

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA PRÁVNICKÁ**

Katedra obchodního práva



**ZÁPADOČESKÁ
UNIVERZITA
V PLZNI**

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Pojem, podstata a podoba cenného papíru

Plzeň 2014

Marek Kovanda

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA PRÁVNICKÁ**

Katedra obchodního práva

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Pojem, podstata a podoba cenného papíru

Zpracoval: **Marek Kovanda**

Studijní program: **M6805 Právo a právní věda**

Studijní obor: **Právo**

Vedoucí diplomové práce: **doc. JUDr. Jan Pauly, CSc.**

Pracoviště: **Katedra obchodního práva**

Plzeň 2014

„Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci zpracoval samostatně, a že jsem vyznačil prameny, z nichž jsem pro svou práci čerpal způsobem ve vědecké práci obvyklým.“

Plzeň, březen 2014

Marek Kovanda

Tímto děkuji panu docentu JUDr. Janu Paulymu, CSc. za cenné rady a připomínky, které mi napomohly při tvorbě této práce.

OBSAH

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	7
ÚVOD.....	8
1 POJEM A PODSTATA CENNÉHO PAPÍRU	10
1.1 Obecně o pojmu cenného papíru v právu a ekonomii.....	10
1.2 Historicko-právní pojem listiny a její druhy	14
1.3 Různá pojetí cenného papíru a jeho definice	17
1.4 Cenný papír jako materializace práva.....	20
1.5 Pojmové znaky cenného papír	22
1.6 Cenný papír jako předmět právních vztahů a právo k němu	24
1.7 Právo inkorporované do cenného papíru	27
1.8 Pojem cenného papíru dle nového občanského zákoníku.....	28
2 JINÉ VÝZNAMNÉ OTÁZKY SOUVISEJÍCÍ S CENNÝM PAPÍREM....	32
2.1 Funkce cenného papíru	32
2.2 Vydávání cenného papíru a jeho emise	34
2.3 Nominátní a inominátní cenný papír	39
2.4 Forma cenného papíru.....	42
3 PODOBA CENNÉHO PAPÍRU	44
3.1 Obecně o podobě cenného papíru	44
3.2 Listinná podoba cenného papíru	46

3.2.1 Úvodem	46
3.2.2 Hromadná listina.....	46
3.2.3 Imobilizovaný cenný papír	49
3.3 Zaknihovaný cenný papír.....	51
3.3.1 Úvodem.....	51
3.3.2 Zaknihovaný cenný papír v novém občanském zákoníku	53
3.3.3 Evidence zaknihovaných cenných papírů	55
3.4 Přeměny podob cenného papíru	61
ZÁVĚR	66
ABSTRACT	69
SEZNAM POUŽITÝCH PRAMENŮ	70

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ČNB	Česká národní banka
NOZ	Nový občanský zákoník, zákon č. 89/2012 Sb.
ObčZ	Občanský zákoník, zákon č. 40/164 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ObchZ	Obchodní zákoník, zákon č.513/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů
OSŘ	Občanský soudní řád, zákon č.99/1963 Sb., ve znění pozdějších předpisů
Stanovisko ČNB	úřední sdělení České národní banky ze dne 10. Zář 2007 k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem [online]. Česká národní banka [cit. 24.2.2014]
ZCP	Zákon o cenných papírech, zákon č.591/1992 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ZISIF	Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, zákon č.240/2013 Sb.
ZoD	Zákon o dluhopisech, zákon č.190/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ZOK	Zákon o obchodních společnostech a družstvech, zákon č.90/2012 Sb.
ZoZSL	Zákon o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech, zákon č.307/2000 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ZPKT	Zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č.256/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů
ZSŠ	Zákon směnečný a šekový, zákon č.191/1950 Sb., ve znění pozdějších předpisů

ÚVOD

Cenný papír je jistě významným pojmem nejen v právu, ale zejména i v oboru jakým je ekonomie. Jeho smysl pramení z jeho praktických funkcí uplatňovaných patrně ve všech moderních hospodářstvích světa. Má tedy především ekonomický význam a s tím souvisí i potřeba jeho právní regulace. Ta spadá převážně do oblasti soukromého práva. Jisté aspekty týkající se cenných papírů jsou nicméně upraveny též právem veřejným. Právní regulace cenných papírů je však v mezinárodním měřítku velmi nejednotná. Přes svůj význam je tak cenný papír současně pojmem, který není vždy jednoznačně chápán a jeho definice se často různí a někdy zase jeho vymezení úplně chybí. Tak tomu bylo v podstatě i u nás až do příchodu výrazných změn v oblasti soukromého práva. Ty totiž mimo jiné přinesly do našeho právního řádu i legální definici cenného papíru. Navzdory takto nově přijaté definici však všechny teoretické a s tím i spojené praktické problémy tato definice neřeší a zřejmě ani řešit nemůže. Naopak se objevují některé problémy nové. K pojmu cenného papíru se váže jeho podstata, tedy co činí cenný papír cenným papírem a dále rovněž jeho podoba. Objasnění těchto tří složek, tedy pojmu, podstaty a podoby má význam pro pochopení cenného papíru jako celku, tak i pro pochopení jeho konkrétních druhů.

Téma považuji za velmi aktuální nejen s ohledem na vzrůstající zájem veřejnosti o cenné papíry jako formě investice, ale zejména v návaznosti na současnou rekodifikaci českého soukromého práva. Ta významně zasahuje do úpravy cenných papírů a přináší spoustu často nemálo zásadních změn. Cenné papíry se tak spolu s celým soukromým právem ocitají na zajímavé vývojové etapě.

Jak je z názvu práce patrné, budu se snažit analyzovat pojem cenného papíru obecně a určit jeho stálé a podstatné vlastnosti, které cenný papír charakterizují, jakož i s tím související otázku podstaty a podoby cenného papíru. Zároveň však budu klást důraz na platnou právní úpravu na našem území. Při tom použiji zejména metody analogie, komparace, analýzy a jednotlivé metody interpretace a budu vycházet z mnou uvedených pramenů. Tedy především z odborné literatury, článků, komentářů a pochopitelně i jednotlivých zákonů.

Práci jsem rozdělil do tří hlavních kapitol. V té první, nazvané pojem a podstata cenného papíru, se budu zabývat obecným teoretickým vymezením

pojmu cenného papíru a jeho podstaty, tedy jakémusi zobecnění konkrétních druhů cenných papírů. Hodlám se zde věnovat právnímu pojmu listiny a jejímu vztahu k cennému papíru. Zaměřím se též na různá pojetí cenného papíru a jeho odlišné definice. Pozornosti zde neunikne samozřejmě ani nově přijatá legální definice a další záležitosti související s novou právní úpravou, jak je obsažena v NOZ, včetně nové koncepce cenného papíru jako věci v právním smyslu. Rovněž v této části zdůrazním rozdíl mezi právem k cennému papíru a právem z cenného papíru.

Po této části bude následovat druhá kapitola, kde se budu snažit analyzovat některé důležité otázky související s cenným papírem, které nešlo zařadit přímo do kapitoly pojednávající o pojmu a podstatě cenného papíru, které nicméně s tímto tématem úzce souvisí a jejichž vymezení je tudíž potřebné. Jde zejména o problematiku vzniku cenného papíru, určení jeho funkcí či rozlišení jeho forem.

V poslední části se budu věnovat podobě cenného papíru. Na úvod zhodnotím vhodnost nové úpravy, kde se listinná podoba stává podle zákona jedinou podobou cenného papíru. Krom této jediné zákonné podoby jsem do této části zařadil i zaknihovaný cenný papír, který sem zde navzdory nové úpravě dle mého názoru koncepčně patří. Dále se zaměřím na hromadnou listinu a imobilizovaný cenný papír, tvořící jakýsi mezistupeň od cenného papíru k zaknihovanému cennému papíru. Na závěr se v této kapitole budu věnovat přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír a obráceně.

Tato diplomová práce se snaží pojednávat o tématu, které má v mnoha směrech obecnou a relativně trvalou platnost. Přesto jsem při jejím psaní primárně vycházel a přihlížel ke stavu právní úpravy účinné od 1. 1. 2014.

1. Pojem a podstata cenného papíru

1.1 Obecně o pojmu cenného papíru v právu a ekonomii

Ve snaze objasnit pojem cenného papíru je užitečné nahlédnout na něj i z jiné než čistě regionální právní perspektivy, tedy i jinak než jen z pohledu platného práva na našem území. Cenný papír je totiž pro svoje hospodářsko-právní funkce pojmem důležitým nejen pro právo, ale i pro ekonomické vědy, přičemž oba tyto vědní obory mají do jisté míry společné základy a úzce spolu souvisí.

