

Úvod do práva cenných papírů

Josef Kotásek

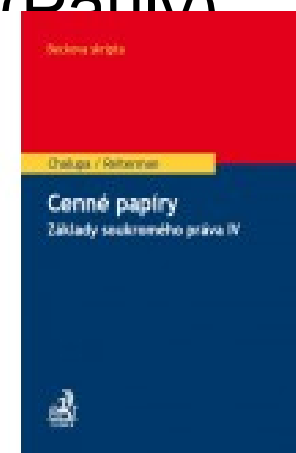
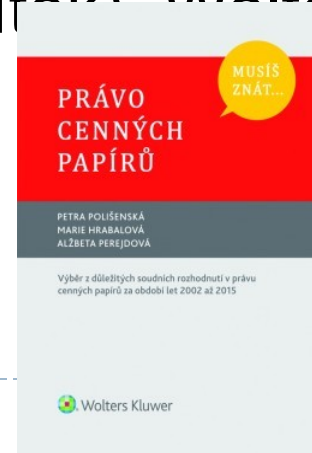
Motivace

- ▶ Janov v. Milán
- ▶ „Směnečné programy“ (poskytnutí úvěru v. obchod s cenným papírem)
 - ▶ Novela rozšířila obecnou výjimku v § 29 písm. m) „Zadavatel není povinen zadat veřejnou zakázku v zadávacím řízení, (...) jde-li o úvěr nebo zápůjčku“
- ▶ Kryptoměny
- ▶ Padělání a pozměnění peněz (Ochrana podle § 233 až 237 se poskytuje též penězům a platebním prostředkům jiným než tuzemským a tuzemským a zahraničním cenným papírům).
- ▶ Svěřenský certifikát (inkorporace práv obmyšleného, konstitutivní zápis do evidence!)



Literatura k přednáškám

- ▶ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Vítek, J. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014.
- ▶ Chalupa, I., Reitermann, D. Cenné papíry, C. H. Beck 2014
- ▶ Polišínská, P. a kol. Právo cenných papírů, Wolters 2016
- ▶ Marek, R., Ježek, V. Cenné papíry v novém občanském zákoníku. C. H. Beck, 2013
- ▶ Komentáře k OZ: Beck (Vítek), Wolters (Pouly)



Program přednášek

25. 9. 2019	Úvod do problematiky cenných papírů, funkce cenných papírů, emise a veřejné nabízení cenných papírů, investiční nástroje, investiční cenné papíry, zaknihované cenné papíry (J. Kotásek)
2. 10. 2019	Základy směnečného a šekového práva, účastníci směnky a šeku (J. Kotásek)
9. 10. 2019	Náležitosti směnky/šeku a podepisování směnek/šeků (J. Kotásek)
16. 10. 2019	Blankosměnka, aval (Z. Filipová)
23. 10. 2019	Převody cenných papírů (J. Kotásek)
30. 10. 2019	Uplatňování směnečných práv, placení směnky, postih (J. Kotásek)
6. 11. 2019	Dluhopisy a certifikáty, zaknihované certifikáty a dluhopisy (J. Kotásek / T. Kirner)
13. 11. 2019	Účastnické cenné papíry, akcie a jejich druhy, převody akcií, aktuální judikatura, akcionářské dohody (Josef Kotásek)
20. 11. 2019	Nabídky převzetí, sell-out, squeeze-out, kótované cenné papíry a jejich specifika, prospekt, zaknihovaný cp (J. Kotásek)
27. 11. 2019	Crowdfunding, alternativní investice, kryptoměny (J. Kotásek /R. Šafář)
4. 12. 2019	Kapitálový trh z pohledu investora, obchodník s cennými papíry a jeho postavení, vztahy se zákazníky (Z. Husták)
3. 12. 2019	Insider trading, manipulace na kapitálovém trhu, nařízení MAR (J. Kotásek)
18. 12. 2019	Veřejná nabídka cenných papírů, prospekt, opakování, aktuální judikatura, ukázky zkouškového testu (J. Kotásek)

Aktuální úprava

- ▶ Zrušena „ústava cenných papírů“ - CenP, zák. č. 591/1992 Sb. (ve znění novel)
- ▶ Nově úprava některých typů CP plus nové CP (ZOK, OZ)
- ▶ OZ: kupón (§ 523), náložný list (§ 2572), skladištní list (§ 2417)
- ▶ ZPKT – ponechání dosavadní smíšené koncepce, význam zejména pro kapitálový trh (investiční cenné papíry)



Nevtělená a vtělená práva, efekty sekuritizace

- ▶ Legitimační efekty
 - ▶ Srov. čl. I § 16 odst. 2 SŠZ
- ▶ Liberační efekty
 - ▶ Srov. čl. I § 40 odst. 3 SŠZ
- ▶ Originární nabytí umožňuje nabytí od nevlastníka
 - ▶ dle § 1109 OZ – s preferencí dle §1113 OZ
- ▶ Materiální význam textu zpravidla identický s formálním zdáním
 - ▶ čl. I § 7 SŠZ
- ▶ Předmětem vlastnictví není (nehmotné) subjektivní právo, nýbrž listina, jejíž právní osud inkorporované právo následuje
- ▶ Vazba není absolutní: umoření, u akcie výměna:
 - ▶ Akcionář může požádat společnost o výměnu akcie, je-li
 - ▶ poškozena tak, že některé údaje na ní uvedené nejsou čitelné, a o pravosti této akcie není pochyb. Společnost vymění akcii bez

Ochrana nabyvatelů v dobré víře

- ▶ § 521 odst. 1 NOZ
- ▶ Byl-li nabyvatel v dobré víře, že nabývá řádně vydaný cenný papír, je vydán i přesto, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při vydání cenného papíru nebo že se cenný papír nestal vlastnictvím prvního nabyvatele stanoveným způsobem.



