k situaci, kdy zaknihované cenné papíry postrádají fyzickou přítomnost listiny, je otázkou, zdali je lze ještě řadit do podoby cenných papírů.

Touto otázkou se zabývá i nová právní úprava. Avšak v našich podmínkách se rozlišení podoby cenných papírů masově používalo v ekonomické i právní praxi a lze tedy říci, že je obecně známo, co která podoba cenného papíru znamená.

V problematice zaknihovaných cenných papírů je však stále mnoho otázek, kterými se budou muset jak odborná veřejnost, potažmo zákonodárci, v budoucnu ještě zabývat. Teprve praxe vyhodnotí, zda nová právní úprava, související zejména s přijetím nového občanského zákoníku, přinesla pozitivní výsledky a své opodstatnění.



## 5. Resumé v anglickém jazyce

Securities as we know them today have developed over a long period of time in history. The same applies for the book-entry securities. Their nature originated from the physical securities, after they had reached a phase in their development, when a physically existing document in the form of material substrate of the security more and more lacked its meaning and it became more useful to keep securities only in the records.

A book-entry security is hence a security, which physical form is replaced by its entry to a legally prescribed registry.

Currently there is a new legislation based on the latest Swiss and German legislation. The embedding of book-entry securities into an independent legal category has become a significant advancement. Based on a legal interpretation claiming that a book-entry security is already not in its nature a security, a book-entry security can be perceived as securities or book-entry law. For this reason the institute of securities form has been cancelled and provisions of the securities are to be generally used for the book-entry securities.

Based on legislation in the New Civil Code, a book-entry security is an intangible thing unlike the physical security. Although it is newly considered to be a thing from the legal perspective in contrast to the previous legislation, where there was a provision on tangible things for book-entry securities and it was not considered to be a thing from the legal perspective there.

Considering the situation, when the book-entry securities lack the physical presence of physical securities, the question is whether to still include them to the form of securities. This question is also dealt with in the new legislation. Nevertheless in our conditions the distinction of the form of securities has been massively used in the economic and law practice and can be thus said, that it is commonly known, what each form of security means.

The issue of book-entry securities still includes a lot of questions, which need to be answered.

## 6. Seznam použité literatury

### Prameny:

- zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 152/1996 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon ČNR č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový zákon, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, účinný od 1. 1. 2014
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, účinný od 1. 1. 2014
- švýcarský občanský zákoník
- švýcarský obligační zákon
- *Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2001/34/ES*
- *Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, č.j. 29 Odo 314/2001*

## Literatura:

- 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.
- DĚDIČ, J., MARČANOVÁ, J., VILD, J. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 1999, s. 140. ISBN 80-7175-084-0.
- PAULY, J., *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Tribun EU, Brno, 2009, ISBN 978-80-7399-650-5.
- MISHKIN, F.S., *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 3th edition, HarperColinsPublisher, 1992, ISBN 978-0132741378.
- ŠÍMA, J., *Ekonomie a právo*. VŠE Oeconomica, Praha, 2004, ISBN 80-245-0749-8.
- KNAPP, V., *Úvod do vědecké práce*. Universita J. E. Purkyně v Brně, 1981, s. 107.
- ŠVÝCARSKÝ OBLIGAČNÍ ZÁKON. <http://www.zgbor.ch/>
- DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*. Prospektrum, Praha, 1994, ISBN 80-85431-98-X.
- DĚDIČ, J. *Dva zákony o cenných papírech*. Obchodní právo, 1993, č. 1, s. 9 an.
- ELIÁŠ, K., a kolektiv, *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*, Sagit, 2012, 1119 s., ISBN 978-80-7208-922-2
- ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1736 ISBN 978-80-7478-370-8
- RANDA. *O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích*. Právník. 1889, č.1.
- MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 462 s. ISBN 978-80-7400-466-7
- PAULY, J., *Komentář k zákonu o cenných papírech*. Orac, Praha, 1998. ISBN 80-86100-02-9

- KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. Praha : C. H. Beck, 2014, 264 s. ISBN 978-80-7400-515-2
- VÍTEK, J. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*. 2012
- HAVEL, B. a kol. *Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem*. Ostrava: Sagit, 2012
- ŠVESTKA, J. a kol. *Občanský zákoník: komentář*. Praha: C. H. Beck, 2009
- ROZSUDEK Nejvyššího soudu ČR, č.j. 29 Odo 314/2001, uveřejněný na webových stránkách NSČR – [www.nsoud.cz](http://www.nsoud.cz)
- <http://zakonyvkapse.cz/ptate-se-uprava-cennych-papiru-po-1-1-2014/>
- FULSOFT. *Zákony, judikatura a literatura 2014* - <http://www.fulsoft.cz/>
- <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/kapitalovy-trh-obchod-cenny-papir-opu-4625.html#b3>