Lze říci, že jednoznačné vymezení pojmu cenný papír bývá často chápáno jako velmi problematické. To platí pro právo i ekonomii, neboť nějakou jasnou definici cenného papíru nebo někdy dokonce i jen rozbor tohoto pojmu často nenalezneme nebo narazíme na velmi nejednoznačná stanoviska.¹ Přesto jde o pojem zásadní, vzhledem k tomu, že cenné papíry a obchod s nimi tvoří značnou a neodmyslitelnou část světové ekonomiky.

Tato nejednoznačnost nebo přímo absence vymezení pojmu cenného papíru může být dána jednak tím, že různé právní řády přistupují k tomu, co je cenný papír často odlišně a vytvořit proto nějakou globálně platnou definici cenného papíru nemusí být dobře možné a vlastně ani příliš účelné. Samotné označení pro cenný papír se v jednotlivých zemích značně odlišuje a to i jen v rámci např. anglicky mluvících zemích. Tak například ve Spojených státech amerických nebo Jihoafrické republice se pro označení cenných papírů používá slovo „securities“, které je zas téměř synonymní s pojmem „stock“. V Austrálii jsou cennými papíry „financial products“ a v Británii se potom dokonce používá označení „investments“.² Jednak ale problematičnost nějakého jednoznačného vymezení cenného papíru může být způsobena také tím, že přesné definování pojmu cenného papíru nemusí být možné ani v rámci jednoho státu a to obzvláště pokud se v daném právním řádu nevyskytuje žádná jeho legální definice. Ta když

¹ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 15. ISBN 978-80-7399-650-5.

² MAZANDO, Frederick H. C. The Taxonomy of Global Securities: is the U.S. Definition of a Security too Broad?. *Northwestern Journal of International Law & Business*. 2012, 33(1), s. 131. ISSN 0196-3228

se pak náhodou vyskytuje, nemusí zase podávat přesný obraz toho, co cenný papír skutečně je.

Takovéto celosvětově roztržité chápání cenných papírů je však poněkud na obtíž, protože mimo jiné výrazně ztěžuje efektivní mezinárodní regulaci a přijetí mezinárodních dohod, které by v oblasti cenných papírů přinesly hlubší harmonizaci. Přitom nějaká forma efektivní harmonizace se ukázala v kontextu nedávné finanční krize jako velmi potřebná.³

Před tím, než bude zaměřena pozornost na porovnání pojmu cenného papíru z pohledu práva a ekonomie, je nutné vymezit některé další pojmy s tím související. Především je potřeba se zmínit o investičních nástrojích, které mohou být někdy s cenným papírem mylně zaměňovány. Investiční nástroj je však pojem s odlišným významem, přičemž v ekonomické teorii se vyskytuje jejich různé členění. ZPKT u nás jednotlivé investiční nástroje vyjmenovává a to především jako investiční cenné papíry, cenné papíry kolektivního investování, nástroje peněžního trhu a deriváty. Co se týká investičních cenných papírů, tak ty definuje jako cenné papíry, se kterými lze obchodovat na kapitálovém trhu.

Demonstrativně mezi ně řadí akcie, dluhopisy, cenné papíry nahrazující akcie a dluhopisy nebo cenné papíry opravňující k jejich nabytí či zcizení a dále cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na peněžité plnění a jejichž hodnota je vyjádřena kvantitativními ukazateli, jako je např. hodnota investičního nástroje, měnový kurz atp. Jako cenné papíry kolektivního investování uvádí zejména akcie investičního fondu a podílové listy. Dále podle ZPKT patří mezi nástroje peněžního trhu krátkodobé a dlouhodobé úvěry, komerční papíry, depozitní certifikáty a depozitní směnky.⁴

Pojem investiční nástroj představuje na rozdíl od cenného papíru v našem prostředí daleko mladší fenomén, který přinesl právě až ZPKT. Jak je z výčtu investičních nástrojů podaného zákonem zjevné, investiční nástroj je oproti cenným papírům pojmem širším, protože zahrnuje rovněž např. krátkodobé a dlouhodobé úvěry a deriváty, které za cenné papíry alespoň u nás považovány nejsou. Zároveň přitom platí, že ne všechny cenné papíry jsou investičními

³ MAZANDO, Frederick H. C. The Taxonomy of Global Securities: is the U.S. Definition of a Security too Broad?. *Northwestern Journal of International Law & Business*. 2012, 33(1), s. 125. ISSN 0196-3228

⁴ Ust. § 3 ZPKT

nástroji. Ještě širším pojmem, který je nutné od pojmu cenného papíru odlišovat, je finanční instrument. Ten zahrnuje krom investičních nástrojů rovněž neinvestiční nástroje, které jsou používány při obchodování na finančních trzích.⁵

Pokud jde o samotné chápání cenného papíru s ekonomickým přístupem, tak by se dalo nejobecněji říci, že pro ekonomii mají cenné papíry především význam jako zboží obchodovatelné na kapitálovém trhu. Na finančních trzích se v rámci kapitálového trhu vyskytují cenné papíry jako jeho nejčastější instrument. Jsou tedy předmětem kapitálového trhu a představují zboží, se kterým se prostřednictvím nabídky a poptávky obchoduje.⁶

V ekonomické literatuře se můžeme mimo jiné setkat s chápáním cenného papíru jako jisté pohledávky vůči emitentovi. Tak například se uvádí, že: “Cenný papír je listina, která představuje pohledávku vlastníka vůči tomu, kdo cenný papír emitoval.”⁷ Takové vymezení ovšem nepostihuje všechny cenné papíry, neboť některé cenné papíry nemusí představovat pohledávku, respektive jenom pohledávku. Příkladem mohou být akcie, se kterými je spojeno více práv než jen ta, která se dají za pohledávku označit.⁸ Rovněž je možné se setkat s charakteristikou cenného papíru jako formou vlastnictví, které může být snadno obchodováno na sekundárních trzích, přičemž dovoluje vlastnit podkladové aktivum bez nutnosti ho fyzicky držet a tím tedy umožňuje snadnou cirkulaci cenného papíru. Cenný papír je zde rozlišován na podílový cenný papír, dlužný cenný papír a derivát.⁹

Pokud jde o čistě ekonomické pojetí cenného papíru, je potřeba mít na paměti, že je zde tento pojem brán poměrně široce a mezi cenné papíry se tak počítají i finanční deriváty jako jsou swapy, opce a další. Většinou se jím tedy v tomto pojetí úplně nejobecněji označuje doklad, který osvědčuje vlastnictví nejrůznějších peněžních aktiv představujících pro svého vlastníka určitou

⁵ JÁNOŠÍKOVÁ, Petra a kol. *Finanční a daňové právo*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. s. 232. ISBN 978-80-7380-155-7.

⁶ JÁNOŠÍKOVÁ, Petra a kol. *Finanční a daňové právo*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. s. 231. ISBN 978-80-7380-155-7.

⁷ BENEŠ, Václav. MUSÍLEK, Petr. *Cenné papíry a burzy*. 1. vyd. Praha: Aleko, 1991. s. 7. ISBN 80-853-4101-8.

⁸ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 19. ISBN 978-80-7399-650-5.

⁹ AMADEO, Kiblerly. Securities. In: US Economy [online]. 20 December 2011 [cit. 11.2.2014]. Dostupné z: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/securities.htm>

majetkovou investici.¹⁰ Takové pojetí cenného papíru se proto nemusí a patrně ani nebude shodovat s legálním vymezením cenného papíru, které má v různých státech různou podobu. Někdy je však i toto legální vymezení pojato velmi široce. Příkladem můžou být Spojené státy, které mezi cenné papíry zahrnují prakticky jakýkoli instrument, který je možné prodat jako investici. To dává mimochodem americké komisi pro cenné papíry, případně federálním soudům značné možnosti při interpretaci toho, co pod definici cenného papíru spadá.¹¹

Pokud vezmeme množinu všech finančních instrumentů na jedné straně a na straně druhé budeme mít množinu právem uznávaných cenných papírů, tak pochopitelně zjistíme, že se budou tyto množiny od sebe lišit. Zároveň budou mít ale část svého obsahu společnou. Průnikem těchto množin tak budou „*právně uznávané cenné papíry finančního charakteru*“.¹² Dalo by se tedy snad říci, že tento průnik bude představovat cenný papír (alespoň finančního charakteru, tedy nikoli např. cenný papír na zboží) jak ho chápe právo a současně jak ho mohou chápat ekonomické vědy.