Funkce cenných papírů

▶ Aktivní

▶ Zajištění/utvrzení

▶ Platební

▶ Přímé placení (pro soluto)

▶ Zprostředkovaná platba (pro solvendo)

- Použil-li dlužník ve shodě se smlouvou jako prostředek placení směnku, nemá vystavení směnky vliv na trvání peněžitého dluhu, ale věřitel může na dlužníku požadovat plnění dluhu, jen nemohl-li dosáhnout splnění ze směnky; pokud však věřitel splnění dosáhl, považuje se dluh za splněný již vystavením směnky. To platí i tehdy, byl-li otevřen akreditiv, vystaven šek nebo v jiných obdobných případech.

▶ Sankce

▶ Pasivní

▶ Předmět obchodu

▶ Předmět investice

Cenný papír – pojetí do rekodifikace

- ▶ Do OZ absence legální definice (rezortně OSŘ, DevZ)
- ▶ Doktrína
 - ▶ Listina či její substitut v podobě evidence
 - ▶ Inkorporace práva
 - ▶ Právo vtělené do nosiče má povahu soukromého majetkového práva
 - ▶ Těsné sepětí s nosičem (relativní)



Definice CP v OZ

§ 514

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



Alternatívni definície CP ve sZCP

§ 2 sZCP

Cenný papier je peniazmi oceníteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohto zákona a práva podľa osobitných zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.



Přiznaná inspirace Švýcarskou úpravou

§ 965 OR

„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“.

Švýcarská definice je konsistentní s úpravou převodu CP



967 odst. 1 OR:

„Zur Übertragung des Wertpapiers zu Eigentum oder zu einem beschränkten dinglichen Recht bedarf es in allen Fällen der Übertragung des Besitzes an der Urkunde“.



Nekorektní definice CP I

K převodu cenných papírů na jméno (papírů au nom, rektapapírů) dochází dle NOZ již samotnou smlouvou.

srov. § 1103 odst. 3 NOZ

Podrobně Vítěk in Hulmák, M. a kol. Komentář Beck



Forma CP v NOZ

§ 518 (1) Cenný papír může mít formu cenného papíru na doručitele, na řad, nebo na jméno. (2) Obsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, má se za to, že se jedná o cenný papír na řad. Neobsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, platí, že se jedná o cenný papír na doručitele.

§ 1103 (1) Vlastnické právo k cennému papíru na doručitele se převádí smlouvou k okamžiku jeho předání. (2) Vlastnické právo k cennému papíru na řad se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání. O náležitostech rubopisu a jeho přijetí, jakož i o tom, kdo je z rubopisu oprávněn a jak toto oprávnění prokazuje, platí ustanovení právního předpisu upravujícího směnky; převodce cenného papíru však ručí za uspokojení práv z cenného papíru, jen je-li k tomu zvláště zavázán. (3) Vlastnické právo k cennému papíru na jméno se převádí už samotnou smlouvou k okamžiku její účinnosti

Nekorektní definice cenného papíru II

- ▶ Při striktním pohledu by cenné papíry na jméno nespádaly pod legální vymezení cenného papír dle § 514 NOZ, neboť listina (přesněji řečeno: její předání) není k jejich převodu potřeba.
- ▶ NOZ v dalších ustanoveních samozřejmě i papíry na jméno pojímá jako cenné papíry (srov. § 518)
- ▶ Doslovný výklad vede k nelogičnostem: mohli bychom např. konstruovat, že směnky a šeky na řad, které lze převést již jen podrubopisy, tj. ve formě a s účinky postoupení pohledávky, přestávají být cennými papíry?
- ▶ V kontextu dalších ustanovení o cenných papírech nezbyvá než vycházet z širšího pojetí cenného papíru, které samozřejmě zahrnuje i cenné papíry na jméno, jakož i cenné papíry na řad, které lze převést již jen s účinky postoupení pohledávky.



Dokonalé cenné papíry

- ▶ Skriptury (tzv. dokonalých cenných papírů) skutečně představují inkorporaci, tj. zvěcnění určitého práva.
- ▶ převod práva vyžaduje nakládání s listinou, „*das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier*“ (právo z papíru následuje právo k papíru).
- ▶ Skriptury se proto také označují jako cenné papíry veřejné víry (*Wertpapiere öffentlichen Glaubens*).
- ▶ Právo z cenného papíru se nabývá tak, jak ztělesněno listinou (právo sleduje osud listiny), což umožňuje novému vlastníkovi získat dle okolností lepší právní postavení, než měl převodce.
- ▶ Mezi skriptury patří cenné papíry s formou na řad či na doručitele (k formě srov. komentář k § 518 NOZ). Právě tyto listiny lze také bez obtíží zařadit mezi hmotné věci ve smyslu § 496 odst. 1 NOZ.