Tímto jsou ovšem jen víceméně naznačeny rozdíly v nahlížení na cenný papír, případně nejobecněji nastíněno jeho společné chápání. K ucelenější představě o tom, co to cenný papír je, však takovéto letmé porovnání přistupů stačit zcela jistě nebude. Stejně tak k této představě nevede ani snaha po nalezení nějaké univerzální ekonomické definice. S ohledem na právnické zaměření této práce se tak bude nadále snaha o postihnutí pojmu a podstaty cenného papíru ubírat právně-teoretickým směrem. Přesto však pochopitelně nelze stavět mezi ekonomické a právní pojetí cenného papíru nějakou nepřekonatelnou bariéru, neboť zde koneckonců jde o stejný předmět zájmu.

¹⁰ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 20. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹¹ MAZANDO, Frederick H. C. The Taxonomy of Global Securities: is the U.S. Definition of a Security too Broad?. *Northwestern Journal of International Law & Business*. 2012, 33(1), s. 147. ISSN 0196-3228

¹² REJNUŠ, Oldřich. *Cenné papíry a burzy*. 2., přeprac. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2013. s. 28. ISBN 978-80-214-4673-1.

1.2 Historicko-právní pojem listiny a její druhy

K objasnění toho, co představuje pojem cenného papíru především v jeho teoreticko-právním pojetí, se nejdřív podíváme na to, co cenným papírem není a jaký je vůbec rozdíl mezi listinami neboli papíry, respektive co pojem listina v historicko-právním a čistě právním pojetí znamená. Ukážeme si, jaké listiny za cenný papír považovat bez větších obtíží nelze a které listiny mají k cennému papíru naopak poměrně blízko.

V běžné mluvě je slovem papír většinou samozřejmě myšlen nějaký hmotný substrát mající dané fyzikální vlastnosti pro něj typické. V historicko-právním pojetí jsou listiny jedním z typů pramenů úřední provenience, tedy písemností, které mají původ v činnosti úředních institucí. Jejich členění může probíhat podle nejrůznějších kritérií, ale hlavní jsou zde dva druhy. Jedním jsou listiny deklaratorní (*notitiae*), které jen zachycují určité právní jednání jako jeden z druhů právních skutečností a druhým jsou listiny konstitutivní (*chartae*), které právní jednání přímo zakládají.¹³

Zákon pojem listiny u nás nijak přímo nedefinuje, NOZ se zmiňuje jen o listinách veřejných a soukromých a to vzhledem k významu jejich účinků v soukromoprávním styku, jak ostatně i uvádí důvodová zpráva. K soukromé listině je uvedeno, že dokázat její pravost a správnost musí ten, kdo se jí dovolává. Právní domněnka její pravosti a správnosti platí v případě, že je tato listina užita mimo jiné proti tomu, kdo ji zjevně podepsal. V ustanoveních NOZ týkajících se veřejné listiny její jistou definici nalézt můžeme, neboť je zde charakterizována jako listina vydaná orgánem veřejné moci a rovněž je za ni považována ta listina, která byla za veřejnou prohlášena zákonem. Skutečnost potvrzená v takové veřejné listině potom představuje plný důkaz nejen o původu listiny, ale i době jejího pořízení a skutečnosti v listině potvrzené, pokud není prokázán opak.¹⁴

Vzhledem k absenci obecné definice listiny tak lze listinou v právu chápat jakýkoli hmotný podklad, na němž je učiněn nějaký písemný projev vůle. Nemusí tedy jít jen o papír jako typ materiálu.¹⁵ Cenný papír může být takovýmto druhem listiny, není však jejím jediným druhem. Listin s právním významem rozlišujeme

¹³ HLAVÁČEK, Ivan. KAŠPAR, Jaroslav. NOVÝ, Rostislav. *Vademecum pomocných věd historických*. 3., opr. a dop. vyd. Jinočany: H., 2002. s. 207. ISBN 80-731-9004-4.

¹⁴ Ust. § 576 NOZ

¹⁵ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 17. ISBN 80-85431-98-X.

víc. Jejich odlišení a vymezení je proto podstatné i pro ujasnění si pojmu cenného papíru.

Pokusme se tedy nejprve vymežit listiny, které mají od cenného papíru zřejmě nejdále, a jejichž záměna s cenným papírem bude patrně nejméně pravděpodobná. Takovým druhem listin jsou deklaratorní listiny. Někteří autoři je označují jako listiny průvodní¹⁶. Charakteristické je pro tento typ listiny to, že představuje pouze jakýsi nahraditelný důkaz o existenci určitého právního vztahu a v tom spočívá i její hlavní význam. Byť zde vznik určitého subjektivního práva s deklaratorním papírem spojen být může, jeho existence není na tomto papíru závislá. Takové právo tedy může vznikat a trvat i bez něj. Právní vztah, ohledně kterého byl zřízen, tak pouze deklaruje. Jako ukázka takových druhů papírů se uvádí např. potvrzení o splnění závazku, kupříkladu kdy věřitel potvrdí dlužníkovi, že mu zaplatil určitou peněžní částku (tzv. kvitance) apod.¹⁷

Druhou skupinu listin s právním významem představují listiny legitimační. Jak už jejich název napovídá, podstatou takových listin je legitimace jejich držitele k určitému nároku. Taková legitimace má význam jak pro věřitele, tak pro dlužníka, protože urychluje nejrůznější úkony v běžném životě. Dlužník, tedy ten kdo má poskytnout nějaké plnění, může díky takové legitimaci rychleji zběžně ověřit věřitele a plnění mu i rychleji poskytnout. Na rozdíl od předešlého typu listin, legitimační listiny právo nedeklarují a slouží pouze k usnadnění takové legitimace. Ani zde tedy s nimi není právo těsně spjato a jeho existence není na existenci této listiny závislá. Přestože tyto listiny tvoří poměrně značně nehomogenní skupinu díky jejich velkému a neustálenému počtu a rovněž často velmi rozdílnému charakteru, určitou klasifikaci zde najít můžeme.¹⁸ Jedním takovým kritériem je jednostrannost anebo naopak oboustrannost legitimace. U oboustranné legitimace jde o to, že dlužník je oprávněn a zároveň i povinen plnit osobě, která mu legitimaci předloží. U jednostranné legitimace je dlužník jen oprávněn plnit tomu, kdo ji předloží. Povinnost zde má k plnění pouze v případě, že mu bude na jeho žádost prokázáno věřitelovo právo i jinak, než jen formou

¹⁶ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 12. ISBN 80-85255-68-5.

¹⁷ DĚDIČ, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 2000. s. 31. ISBN 80-7175-084-0.

¹⁸ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 12-13. ISBN 80-85255-68-5.

legitimační listiny.¹⁹ Dále se tyto listiny mohou dělit na přenosné a nepřenositelné nebo na legitimační listiny přímo uvádějící obsah legitimace jako např. různé vstupenky a dále listiny bezobsažné, jako jsou čísla od šaten apod.²⁰

Třetím, v odborné literatuře tradičně rozlišovaným druhem listiny, jsou konstitutivní listiny. Zde dochází k jistému rozkolu mezi nahlížením na takovéto listiny. Jeden pohled reprezentuje Z. Příbyl, který za konstitutivní listiny považuje takové listiny, které způsobují jen vznik práva, a další osud tohoto práva se na listinu nijak neváže. To znamená, že výkon tohoto práva, jeho další trvání a případný převod se může uskutečnit i bez této listiny. Jako příklad zde lze zařadit smlouvy s nutnou písemnou formou či závěť.²¹ Podle druhého pohledu předkládaného J. Dědičem, jsou takto definované konstitutivní listiny nedokonalými cennými papíry. Vedle nich sem ovšem řadí i cenné papíry dokonalé a konstitutivní listiny tu jsou tak chápány jako cenné papíry v širším smyslu. S dokonalým cenným papírem je svázána kromě vzniku práva i jeho další existence a právo tak nelze bez listiny vykonávat.²² O rozporu teoretického pojetí těchto listin je pojednáno i v publikaci J. Kotásek a kol., kde se autorům zdá správnější Příbylovo pojetí.²³ Pro lepší a zřetelnější rozlišení mezi jednotlivými listinami s právním významem a cenným papírem budu v této práci vycházet rovněž z Příbylova vymezení konstitutivních listin a považovat je tak za nedokonalé cenné papíry, tedy za určitý mezistupeň od jiných listin k cennému papíru.