Nedokonalé cenné papíry

- ▶ K převodu cenných papírů na jméno (papírů au nom, rektapapírů) dochází dle nové české úpravy již samotnou smlouvou, srov. § 1103 odst. 3 NOZ.
- ▶ Převod rektapapírů je obecně možný, nevyžaduje se ale - jinak než je tomu ve švýcarském právu - předání listiny. Platí pak zásada, že „právo k papíru následuje právo z papíru“ („*Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier*“), osud listiny tedy následuje inkorporované právo.
- ▶ Rektapapíry nejsou určeny k převodu, resp. převod u nich není podporován, chybí ochrana nového nabyvatele v rozsahu, jaký známe u zbylých dvou forem.
- ▶ Převést právo z cenného papíru lze po jeho vydání i bez listiny
- ▶ Rektapapíry proto částí německé nauky nejsou vůbec považovány za pravé cenné papíry, ale toliko za listiny podobné cenným papírům („*wertpapierähnliche Urkunden*“).



Typy cenných papírů

- ▶ V minulosti demonstrativní výčet v § 1 odst. 1

CenP:

- ▶ akcie,
- ▶ zatímní listy
- ▶ poukázky na akcie, podílové listy,
- ▶ dluhopisy, investiční kupóny,
- ▶ kupóny,
- ▶ opční listy,
- ▶ směnky, šeky,
- ▶ náložné listy, skladištní listy,
- ▶ zemědělské skladní listy.



Druhy (typy) cenných papírů v SR

- ▶ Taxativní výčet v § 2 sZCP:
- ▶ Sústavu cenných papierov tvoria tieto druhy cenných papierov: a) akcie, b) dočasné listy, c) podielové listy, d) dlhopisy, e) vkladové listy, f) pokladničné poukážky (§ 3), g) vkladné knižky, h) kupóny (§ 4), i) zmenky, j) šeky, k) cestovné šeky, l) náložné listy, m) skladištné listy, n) skladiskové záložné listy, o) tovarové záložné listy, p) družstevné podielnické listy, r) investičné certifikáty, s) iný druh cenného papiera, ktorý za cenný papier vyhlási osobitný zákon.



Druhy (typy) CP po rekodifikaci

- ▶ NOZ upravuje kupón (§ 523), skladištní list (§ 2417) a náložný list (§ 2572)
- ▶ ZOK - kmenové listy (§ 137 ZOK), akcie (§ 256 an. ZOK), zatímní listy (§ 285 ZOK) a opční listy (§ 295 an. ZOK); plus definice účastnických cenných papírů (§ 245 ZOK)
- ▶ směnky a šeky - zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů
- ▶ dluhopisy - zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
- ▶ zemědělské skladní listy – zák. č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech (§ 4 cit. zákona)



Druhy (typy) CP po rekodifikaci II

- ▶ Investiční listy - (zákon o investičních společnostech a investičních fondech)
- ▶ nominálně je nadále součástí českého práva i investiční kupón (§ 22 zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby)
- ▶ cestovní šek doposud upravený v § 720 obchodního zákoníku již není výslovně upraven
- ▶ další prameny: vyhlášené mezinárodní smlouvy (přeprava), konosamenty a další specifické druhy náložných či nákladních listů a obdobných dokumentů naplňujících znaky cenného papíru



Sporné otázky

- ▶ Lístek do tramvaje
- ▶ Stravenka
- ▶ Vkladní knížky – proti § 2676 OZ
- ▶ Poukázky – sporné, převažuje pozitivní stanovisko
- ▶ Dlužní úpis (§ 1952 OZ)
- ▶ Depozitní poukázky, depozitní certifikáty
- ▶ Deriváty



Inomináty v návrhu novely CenP

V § 4 odstavec 1: „(1) Nejde-li o CP uvedený v § 1 odst. 3 nebo neupravuje-li náležitosti cenného papíru jiný právní předpis, určí náležitosti cenného papíru emitent. Takový CP obsahuje alespoň a) označení, že jde o CP, pojaté do vlastního textu cenného papíru, b) označení formy cenného papíru a jméno nebo název prvního vlastníka, c) jméno nebo název emitenta a osoby, která má na základě CP plnit, je-li odlišná od emitenta, d) popis práv spojených s CP a podmínky jejich uplatnění, nebo alespoň odkaz, kde a jakým způsobem se lze s právy spojenými s CP a podmínkami jejich uplatnění seznámit, e) podpis emitenta a f) datum emise nebo den vydání CP.“



Inominátní cenné papíry

§ 515

Nevydal-li emitent cenný papír jako druh s náležitostmi zvlášť upravenými zákonem, musí listina určit alespoň odkazem na emisní podmínky právo, které je s cenným papírem spojeno, a údaj o emitentovi.



Inominátní cenné papíry

Význam ustanovení § 515 NOZ spíše jen v potvrzení faktu, že lze emitovat nepojmenované CP.

Údaj o emitentovi a vtěleném právu, tedy dvě výslovně zmíněné náležitosti cenného papíru, sotva postačí k tomu, aby vlastník cenného papíru pojal alespoň elementární důvěru v takovou listinu.