Jak je to ale například s penězi, konkrétně bankovkami jako jednou z jejich forem? Ty sice bývají běžně chápány jako něco od cenného papíru odlišného, přesto ale položení takové otázky není zcela nerozumné. Bankovky totiž představují nepochybně také listinu a je tu s ní spojeno i jisté právo v podobě možnosti za ně něco pořídit. Od cenných papírů se však liší zejména tím, že toto právo je velmi neurčité. Jde právě jen o tuto možnost určitého chování a bankovky

¹⁹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. Vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. s. 15. ISBN 978-80-7179-454-7

²⁰ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 18. ISBN 80-85431-98-X.

²¹ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů I*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s. 11. ISBN 80-85255-68-5.

²² DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 18-19. ISBN 80-85431-98-X.

²³ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. Vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. s. 16. ISBN 978-80-7179-454-7

tedy můžeme považovat pouze za platební prostředek. Cennými papíry tak skutečně nebudou.²⁴

1.3 Různá teoreticko-právní pojetí cenného papíru a jeho definice

Zatím bylo pojednáno především o tom, co cenným papírem v teoreticko-právním pojetí není, respektive které listiny nejsou cenným papírem a jen lehce nastíněno, jak cenný papír chápe ekonomie v porovnání s finančním právem. Jak bychom ale mohli právní pojem cenného papíru vymezit pozitivně?

Předně se pokusme objasnit, s jakými odlišnými pojetími cenného papíru se můžeme setkat. V právu cenných papírů se vyskytují taková pojetí dvě a to pojetí užší a širší, i když i tato pojetí bývají někdy chápána rozdílně.

V prvně jmenovaném případě je za cenný papír považován jen cenný papír, jehož inkorporované právo je převoditelné tradicí a indosací, tedy způsoby, které nejsou pro tradiční občanské právo typické. Tradicí chápeme derivativní způsob nabytí vlastnického práva prostým fyzickým předáním, kdežto indosace je způsob převodu cenného papíru takovým způsobem, že se na rub cenného papíru učiní písemné prohlášení ohledně převodu daného práva. V případě více takových indosamentů (rubopisů), je cenný papír splatný naposledy podepsanému držiteli. Takovéto užší pojetí proto počítá jen s cennými papíry ve formě na doručitele a na řad, neboť u těch na jméno je předání vedlejší a jejich převod je možný pouze tradičními občanskoprávními způsoby, jako je cese nebo dědění. Toto právo z cenného papíru se dá převést jen s jeho podkladem, kterým bude nejčastěji nějaká listina. Říkáme, že právo sleduje osud listiny. Cenné papíry na řad a na doručitele označujeme jako tzv. dokonalé cenné papíry (skriptury), proto se v tomto pojetí označují jako cenné papíry jen cenné papíry dokonalé.²⁵

V širším pojetí jde pak o to, jakým způsobem je právo spjato s listinou. Cenný papír zde představuje jakékoli právo těsně sepnuté s takovou listinou. To znamená, že toto právo se převádí, vykonává a trvá pouze společně s ní. K výkonu práva je třeba listinu dlužníkovi předložit, ale takové předložení k výkonu tohoto práva plně dostačuje. V případě, že dlužník splní, svého závazku se zbaví, a to bez

²⁴ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 37. ISBN 978-80-7399-650-5.

²⁵ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů I*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 10. ISBN 80-85255-68-5.

ohledu na to, jestli osoba předkládající listinu byla nebo nebyla jejím oprávněným majitelem.²⁶

Co je pro obě pojetí shodné je to, že cenný papír má hmotně právní význam. *„Hmotně právní význam je chápán v tom smyslu, že listina je podmínkou buď pro vznik práva nebo pro jeho převod, výkon nebo vůbec trvání anebo alespoň pro některou (některé) z těchto skutečností, a to podmínkou zásadně nenahraditelnou. Právě tato vlastnost odlišuje cenné papíry od listin jiného druhu, zejména od listin průvodních.“*²⁷

Tolik tedy k základním teoretickým pojetím cenného papíru. Jak je to ale s jeho konkrétní definicí? Když budeme pátrat po samotné definici cenného papíru, narazíme v literatuře na jejich velké množství, neboť jak již bylo řečeno, nějaký globální konsensus co to cenný papír je, prostě neexistuje. To platí nejen v ekonomii, ale i v právní teorii. Přesto by však nebylo jistě rozumné tyto definice zahrnout a rezignovat tak na možnost, že mohou podstatu cenného papíru doopravdy postihnout.

Naprostá většina definic cenného papíru s právnickým přístupem vychází z výše popsaného širšího pojetí cenného papíru²⁸. Velmi často bývá v této souvislosti citován A.Randa, který popsal cenný papír následovně: *„Jestli jisté právo s listinou – obsah jeho naznačující – takovým způsobem sloučeno, že právem toliko prostředkem listiny vládnouti možno jest, tudíž zřízení a jakýkoli výkon práva jedině listinou se zprostředkuje, mluvíme o cenných papírech.“*²⁹ Z.Příbyl s přihlédnutím k definicím jiných autorů vycházejících ze širšího pojetí cenného papíru podává následující definici: *„...za cenný papír se – nejobecněji uvedeno – považuje taková listina, s níž je spjato nějaké subjektivní soukromé majetkové právo, a to takovým způsobem, že právě jen touto listinou se toto právo převádí, vykonává, zaniká a někdy – ne zcela bezvýjimečně – i zakládá.“*³⁰ Takto by se v citování definic cenného papíru jednotlivých autorů dalo jistě pokračovat.

²⁶ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 10. ISBN 978-80-7400-515-2.

²⁷ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 11. ISBN 80-85255-68-5.

²⁸ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 10. ISBN 80-85255-68-5.

²⁹ RANDA, Antonín. *O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích*. Právník, 1889. roč.28, s.1

³⁰ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 9. ISBN 80-85255-68-5.

Dá se snad nicméně shrnout, že je v těchto definicích většinou kladen důraz na těsné sepjetí práva a listiny.

To ale není jediný způsob, jak lze na cenný papír nahlížet. Stává se to patrné ve světle dematerializace, která stále nabývá na významu a o níž ještě bude pojednáno. K zajímavé definici pojmu cenného papíru v tomto ohledu dospěl J. Pauly, podle kterého je cenný papír: „*písemným projevem vůle, který představuje jakožto samostatná majetková hodnota předmět právních vztahů a s nimiž je spojeno vždy alespoň jedno právo tak, že subjekt tohoto práva je současně též majitelem tohoto písemného projevu vůle.*“³¹ Pojem listina je zde nahrazen pojmem písemný projev vůle, neboť ten představuje společný znak jak pro listinné cenné papíry, tak pro zaknihované cenné papíry. Podstatou obou je nějaký písemný projev vůle a ten tak představuje nadřazený pojem k pojmu listiny. Zaknihovaný cenný papír je totiž pouhou evidencí, nikoli listinou, přestože i do této evidence je právo inkorporováno. Je to tudíž pojem, který nelpí na hmotném substrátu a lze ho vztáhnout právě i na zaknihovaný cenný papír. Takto podaná definice je tak vhodná i pro zaknihované cenné papíry a zdá se být definicí daleko univerzálnější. Další výhodou pojmu písemný projev vůle oproti listině je zdůraznění faktu, že krom písemné formy jde o projev vůle, což z pojmu listiny nutně nevyplývá, přestože v právním pojetí je listinou vždy nějaký písemný projev vůle, ať už jde o cenný papír nebo jinou listinu s právním významem. Výstižnější je pojem písemného aktu namísto listiny nakonec i v tom, že pojem listina částečně svádí k představě skutečné listiny, nějakého papíru v jeho běžném chápání. Listinou v právním smyslu ale může být skutečně jakýkoli materiál, ne jen papír, třebaže ten jím bude téměř vždy. Písemný projev vůle se proto zdá jako vhodnější pojem než listina i v tomto směru.