Certifikáty

- ▶ Investiční certifikáty jsou finanční instrumenty, jejichž cena se odvíjí od vývoje hodnoty podkladového aktiva.
- ▶ Investiční certifikáty emitují banky zatím spíše ze zahraničí. Důležitou roli v tomto případě hraje bonita či rating banky, která tyto certifikáty vydává.
- ▶ Podkladovými aktivy mohou být burzovní indexy, akcie, komodity, měny, a další. Cena investičního certifikátu je odvozována dle jeho podkladového aktiva.
- ▶ Na Burze cenných papírů Praha jsou některé certifikáty obchodovány na Regulovaném trhu.



Druhy certifikátů - příklady

- ▶ Indexový certifikát
- ▶ Bonusový certifikát
- ▶ Diskontní certifikát
- ▶ Komoditní certifikát
- ▶ Turbo certifikát
- ▶ Garantovaný certifikát
- ▶ Reverzní bonusový certifikát
- ▶ **Weather Certificate**
 - ▶ Rain Season Certificate (Cumulative Index in mm)
 - ▶ Heat Day Certificate (Daily Maximum Temperature Index)
 - ▶ Rain Day Certificate (Daily index)



Limity veřejného práva

- ▶ Vydávání či prodej nepojmenovaného cenného papíru může představovat porušení pravidel, které vyhrazuji přijímání vkladů od veřejnosti toliko bankám (§ 2 zákona o bankách), příp. vyhrazuji kolektivní investování investičním společností a investičním fondům (zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech)
- ▶ Veřejná nabídka investičních cenných papírů - § 34 an. ZPKT
- ▶ Černý investiční fond (případ Woman and Man Exclusive s.r.o.)



Podmíněný dluhový cenný papír

▶ § 43 DluhZ

- ▶ (1) Cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který není vyměnitelným dluhopisem a s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky, které je byť jen částečně závislé na tom, zda určitá okolnost nastane nebo nenastane, se nepovažuje za dluhopis.
 - ▶ (2) Pro cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky a který není dluhopisem, **lze tento zákon nebo jeho jednotlivé ustanovení použít jen tehdy**, dovolávají-li se toho emisní podmínky těchto cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů; takový cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír však nesmí obsahovat označení dluhopis.
-



Zdánlivé CP nebo inominační CP?

- ▶ Lze „překvalifikovat“ vadný cenný papír v inominační papír dle § 517 NOZ?
- ▶ Pokud má být vydán konkrétní typový cenný papír, a listina nevyhovuje co do náležitostí požadavkům zákona – lze vůbec uvažovat o nepojmenovaném cenné papíru?
- ▶ § 12 sZCP Náležitostí každého cenného papiera je označenie druhu cenného papiera ustanovené zákonom; pri vkladovom liste možno namiesto názvu vkladový list použiť označenie vkladový certifikát alebo označenie depozitný certifikát.



Povaha inkorporovaného práva

Podílnické

Obligační

Věcněprávní:

▶ **Zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů § 5**

§ 5 Práva spojená se zemědělským skladním listem a jeho částmi

(1) Se zemědělským skladním listem složeným z jeho obou částí je spojeno vlastnické právo ke zboží uskladněnému v zemědělském veřejném skladu, na které byl vystaven zemědělský skladní list, a právo nakládat bez omezení s tímto zbožím.

(2) Současným převodem obou částí zemědělského skladního listu přechází ze zákona vlastnické právo ke zboží, na které je zemědělský skladní list vystaven.

(3) Samostatným převodem vlastnického listu přechází na nabyvatele vlastnické právo ke zboží, na které je zemědělský skladní list vystaven, omezené zástavním právem. Majitel vlastnického listu má právo na vydání zboží po uhrazení pohledávky podle § 9 odst. 1 písm. b) způsobem stanoveným v tomto zákoně.

(4) Se zemědělským skladním listem může být spojeno také zástavní právo. Zástavní právo ke zboží, na které je zemědělský skladní list vystaven, vzniká prvním rubopisem a předáním zástavního listu podle § 9 tohoto zákona.

▶ (5) Majitel zástavního listu má právo požádat provozovatele o prodej zboží za podmínek stanovených v tomto zákoně.

Cenné papíry v ZPKT

- ▶ Investiční nástroje, § 3 odst. 1 ZPKT
 - ▶ Finanční nástroje
 - ▶ Investiční cenné papíry (transferable securities)
 - ▶ § 34 Veřejná nabídka investičních cenných papírů
 - ▶ Způsobilost být zobchodován na kapitálovém trhu
 - ▶ Převoditelnost a zastupitelnost
 - ▶ Účastnické cenné papíry
 - ▶ Dluhopisy a obdobné cenné papíry
 - ▶ Poukázka, stvrzenky
 - ▶ Investiční certifikáty, strukturované vkladové certifikáty
 - ▶ Cenné papíry kolektivního investování
 - ▶ Kapitálové cenné papíry, Dluhové cenné papíry (§34)
-