Tento písemný projev vůle potom tvoří jednotu s právem, které je s ním spjato, a majetkovou hodnotou jakožto samostatným předmětem právních vztahů. Cenný papír totiž nepředstavuje majetek ve vztahu k hmotnému substrátu, ani majetek ve vztahu k inkorporovanému právu a tvoří tak samostatnou majetkovou hodnotu. Nelze ho považovat jen za právo nebo jen za věc (ve smyslu věci hmotné). Písemný projev vůle, který cenný papír představuje, je tedy zároveň

³¹ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 51. ISBN 978-80-7399-650-5.

předmětem právních vztahů a to ho odlišuje od jiných písemných projevů vůle, se kterými je spjata nějaké právo.³²

Při definování cenného papíru tudíž do jisté míry záleží, jak chceme na cenný papír nahlížet. Univerzálnější definice zahrnující do pojmu cenného papíru i zaknihovaný cenný papír se tak budou zřejmě lišit od těch, které v něm vidí jen jeho listinnou podobu.

1.4 Cenný papír jako materializace práva

Všimněme si, že když vezmeme závazek a jemu odpovídající nárok z jakékoli smlouvy, tak zjistíme, že taková práva a povinnosti jsou s jistou nadsázkou pouze naší představou a v reálném světě neexistují, jsou jen imaginární. A to ať už jde o smlouvy ústní, kterých je v reálném životě naprostá většina nebo smlouvy zhotovené v písemné formě, tedy zachycené na určité listině. Přesto ale takové smlouvy fungují. Tak například nemusíme mít už smlouvu od sporožirového účtu, který jsme před lety založili, a přesto s takovým účtem můžeme nakládat a nikdo nebude pátrat po tom, jestli s listinou představující danou smlouvu stále disponujeme. Listina tu má jen význam jako doklad při případném soudním sporu, v našem příkladu sporu s bankou. Taková listina tak jen prokazuje „*obsah smlouvy a právní skutečnosti významné pro vznik práv a povinností z ní.*“³³

Cenný papír je naproti tomu jedinečný v tom, že představuje jakousi materializaci práva. To platí jistě pro cenný papír v jeho, alespoň podle zákona, jediné listinné podobě. Jak je to ale u zaknihovaného cenného papíru? U něj je jeho chápání jako určité materializace práva složitější, lépe řečeno tu k žádné skutečné materializaci nedochází. Přestože bude o podobách cenného papíru pojednáno podrobněji ještě níže, je nutné pro pochopení pojmu a podstaty cenného papíru nastínit alespoň v základech, o co se jedná.

V obou případech, tedy jak u listinného cenného papíru, tak u zaknihovaného cenného papíru, musí existovat nějaký podklad (nosič). Tímto

³² PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 49. ISBN 978-80-7399-650-5.

³³ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 218. ISBN 978-80-7400-515-2.

podkladem zde není nutně myšlen jen nějaký nosič v materiálním smyslu, ale též dematerializovaný podklad v podobě příslušné evidence. Na tento podklad se vyznačí právo. V momentě vzniku cenného papíru dochází jakoby k pronikání práva do tohoto podkladu a právo se tak stává jeho součástí. Právo zde v důsledku toho přestává být pouze imaginární, ale začíná existovat v reálném světě a nadále sleduje osud svého podkladu. Zaknihovaný cenný papír sice sám o sobě fyzicky přímo existovat nezačne, ale jeho vstup do reálně existujícího světa platí do určité míry i pro něj. I u zaknihovaného cenného papíru dochází k inkorporaci práva, byť specifického tím, že podklad tu není nějakou fyzicky existující věcí. Že tomu tak je se dá dle mého názoru ilustrovat na srovnání s katastrem nemovitostí. V případě zničení evidence v katastru nemovitosti budou pozemky v něm zapsané nadále existovat, ale v případě zničení počítačového systému, ve kterém jsou evidovány zaknihované cenné papíry, tyto zaniknou společně s jejich podkladem. Katastr nemovitostí je totiž s určitým zjednodušením pouhou evidencí popisující existenci na něm nezávislých objektů, kdežto u zaknihovaného papíru je jeho evidence formou jeho existence, na které je závislý.

Přesto tedy u podkladu zaknihovaného cenného papíru o hmotný substrát v právním smyslu nejde, protože nejde mít za to, že by se např. pevný disk jako nosič dostával do vlastnictví majitele cenného papíru a ten tak vlastnil určitou část tohoto disku.³⁴ V tomto smyslu tedy nosič zaknihovaného cenného papíru hmotným substrátem není. Majitel má pro výkon práva v takovém případě jen výpis z evidence, který není cenným papírem. Přesto ale i zde právo prostupuje do svého dematerializovaného podkladu a je s ním těsně spjato. Nezáleží na tom, o jaký podklad jde, tedy jestli se jedná a jakýkoli hmotný substrát, jako je například kámen, dřevo, papír, paměťová karta apod. nebo o dematerializovaný podklad jakým bude příslušná evidence, v níž bude písemný projev vůle představující cenný papír vyznačen. Vždy tu půjde o inkorporaci určitého práva do jeho podkladu, který bude zároveň skripturním aktem. Takové sepjetí práva s písemným projevem vůle je podstatou cenného papíru.

³⁴ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 39. ISBN 978-80-7399-650-5.

1.5 Pojmové znaky cenného papíru

Z dosud uvedeného teoretického pojetí cenného papíru můžeme charakterizovat jeho základní pojmové znaky. Při jejich vymezování tak bude zřejmě rovněž záležet na tom, jak se bude na cenný papír nahlížet. Tedy jestli budeme za cenný papír považovat jen listinné cenné papíry a ty zaknihované vyřadíme jako zvláštní kategorii věcí, cenným papírům pouze podobným nebo jestli budeme chtít mezi cenné papíry zahrnout i zaknihované cenné papíry jakožto pouhý druh podoby.

V prvním případě lze počítat se dvěma základními pojmovými znaky. Cenný papír je jednak listinou a to listinou v právním smyslu. Na druhu hmotného substrátu nezáleží, může jím být jakýkoliv materiál, na který lze písemný projev vůle vyznačit. Pojmový znak listiny je v tomto chápání cenného papíru nezpochybnitelný za předpokladu, že jednak se za cenný papír považuje skutečně jen listinný cenný papír a jednak touto listinou máme na mysli právě listinu v právním smyslu, tedy jakýkoli hmotný substrát. Skutečnost, že by namísto pojmu listina bylo vhodnější mluvit o písemném projevu vůle, je pak věc jiná. Druhým znakem je inkorporace neboli těsné sepejetí práva s listinou. Toto sepejetí je popsáno ve výše zmíněných definicích cenného papíru v širším pojetí. S určitým zjednodušením se právo s takovou listinou převádí, vykonává, zaniká a zakládá.

Tyto čtyři aspekty inkorporace zcela nezpochybnitelné nejsou. Uvádí se zde příklad s právy akcionáře, která mohou vzniknout a tedy i být vykonávána před vydáním samotného cenného papíru, do kterého mají být tato práva inkorporována. Chápání inkorporace zde narušuje rovněž existence samostatných převoditelných práv, díky nimž nemusí být např. zánik práva spojen se zánikem cenného papíru, protože zánik cenného papíru a samostatně převoditelného práva je na sobě vzájemně nezávislý. Rovněž u převodu platí, že v případě odtržení samostatně převoditelného práva je možné toto právo a cenný papír převádět nezávisle na sobě. Takto by se dalo v poukazování na relativnost inkorporace pokračovat. O inkorporaci práv do cenného papíru se dá však shrnout, že neplatí absolutně a subjektivní právo se může od cenného papíru odtrhnout a tím dojít k situaci, kdy bude vlastník tohoto cenného papíru odlišný od subjektu práva,

kteří je s ním jinak běžně spojeno.³⁵ I přes relativnost těchto dílčích aspektů inkorporace ale inkorporaci jako takovou zpochybňovat nemůžeme. „Platí totiž, že právo sice více či méně často může vznikat, převádět se, vykonávat se a zanikat bez písemného projevu vůle 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 tohoto práva; naproti tomu spíše jen někdy s jeho využitím dochází i k výkonu tohoto práva.“³⁶

V případě chápání cenného papíru nejen jako listiny, ale též jako zaknihovaného cenného papíru, který se tak dělí na dvě podoby, potom platí o pojmových znacích obdobně to, co již bylo řečeno, nicméně s určitým upřesněním. Listina jako základní pojmový znak cenného papíru zde není správná, protože u zaknihovaného cenného papíru nemůžeme mluvit o hmotném substrátu. Správnější se tu zdá proto být již zmíněný pojem písemného projevu vůle neboli skripturního aktu jako společného znaku obou podob cenného papíru. Ten, jak již bylo řečeno, tvoří (nezávisle na podobě cenného papíru) jednotu s právem, které je s tímto projevem vůle spjata a majetkovou hodnotou jakožto samostatným předmětem právních vztahů.