Cenné papíry v ZPKT II

- ▶ (1) Investičními nástroji jsou
- ▶ a) investiční cenné papíry, b) cenné papíry kolektivního investování, c) nástroje peněžního trhu,
- ▶ d) opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke kurzu nebo hodnotě cenných papírů, měnovým kurzům, úrokové míře nebo úrokovému výnosu, povolenkám na emise skleníkových plynů, jakož i jiným derivátům, finančním indexům či finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích nebo právo na dodání věci, k níž se jejich hodnota vztahuje,
- ▶ e) nástroje umožňující přenos úvěrového rizika, f) finanční rozdílové smlouvy, g) opce, futures, swapy, forwardy (...),
- ▶ k) nástroje, jejichž hodnota se vztahuje k věcem, právům, dluhům, indexům nebo kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, které nejsou uvedené v písmenech a) až j) a mají znaky jiných derivátových investičních nástrojů; zejména jde o ty, které jsou obchodovány na evropském regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému, nebo v organizovaném obchodním systému, a
- ▶ l) povolenky na emise skleníkových plynů.
- ▶ (2) Investičními cennými papíry jsou cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Investičními cennými papíry jsou zejména
- ▶ a) akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na právnické osobě,
- ▶ b) dluhopisy nebo obdobné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky,
- ▶ c) depozitní poukázky představující vlastnické právo k cenným papírům uvedeným v písmenech a) a b), d) cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení investičních cenných papírů uvedených v písmenech a) a b),
- ▶ e) cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů či jiných kvantitativně vyjádřených ukazatelů.
- ▶ (3) Cennými papíry kolektivního investování jsou cenné papíry představující **podíl na investičních fondech nebo zahraničních investičních fondech**. (akcie: ETF)
- ▶ (4) Nástroji peněžního trhu jsou nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu, zejména pokladniční poukázky, vkladní listy a komerční papíry.
- ▶ (5) Investičními nástroji **nejsou platební nástroje**.

Cenné papíry v NOZ

Všechny cenné papíry jsou pouze listinné (tradiční konzervativní pojetí)

Není již možné rozlišovat cenné papíry podle podoby

Cenné papíry a zaknihované cenné papíry – nejde o podobu, ale samostatné věci

Nekorektní § 525 OZ – „Je-li cenný papír nahrazen zápisem...“



Imobilizované cenné papíry

Není dotčena možnost imobilizace cenného papíru dle § 2413 NOZ v rámci hromadné úschovy

Imobilizovaný cenný papír: Uschová-li cenné papíry do hromadné úschovy jejich emitent, je cenný papír vydán dnem, kdy **emitent předá listinu schovateli** ve prospěch jejího vlastníka jako prvního nabyvatele.

Na nabývání vlastnického práva k imobilizovanému cennému papíru podle § 2413 odst. 1 OZ se použijí obdobně ustanovení o nabývání vlastnictví k zaknihovaným cenným papírům.



Možnosti dematerializace CP

- ▶ Srov. § 2413 NOZ
- ▶ V emisních podmínkách CP lze vyloučit právo vlastníků požadovat vydání cenných papírů z úschovy, do které byly cenné papíry emitovány.
- ▶ U hromadné listiny se nově připouští, aby bylo obchodováno i jen s podíly na této listině odpovídajícími jednotlivým cenným papírům, pokud byly cenné papíry imobilizovány (§ 524 odst. 3)
- ▶ Inspirace německým modelem, kdy jsou CP zpravidla ve formě jediné hromadné listiny (Globalurkunde) nahrazující celou emisi při jejich vydání uloženy do úschovy a veškeré další převody se provádějí pouze jako změny zápisů v evidenci uschovatelů (v našem případě v rámci samostatné evidence).



Imobilizované akcie v ZPKT

- ▶ Srov. § 93a ZPKT
 - ▶ Akciová společnost, jejíž stanovy to umožňují, může uzavřít smlouvu o úschově jí vydaných imobilizovaných akcií **pouze** s centrálním deponitářem, obchodníkem s cennými papíry oprávněným poskytovat investiční službu úschova a správa investičních nástrojů nebo se zahraniční osobou s obdobným předmětem činnosti, která je oprávněna poskytovat služby v České republice.
 - ▶ Akcionáři **nemohou požadovat vydání imobilizovaných akcií** na majitele z hromadné úschovy.
 - ▶ **Vynětí** imobilizovaných akcií na majitele z hromadné úschovy je přípustné pouze tehdy, dojde-li současně ke změně jejich formy nebo podoby anebo budou-li současně svěřeny do úschovy jinému schovateli.
-



Hmotný substrát cenných papírů

Kvalifikovaná podoba

- ▶ Faktické důvody
 - ▶ Šeky, bez bankovního formuláře nefunkční
- ▶ Právní důvody
 - ▶ V minulosti: Vyhláška č. 260/2004 Sb., o náležitostech technického provedení kótovaných listinných cenných papírů
 - ▶ Podmínky organizátorů regulovaného trhu



Hmotný substrát pro CP

- ▶ Podklad, jenž je schopen relativně stabilně zachytit text,
- ▶ má rub a líc a
- ▶ umožňuje připojit přívěsek (alonž).
- ▶ Zejména v angloamerické literatuře se často traduje případ *Board of -Inland Revenue v. Haddock*, kde se klíčovou otázkou stala přípustnost směnky vystavené na (živé) krávi – „Negotiable cow“.



Absurdní požadavky na CP

VS Praha 8 Cmo 337/2008

VS Praha 8 Cmo 84/2010

grafické členění listiny „zbytečně nepřehledné a nelogické, způsobuje rozložení uvedených náležitostí směnky do jednotlivých údajů, mezi nimiž chybí vzájemná vazba“

K tomu kritická poznámka:

Co si osmý senát Vrchního soudu v Praze za rámeček nedá, <http://www.lexforum.cz/348>



Tenká linie....

číslo 1	V Praze <small>(datum a místo vystavení směnký)</small>	den 23. května 2006 <small>(měsíc slovy)</small>
	ZA TUTO VLASTNÍ SMĚNKU ZAPLATĚM	
komu: [redacted]	120 000,00 Kč	
slovy: StodvacettisícKorunčeských00	Místo proplacení	
Splatnost: _____ _____ _____	[redacted]	[redacted]
Jméno (název, rozšíř.) adresy a podpis výstavce		

Směnka				
Za tuto směnku zaplatím "bez protestu"				
Místo a datum vystavení:	Měna:	Kč	Částka: = 66.660,-	hal: ...
V: Olomouci	den: 1. června 2006			
SLOVY: - šedesát šest tisíc šest set šedesát, Kč.				
Na řad:	Údaje splatnosti:	Den: 8. měsíc (slovy): ČERVENEC, rok: 2006		
[redacted]	Jméno výstavce:	[redacted]		
Místo platební: ZLÍN	Adresa trv. bydl. výstavce:	[redacted]		
[redacted]	[redacted]	[redacted]		

Rámečky u ÚS

III. ÚS 3660/11

„solistikované zdůvodňování zjevné nespravedlnosti“

„Ústavní soud se pozastavuje nad změnou právního názoru Nejvyššího soudu, který v průběhu 24 hodin vydal dvě diametrálně odlišná rozhodnutí v obdobných věcech“



Nahrazení vlastnoručního podpisu na CP

§ 516 odst. 2 OZ

Podpis emitenta na zastupitelném cenném papíru může být nahrazen jeho otiskem, pokud jsou na listině současně použity ochranné prvky proti jejímu padělání nebo pozměnění.



Nahrazení vlastnoručního podpisu v OZ

§ 40 odst. 3 ObčZ

Písemný právní úkon je platný, je-li podepsán jednající osobou; činí-li právní úkon více osob, nemusí být jejich podpisy na téže listině, ledaže právní předpis stanoví jinak. Podpis může být nahrazen mechanickými prostředky v případech, kdy je to obvyklé.

§ 561 OZ

K platnosti právního jednání učiněného v písemné formě se vyžaduje podpis jednajícího. Podpis může být nahrazen mechanickými prostředky tam, kde je to obvyklé. Jiný právní předpis stanoví, jak lze při právním jednání učiněném elektronickými prostředky písemnost elektronicky podepsat.

Otisk podpisu

- ▶ Nová úprava výslovně aprobuje otisky podpisů, ovšem toto technické řešení limituje třemi předpoklady:
 - ▶ Jde o podpis emitenta a nikoliv tedy dalších osob, které by cenný papír podepisovaly v jiných právních pozicích.
 - ▶ Pouze zastupitelné cenné papíry (k tomu § 516 odst. 2 NOZ).
 - ▶ Listina obsahuje ochranné prvky proti padělání a pozměnění: nadále prostor k diskusím o dostatečnosti zvolených ochranných atributů. Povede možná opatrné emitenty k tomu, že buď konzervativně zvolí vlastnoruční podpisy či takové řešení, které bude zbytečně nákladné a zatíží celou emisi dodatečnými transakčními náklady.
 - ▶ V souladu s obecnou úpravou, a tedy zcela nadbytečně, připouští náhradu podpisu člena či členů představenstva na akcii zákon o obchodních korporacích (srov. § 260 odst. 1 ZOK).
-



Zaknihované cenné papíry v NOZ

- ▶ Zaknihovaný cenný papír se považuje za věc v právním smyslu (§ 489),
- ▶ Věcí je vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí.
- ▶ Rozšířená definice věci v právním smyslu.
- ▶ Zatímco předchozí úprava (§ 1 odst. 2 CenP) pro úpravu zaknihovaných cenných papírů používala ustanovení o věcech movitých, za věci v právním smyslu je nepovažovala
- ▶ „Porézní zed“ - § 525 odst. 2 OZ



Zaknihované cenné papíry nejsou cenné papíry!

- ▶ NOZ - § 525an.
- ▶ Nová koncepce zaknihovaných cenných papírů
- ▶ Zaknihované cenné papíry už nejsou CP se zvláštní podobou, ale zvláštní věci nehmotné podstaty, na něž se zásadně použije ustanovení o cenných papírech, pokud to nevyklučuje jejich povaha.
- ▶ Cennými papíry toliko listinné CP.
- ▶ Zaknihovaný cenný papír je veden v **centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů**, nestanoví-li právní předpis jinak.
- ▶ Evidenci vede: CD, OCP, investiční společnosti a ČNB



Aplikace ustanovení o CP

- ▶ § 525 odst. 2 – falešná dichotomie?
- ▶ Ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis.
- ▶ o „ustanoveních o cenných papírech“, nikoli o „ustanoveních OZ o cenných papírech“
- ▶ Závěr: i ustanovení zvláštních právních předpisů upravujících pojmenované cenné papíry je třeba použít na pojmenované zaknihované cenné papíry, pokud to povaha (pojmenovaných) zaknihovaných cenných papírů, OZ nebo tento zvláštní předpis nevylučuje.