Krom znaků listiny a inkorporace se často uvádí jako další znak cenného papíru i fakt, že cenný papír je listina o právu. To znamená, že za cenný papír lze považovat jen listinu zachycující určitý projev s právním obsahem.³⁷ Takový znak je nicméně už implicitně obsažen ve znaku těsného sepejetí práva s listinou.

Čtvrtým znakem bývá potom uváděn charakter práva z listiny, které v případě cenného papíru musí patřit do oboru soukromého práva majetkového. Nejde tedy o to, jakou povahu má subjekt, který cenný papír vydal. Ten může být např. v případě dluhopisů i osobou veřejného práva. Podstatné je, že právo

³⁵ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 63-64. ISBN 978-80-7399-650-5.

³⁶ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1214. ISBN 978-80-7478-370-8.

³⁷ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů I*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s. 40. ISBN 80-85255-68-5.

spojené s listinou je soukromoprávního majetkového charakteru. Nejde tak např. o cenný papír v případě koncesní listiny nebo stavebního povolení, protože právo z takových listin spadá do práva veřejného.³⁸ U těchto listin navíc nejde ani o inkorporaci práva do listiny, neboť taková listina zakládá jen vznik práva a jeho další existence je na listině nezávislá.

1.6 Cenný papír jako předmět právních vztahů a právo k němu

Pro objasnění pojmu a podstaty cenného papíru je důležité rozlišovat mezi právem k cennému papíru a inkorporovaným subjektivním právem do cenného papíru neboli právem z něj vycházejícím. Význam obou těchto pojmů byl naznačen už v souvislosti s vymezením jednotlivých pojmových znaků. S právem k cennému papíru souvisí rovněž otázka ohledně jejich zařazení jako předmětu subjektivních práv a povinností, tedy otázka do jaké kategorie předmětů soukromoprávních vztahů cenné papíry spadají.

Začněme tedy tím, co mají oba pojmy společného. Jak právo k cennému papíru, tak právo do něj vtělené jsou právy subjektivními. Subjektivním právem se rozumí oprávnění subjektu chovat se určitým způsobem, které zajišťuje právo objektivní. To současně právu subjektivnímu určuje jeho meze. Objektivním právem je potom určitý souhrn právních norem daného státu, tedy objektivní pozitivní právo státu, které určuje, co jako právo platí.³⁹ Subjektivnímu právu odpovídá jako párový pojem subjektivní povinnost. Podle povahy této povinnosti odpovídající právu se subjektivní práva dělí na relativní a absolutní.⁴⁰

Právem k cennému papíru rozumíme majetkové právo k němu, respektive vlastnictví k němu. Takové subjektivní právo je tak právem věčným neboli absolutním. Působí na rozdíl od práv relativních i vně závazku a to vůči neurčitému okruhu osob. Tyto osoby nesmí do tohoto práva zasahovat a přitom musí strpět jeho výkon.⁴¹

³⁸ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s. 40. ISBN 80-85255-68-5.

³⁹ V. Knapp zde upozorňuje, že rozdíl mezi objektivním a subjektivním právem není v kvalitě takového práva, ale že jde v prvním případě o právní normu a ve druhém jde o možnost se podle této normy chovat.

⁴⁰ KNAPP, Viktor. *Teorie práva*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 1995. s. 195. ISBN 80-7179-028-1.

⁴¹ GERLOCH, Aleš. *Teorie práva*. 4., upr. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. s. 168. ISBN 978-80-7380-023-9.

Práva k cennému papíru můžeme rozlišovat na několik druhů a tak určit obsah práva k cennému papíru. Předně jím je právo s cenným papírem disponovat takovým způsobem, že dochází ke změně vlastníka. Např. právo ho převést a to ve formě prodeje, půjčky, směny nebo darování. Dále jím je potom právo disponovat s cenným papírem tak, že ke změně vlastníka nedojde. Jako příklad může v tomto případě posloužit právo k zastavení cenného papíru. Dalším druhem těchto práv je držba, která však může způsobovat teoretické potíže u zaknihovaných cenných papírů vzhledem k neexistenci hmotného substrátu. Rovněž sem jde zahrnout i práva cenný papír užívat a požívat, která se ovšem realizují v naprosté většině případů jen prostřednictvím práva s cenným papírem disponovat.⁴²

S přijetím NOZ došlo v oblasti absolutních majetkových práv k mnoha změnám, kterým se zde nemá smysl podrobněji věnovat. V souvislosti s pojmem cenného papíru je ovšem třeba nastínit alespoň některé změny, především rozdílné pojetí věci v právním smyslu⁴³

Před přijetím NOZ u nás nebylo zcela jasné, jakým předmětem subjektivních práv a povinností cenný papír je. ObčZ v ustanovení § 118 vyjmenovával jako sekundární předměty právních vztahů věci, byty a nebytové prostory, práva a jiné majetkové hodnoty, přičemž za věc v právním smyslu byly považovány jen nehmotné předměty. Cenný papír byl tak většinou považován za jinou majetkovou hodnotu. Ohledně práva k cennému papíru se nemluvilo o vlastnickém právu, ale jako o majetku k němu.⁴⁴ V pojetí cenného papíru, který za něj považuje i zaknihovaný cenný papír, by totiž pojem vlastnického práva nebyl zřejmě správný vzhledem k neexistenci materiálního substrátu u těchto zaknihovaných cenných papírů a s přihlédnutím na teoretickou koncepci věci jako výhradně hmotného předmětu.⁴⁵ Pozdější novelizace ZCP sice určila, že se na cenné papíry vztahují subsidiárně ustanovení o věcech movitých a tím bylo

⁴² PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 61-63. ISBN 978-80-7399-650-5.

⁴³ Vlastnictví a další věcná práva – konkrétní změny. Ministerstvo spravedlnosti ČR. [online] 2013-2014 [cit. 8.2.2014]. Dostupnéz: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/vecna-prava/konkretni-zmeny/>

⁴⁴ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 14. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁴⁵ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů I*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 55. ISBN 80-85255-68-5.

majetkové právo k cennému papíru postaveno na stejnou úroveň jako vlastnické právo, ale teoretické nejasnosti zůstaly.

NOZ do vymezení cenného papíru jako předmětu právních vztahů však přivádí změnu. Zavádí totiž nové teoretické pojetí věci jako věci v právním smyslu, kde je touto věcí „*vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí.*“⁴⁶ ObčZ věc v právním smyslu nijak nezmiňoval a věci dělil jen na movité a nemovité, které se v obou případech považovaly za věci hmotné. U věci v právním smyslu je tomu, jak z její definice vyplývá, docela jinak. Věcí zde není jen věc hmotná, nýbrž vše, co není osobou a zároveň je pro lidi užitečné. Na to navazuje i dělení věci na věc hmotnou a nehmotnou. Hmotnou věcí je podle NOZ „*ovladatelná část vnějšího světa, která má povahu samostatného předmětu*“ a nehmotnou věcí potom „*práva, jejichž povaha to připouští, a jiné věci bez hmotné podstaty.*“⁴⁷ Z tohoto tak vyplývá, že cenný papír je věcí v právním smyslu a to věcí hmotnou.

O hmotné povaze cenného papíru lze mít určité pochybnosti především s ohledem na to, že tato jeho vlastnost je v porovnání s právem, které je v něm inkorporováno, naprosto nevýznamná. To, co činí cenný papír skutečně cenným, je právě toto právo a to samozřejmě hmotným substrátem není. Na druhou stranu v pojetí, kde zaknihovaný cenný papír přestává být cenným papírem, jeho chápání jako věci hmotné žádný zásadní problém podle mého názoru nepředstavuje.

Pokud jde o zaknihovaný cenný papír, tak ten je rovněž věcí a to věcí jednoznačně nehmotnou, neboť zde žádná hmotná podstata není. Podobně je tomu pro takto široké pojetí věci ostatně i u samotného neinkorporovaného práva. To je tedy rovněž nehmotnou věcí.

Nakonec co se týká zařazení mezi kategorii věcí movitých a nemovitých, budeme opět vycházet z ustanovení NOZ. Ta za nemovité věci považuje krom pozemků a podzemních staveb se samostatným účelovým určením rovněž věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon. Naproti tomu jsou movité všechny věci, které nejsou nemovité a to ať už jde o věci hmotné nebo nehmotné.⁴⁸ Cenný papír, jakožto i zaknihovaný cenný papír, tak spadá do kategorie věcí movitých.

⁴⁶ Ust. § 489 NOZ

⁴⁷ Ust. § 496 NOZ

⁴⁸ Ust. § 498 NOZ

1.7 Právo inkorporované do cenného papíru

Inkorporované právo je třeba nezaměňovat s pojmem práva k cennému papíru, jenž představuje něco zcela jiného. Právem z cenného papíru se rozumí právo s ním spojené. Toto právo je to, co činí cenný papír skutečně cenným. Listina, do které je toto právo inkorporováno sice jistotu hodnotu mít může, neboť může být tvořena jakýmkoli hmotným substrátem. Pravidlem však zřejmě bude situace, kdy tato hodnota bude zanedbatelná v porovnání s hodnotou práva do této listiny inkorporovaného. Podstatu cenného papíru tvoří právě toto právo, bez něj by o cenný papír nešlo.

Práva z cenného papíru můžeme s jistotou, i když nepříliš významnou výjimkou, řadit mezi práva relativní. Ty, jak již bylo řečeno, představují spolu s výše popsanými absolutními právy tzv. subjektivní práva. V porovnání s absolutními právy nepůsobí relativní práva vůči všem, nýbrž jen v relaci k určitému subjektu (subjektům) povinností.⁴⁹

Zmíněnou výjimkou práva z cenného papíru jako práva relativního, je u nás zemědělský skladištní list upravený ZoZSL, neboť takovýto cenný papír inkorporuje vlastnické a zástavní právo k uskladněnému zboží, tedy právo absolutní. Vlastnické, popřípadě zástavní právo je ztělesněno v podobě takového listiny, jakožto cenného papíru. Od toho se odvíjí také zařazení zemědělského skladištního listu mezi cenné papíry věcně právní, tvořící vedle cenných papírů obligačních a podílnických skupinu, která třídí cenné papíry podle druhu práv s nimi spojených. Nicméně i v tomto případě tu je vždy zároveň i relativní právo s odpovídající relativní povinností. U zmíněného zemědělského skladištního listu je to právo vlastníka tohoto cenného papíru na vydání daného zboží, které tento list představuje. Teoretické rozdělení práv k cennému papíru jako práv absolutních a inkorporovaného subjektivního práva do cenného papíru jako práva relativního je tedy zřejmě opodstatněné.⁵⁰

Co se týká konkrétních druhů práv z cenného papíru, tak ty vycházejí z jednotlivých druhů cenných papírů. Mohou být proto nejrůznějšího charakteru a konkretizují podstatu těchto jednotlivých druhů cenného papíru.

⁴⁹ KNAPP, Viktor. *Teorie práva*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 1995. s. 195-196. ISBN 80-7179-028-1.

⁵⁰ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 65. ISBN 978-80-7399-650-5.

Na závěr je vhodné dodat, že ačkoli je důležité pojem práva k cennému papíru a práva z cenného papíru nezaměňovat, tak současně tyto práva spolu tvoří jednotu. Inkorporované právo je závislé na právu k cennému papíru. S tímto právem se disponuje, když se disponuje i s vlastnickým právem k němu.⁵¹ To je také podstatou inkorporace, neboť vlastník písemného projevu vůle představující cenný papír je rovněž subjektem těchto práv do něj inkorporovaných.

1.8 Pojem cenného papíru dle nového občanského zákoníku

Jak již bylo zmíněno, rozsáhlá rekodifikace českého soukromého práva u nás přinesla mimo jiné i významné změny na poli cenných papírů. Tyto změny se týkají rovněž snahy řešit některé teoretické otázky spojené s problematikou cenných papírů, jako například to, jestli mají být v našem právním řádu do pojmu cenného papíru nadále zahrnovány i zaknihované cenné papíry, jakož i jiné teoretické i praktické záležitosti s tím související. S účinností NOZ tak od 1. 1. 2014 přestal platit ZCP, který doposud fungoval jako obecný předpis upravující cenné papíry a ty jsou tak nově upraveny právě v NOZ. Vedle ZCP plnil úlohu obecného předpisu rovněž ObchZ, jehož část přešla do NOZ a část nahradil ZOK a dále se za obecný předpis cenných papírů považoval též ObčZ a OSŘ. Zvláštní právní předpisy potom upravují, jako tomu bylo již dříve, další náležitosti a odlišnosti jednotlivých druhů cenných papírů, neboť pro velkou různorodost cenných papírů a rozsáhlost jejich úpravy by jejich koncentrace do jednoho zákona představovala značnou nepřehlednost. Zákonů, které takto upravují jednotlivé druhy cenných papírů, je více. Jde například o ZoD, ZSŠ, ZISIF a další předpisy.

Úprava cenných papírů je v NOZ zařazena do obecné části hlavy IV. týkající se věci a jejich rozdělení. V něm se cennými papíry přímo zabývá díl čtvrtý, který je dále dělen na tři oddíly. Prvním jsou obecná ustanovení, druhým zaknihované cenné papíry a třetím přeměna cenného papíru na zaknihovaný cenný papír a přeměna zaknihovaného cenného papíru na cenný papír.

⁵¹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 15. ISBN 978-80-7400-515-2.

Na první pohled největší změnu představuje zavedení legální definice cenného papíru obsažené v ustanovení § 514 NOZ. Ten říká, 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.*“⁵² Z této definice je zřejmé, že se jednoznačně zavádí jako pojmový znak cenného papíru jednak listina a jednak inkorporace, tedy takové sepejetí práva s listinou, že ho bez ní nelze uplatnit ani převádět. Říkáme, že právo vázne na listině. Dále je zde definice zpřesněna slovy „*po vydání cenného papíru*“, neboť cenný papír vzniká až jeho vydáním. Toto sepejetí práva s listinou je znakem, který odlišuje cenný papír od jiných listin s právním významem. Využit inkorporované právo proto lze jen společně s listinou. To znamená, že k uplatnění inkorporovaného subjektivního práva i jeho převodu je zapotřebí listinu předložit. Avšak zde dochází k jistému problému, resp. problémům, souvisejícím zejména s převodem cenného papíru na jméno.

Podle ustanovení § 1103 NOZ se vlastnické právo k cennému papíru na doručitele převádí smlouvou a to k okamžiku jeho předání. Podobně je tomu u cenného papíru na řad, který se dle stejného ustanovení převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání. U obou těchto forem cenného papíru je tak podmínka předání listiny naplněna v souladu s obecnou definicí cenného papíru.

Jinak tomu je ovšem u formy na jméno. Zde dochází podle NOZ k převodu cenného papíru již okamžikem účinnosti samotné smlouvy. Tedy bez toho aniž by bylo potřeba listinu předložit. Vystává tak otázka, jestli v kontextu obecné definice jde v případě cenného papíru na jméno stále ještě o cenný papír nebo o listinu cennému papíru se jen podobající. Ze zmíněné definice cenného papíru totiž vyplývá, že pokud je možné převést právo samostatně bez listiny, nepůjde o cenný papír. Bez ohledu na to, že takový závěr je částečně mylný, jelikož právo se v některých případech může od listiny odpoutat a tudíž být převedeno i bez této listiny, je zde problém ještě alespoň jeden. Ten spočívá v tom, že v případě nemožnosti převodu práva bez listiny, by šlo o užší pojetí, jak o něm bylo pojednáno výše a za cenné papíry by byly považovány jen ty cenné papíry, které označujeme jako dokonalé.⁵³ To je ovšem v jasném nepoměru k části důvodové zprávy, která tvrdí, že definice cenného papíru obsažená v ustanovení § 514 NOZ

⁵² Ust. § 514 NOZ

⁵³ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1215. ISBN 978-80-7478-370-8.

kryje nejen dokonalé, ale i nedokonalé cenné papíry a proto podle ní není potřeba jejich samostatné vymezení. Rovněž je to v nepoměru k dosavadní právní teorii i praxi, která vychází z širšího pojetí cenného papíru.⁵⁴

Způsobů jak řešit tento rozpor zmíněného ustanovení s obecnou definicí cenného papíru, je zřejmě více. Např. J.Kotásek považuje za jedinou reálnou možnost dodržet legální definici a požadovat i u převodu cenného papíru na jméno jeho předání, tedy jakési ustoupení ustanovení o převodech obecné definici cenného papíru.⁵⁵