Nezastupitelnost CP a ZaknCP

- ▶ § 516 OZ u CP požaduje vydání v totožném druhu a formě stejným emitentem a totožnost práv z cenných papírů vznikajících.
- ▶ OZ pro cenné papíry a zaknihované cenné papíry vylučuje jejich vzájemnou zastupitelnost.
- ▶ Přestože práva z cenného papíru a zaknihovaného cenného papíru by měla být totožná, práva k nim se významně liší.
- ▶ OZ v § 499 vyžaduje od zastupitelnosti také totožnost druhu věci – není splněno



Abstraktní povaha závazků z CP

- ▶ Rozlišení kauzálních a abstraktních cenných papírů
- ▶ Neznamená, že cenných papír kauzu nemá, jen nemusí být vyjádřena
- ▶ § 1791 „Jedná-li se o závazek z cenného papíru, věřitel důvod závazku neprokazuje, ledaže to zákon zvlášť stanoví“.
- ▶ Rozpor s dřívějším § 495 ObčZ
- ▶ Čl. I § 17 SŠZ



Forma cenného papíru

- ▶ Na doručitele (majitele)
- ▶ Na řad (ordrepapíry)
- ▶ Na jméno (rektapapíry)



Forma CP v NOZ

§ 518 (1) Cenný papír může mít formu cenného papíru na doručitele, na řad, nebo na jméno. (2) Obsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, má se za to, že se jedná o cenný papír na řad. Neobsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, platí, že se jedná o cenný papír na doručitele.

§ 1103 (1) Vlastnické právo k cennému papíru na doručitele se převádí smlouvou k okamžiku jeho předání. (2) Vlastnické právo k cennému papíru na řad se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání. O náležitostech rubopisu a jeho přijetí, jakož i o tom, kdo je z rubopisu oprávněn a jak toto oprávnění prokazuje, platí ustanovení právního předpisu upravujícího směnky; převodce cenného papíru však ručí za uspokojení práv z cenného papíru, jen je-li k tomu zvlášť zavázán. (3) Vlastnické právo k cennému papíru na jméno se převádí už samotnou smlouvou k okamžiku její účinnosti.



Určení formy na příkladu skladištního listu

- (3) Skladištní list může znít na doručitele nebo na jméno. Zní-li na doručitele, je skladovatel povinen vydat zboží osobě, která skladištní list předloží. Zní-li na jméno, je povinen věc vydat osobě v skladištním listu uvedené. **Skladištní list na jméno může oprávněná osoba převádět rubopisem** na jiné osoby, pokud v něm není převod vyloučen. O rubopisu platí obdobné předpisy upravující směnky.
- (5) Skladištní list musí obsahovat alespoň
- a) firmu nebo název a sídlo právnické osoby nebo jméno a místo podnikání, popřípadě bydliště skladovatele,
 - b) firmu nebo název a sídlo právnické osoby nebo jméno a místo podnikání, popřípadě bydliště ukladatele,
 - c) označení a množství, váhu nebo objem uskladněného zboží,
 - d) údaj, zda skladištní list **byl vydán na doručitele nebo na řad** s uvedením jména nebo firmy či názvu osoby, na jejíž řad byl vydán,
 - e) označení místa, kde je zboží uskladněno,
 - f) dobu, na niž je zboží uskladněno,
 - g) místo a den vydání skladištního listu a podpis skladovatele.
- ▶(6) Jestliže skladištní list neobsahuje jméno osoby, na jejíž řad je vydán, považuje se za vystavený na řad ukladatele.

Určení formy na příkladu akcie

- ▶ § 263
- ▶ (1) Akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele; to platí obdobně pro zaknihované akcie.
- ▶ (2) Akcie ve formě cenného papíru na doručitele se označuje jako akcie na majitele. Společnost může vydat akcie na majitele pouze jako zaknihovaný cenný papír nebo imobilizovaný cenný papír; to platí obdobně též pro změnu formy nebo podoby akcií.
- ▶ (3) Akcie ve formě cenného papíru na řad se označuje jako **akcie na jméno**.



Praktický význam formy – indosatář v. postupník (cesionář)

§ 11 ZSŠ

(1) Každou směnku, i když nebyla vystavena na řad, lze převést indosamentem (rubopisem).

(2) Pojal-li výstavce do směnky slova "nikoli na řad" nebo jinou doložku stejného významu, lze převést směnku jen ve formě a s účinky obyčejného postupu (cesse).

§ 17 ZSŠ

Kdo je žalován ze směnky, nemůže činit majiteli námitky, které se zakládají na jeho vlastních vztazích k výstavci nebo k dřívějším majitelům, ledaže majitel při nabývání směnky jednal vědomě na škodu dlužníka.



Další praktické dopady

Změní se účinností NOZ odpověď na otázku, zda lze převádět postoupením pohledávky směnky, které rektadoložku neobsahují (běžné ordresměnky)?

Jde nadále o vylučující se způsoby převodu?



NS sp. zn. 29 Odo 1114/2004

„pro jednotlivé druhy cenných papírů se použije především úprava zvláštního zákona upravujícího příslušný druh cenného papíru, a nelze-li některé otázky řešit podle příslušného zákona, použije se úprava zákona o cenných papírech. [...] Z ustanovení § 18 zákona o cenných papírech vyplývá, že k převodu listinného cenného papíru na řad se kromě uzavření smlouvy o jeho převodu vyžaduje i rubopis. Z ustanovení § 18 a z poměru tohoto zákona k občanskému zákoníku tedy, za situace, kdy směnečný zákon neupravuje možnost převodu směnky na řad cessí, vyplývá, že směnku na řad smlouvou o postoupení pohledávky převést nelze.“



Vydání ve více stejnopisech

§ 522 NOZ

- (1) Je-li cenný papír vydán ve více stejnopisech, musí být stejnopisy v textu listiny číslovány, jinak se každý stejnopis považuje za samostatný cenný papír.
- (2) Bylo-li plněno na jeden stejnopis, zanikají práva ze všech ostatních stejnopisů.



Zbytečná úprava stejnopisů

S výhradou náložných listů lze dosti pochybovat o praktickém významu obecné úpravy stejnopisů; zejména u účastnických cenných papírů lze pak vůbec pochybovat o přípustnosti stejnopisů obecně.

Smysl zůstává u cizí směnky (akceptační a cirkulační stejnopis), která ovšem disponuje vlastní úpravou.



„Stejnopis“ akcie v § 543 ZOK

(1) Akcionář může požádat společnost o výměnu akcie, je-li poškozena tak, že některé údaje na ní uvedené nejsou čitelné, a o pravosti této akcie není pochyb.

(2) Společnost vymění akcii bez zbytečného odkladu po jejím předložení. Vrácenou akcii společnost zničí a na nové akcii uvede, že jde o stejnopis zničené akcie.



Hromadná listina v § 524 NOZ

- (1) Zastupitelné cenné papíry lze nahradit hromadnou listinou. Pro emisi a vydání hromadné listiny platí stejné podmínky jako pro vydání jednotlivého cenného papíru. Hromadná listina obsahuje alespoň ty náležitosti, které zákon stanoví pro jednotlivý cenný papír včetně jeho čísla.
- (2) Vlastník hromadné listiny má právo na její výměnu za jednotlivé cenné papíry; určí-li emitent podmínky pro její výměnu, pak při splnění těchto podmínek.
- (3) Práva z hromadné listiny nelze převodem dělit na podíly. To neplatí, pokud došlo k imobilizaci cenného papíru při jeho hromadné úschově; v tom případě musí takový podíl odpovídat jednotlivým cenným papírům, které jsou hromadnou listinou nahrazovány.



Hromadná listina - charakteristika

NOZ již neomezuje vydání hromadné listiny na vybrané cenné papíry

Jako jediný předpoklad vydání v hromadné listině je nově vyžadována toliko zastupitelnost příslušných cenných papírů (k tomu viz § 516 NOZ).

Hromadnou listinu lze vydat i pro inominátní cenné papíry.

Náležitosti hromadné listiny logicky kopírují požadavky kladené na nahrazovaný cenný papír.

Z listiny musí být patrné, že jde o hromadnou listinu, vyplynout to může samozřejmě i z kontextu.

V minulosti spory o nutnost uvedení čísla nahrazovaných akcií

Možné i reverzní vydání



Obsoletní diskuse

- ▶ Předmětem diskusí byla v minulosti otázka, zda úprava podmínek pro výměnu hromadné akcie za jednotlivé akcie (případně jiné hromadné listiny) musí být obsažena ve stanovách (u jiných cenných papírů v emisních podmínkách apod.).
- ▶ ANO: NS sp. zn. 29 Cdo 5293/2009, ze dne 29. 3. 2011, závěr ovšem nakonec nebyl až tak rezolutní.
- ▶ Vlastník hromadné listiny má právo na její výměnu za jednotlivé cenné papíry již ze zákona a emitent pouze může (ale stejně tak i nemusí) určit bližší podmínky pro tuto výměnu.



Teorie vydání CP

- ▶ Kreační teorie
- ▶ Smluvní teorie
- ▶ Teorie domnělých práv
 - ▶ Integrace kreační a smluvní teorie
 - ▶ Dominující v současné doktríně

Nesprávný náhled NS, podle kterého je „*všeobecně zastáván názor, že kreační teorie ovládá i směnečné jednotné, respektive unifikované zákony, vydané na základě ženevských úmluv z roku 1930*“ (srov. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 22. 8. 2007, sp. zn. 29 Odo 574/2006)

Ochrana nabyvatelů v dobré víře

- ▶ § 521 odst. 1 NOZ
- ▶ Byl-li nabyvatel v dobré víře, že nabývá řádně vydaný cenný papír, je vydán i přesto, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při vydání cenného papíru nebo že se cenný papír nestal vlastnictvím prvního nabyvatele stanoveným způsobem.