Závěr, že mezi cenné papíry nemůžeme řadit ty, které znějí na jméno, se podle mého názoru nedá považovat za příliš vhodný už jen kvůli tomu, že se zákon k cennému papíru na jméno jako k cennému papíru chová a to s přihlédnutím ke kontextu ustanovení týkajících se cenných papírů. Tak například výslovně říká, že cenný papír může mít formu buď na doručitele, na řad anebo na jméno, dále umísťuje převod cenného papírů na jméno do stejného paragrafu jako zbylé dvě formy cenného papíru atd. S cenným papírem na jméno prostě de facto počítá a rovněž ho pojmově mezi cenné papíry řadí. V podobném duchu argumentuje i J.Vítek, který navíc mimo jiné uvádí, že je zde navzdory znění § 1103 NOZ faktická i právní nutnost k předání cenného papíru na jméno.⁵⁶

Samotná definice cenného papíru je tedy v našem právním řádu výraznou novinkou a s legální definicí se často nesetkáme ani v jiných právních řádech.⁵⁷ Jakousi výjimkou neexistence legální definice v našem právním řádu býval uváděn devizový zákon, který sice definici cenného papíru obsahuje, nicméně tato definice nemá mimo tento zákon praktiky žádný význam, neboť slouží pouze jeho potřebám. Rovněž již zrušené ustanovení § 185i OSŘ žádnou skutečnou definicí nebylo, byť často sloužilo k určité představě o tom, jak by taková definice mohla vypadat. Šlo zde o umořování listin, kde za cenný papír byla považována listina,

⁵⁴ VÍTEK, Jindřich. Cenné papíry na jméno v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2013, 22(12), s. 438. ISSN 1210-8278.

⁵⁵ KOTÁSEK, Josef. Cenný papír v § 514 NOBČZ- správná definice v nesprávném kontextu? *Obchodněprávní revue*, 2013, 5(9), s. 257. ISSN 1803-6554.

⁵⁶ VÍTEK, Jindřich. Cenné papíry na jméno v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2013, 22(12), s. 439. ISSN 1210-8278.

⁵⁷ VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 427. ISSN 1210-8278.

kteřou bylo k uplatnění s ním spjatého práva potřeba předložit.⁵⁸ V některých jiných státech se přesto s legální definicí setkat můžeme a mohli jsme i před účinností NOZ. Dobře známá je taková úprava ve Švýcarsku, a to konkrétně v čl. 956 zákona o obligačním právu. Z něj je také převzata definice v NOZ, což je uvedeno i v důvodové zprávě. Podobně tuto definici převzalo i Polsko a Itálie.⁵⁹

Jakkoli může být taková definice problematická, zákonodárce u nás tuto cestu zvolil a z toho také bude nutné vycházet. Přinejmenším může být jistým slabým pozitivem to, že taková definice, jako obecně zřejmě každá legální definice, přináší jisté usnadnění a urychlení pro učinění alespoň hrubé představy o významu daného pojmu. Taková představa může být nicméně výrazně zkreslená a je tak potřeba k legální definici cenného papíru přistupovat s jistou obezřetností a mít na paměti, že není zdaleka bezproblémová.

⁵⁸ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 13. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁵⁹ VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 427. ISSN 1210-8278.

2. Jiné významné otázky související s cenným papírem

2.1 Funkce cenného papíru

Současná světová ekonomika je v mnohém závislá na existenci cenných papírů, které mají určité, pro národní hospodářství nepostradatelné funkce. Tyto funkce cenných papírů souvisí s jejich podstatou, tedy s konkrétním subjektivním právem inkorporovaným do onoho písemného projevu vůle, který představuje cenný papír. Proto bude funkcím cenného papíru v této podkapitole věnována alespoň letmá pozornost.

Zmíněná inkorporovaná subjektivní práva mohou být nejrůznějšího charakteru v závislosti na tom, o který druh cenného papíru půjde. V odborné literatuře se setkáváme se zevšeobecnováním jejich funkcí pro všechny cenné papíry společně, přičemž tato abstrakce funkcí se u některých projevuje více a u některých zas méně a u některých druhů cenných papírů se neuplatní vůbec. Přesto jsou taková zevšeobecnění užitečná pro celkové zpřehlednění a do jisté míry obecnou platnost mají.⁶⁰ Dále je potom třeba rozlišovat mezi jejich funkcí ekonomickou a právní, přičemž tyto funkce spolu souvisí. Tak například usnadnění oběhu práv pomocí cenného papíru souvisí s usnadněním obchodů s takovým cenným papírem apod.

Hospodářskou funkcí cenných papírů může být v první řadě přesun kapitálu s cílem jeho zhodnocení od subjektů, které disponují volnými peněžními prostředky. Takový kapitál se přesouvá k jiným subjektům, které takové prostředky mohou, alespoň tedy hypoteticky, lépe využít a generovat z nich zisk. Jeho část potom připadne jako zhodnocení subjektům, které tyto volné prostředky poskytly. Takováto funkce se tudíž dá označit jako investiční. Velmi typická je tato funkce u akcií a dluhopisů. Tyto investiční cenné papíry jsou často vydávány ve velkém počtu a nízkých nominálních hodnotách. To pak umožňuje podílení se

⁶⁰ DĚDIČ, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 2000. s. 22. ISBN 80-7175-084-0.

na takových investicích široké veřejnosti a tím se zvyšuje produktivita a výkon celé ekonomiky.⁶¹

S touto funkcí blíže souvisí další hospodářská funkce, kterou bychom mohli nazvat diverzifikační, neboť při investici do různých cenných papírů dochází k diverzifikaci investovaných prostředků a investor tak minimalizuje riziko s investicí spojené.⁶²

Vedle usnadnění oběhu kapitálu mohou cenné papíry, konkrétněji cenné papíry na zboží, usnadnit rovněž oběh statků, přestože ekonomický význam je tu nižší, než jak je tomu u akcií nebo dluhopisů. Často se v této souvislosti uvádí jako příklad náložní list. Jeho prostřednictvím lze provádět obchody s věcmi, které má v moci dopravce za účelem jejich dopravení příjemci.⁶³

Co se týče právních funkcí cenných papírů, tak ty se většinou rozlišují jako tři základní. Jednou z nich je funkce usnadňující přechod různých práv obsaženým v cenném papíru. Při předání podkladu, se kterým je dané subjektivní právo spjato, dochází též k přechodu tohoto práva. Tímto podkladem bude v různých právních řádech většinou myšlena listina, ale může to být i záznam v příslušné evidenci. Dochází zde tedy k výraznému usnadnění a urychlení cirkulace práv.⁶⁴

Další je právní funkce legitimační. Cenný papír totiž představuje určitý průkaz toho, že jeho majitel je oprávněn k výkonu práva, které je do takového cenného papíru vtěleno. K výkonu práva ho cenný papír legitimuje a odtud se tak tato funkce nazývá legitimační. K rozdílnému pojetí legitimační funkce zde dochází v důsledku toho, o jakou formu cenného papíru půjde. U cenných papírů na doručitele postačuje k legitimaci cenný papír předložit bez dalšího. Dlužník díky tomu nemusí zjišťovat další informace o osobě, která mu cenný papír takto předložila, tedy jestli jde o oprávněného držitele takového cenného papíru. Jinak je tomu u cenných papírů na řad, kde je potřeba k legitimaci vedle předložení cenného papíru i nepřetržitá řada indosamentů. Ten kdo cenný papír předkládá,

⁶¹ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 21. ISBN 80-85255-68-5.

⁶² MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. s. 33. ISBN 978-80-86929-70-5.

⁶³ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 23. ISBN 80-85255-68-5.

⁶⁴ DĚDIČ, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. Vyd. Praha: Prospektum, 2000. S. 39. ISBN 80-7175-084-0

tedy musí být posledním indosatářem této řady. Povinnost dlužníka zjišťovat oprávněnost věřitele vzniká jen u formy cenného papíru na jméno, kde věřitel musí své právo k jeho úspěšnému uplatnění prokázat.⁶⁵

Nakonec jako třetí, základní funkce cenného papíru v právním smyslu, se rozlišuje funkce liberační. Ta úzce souvisí s funkcí legitimační a má význam pro dlužníka v tom smyslu, že mu za prvé umožňuje snadnější identifikaci oprávněného věřitele, a za druhé poskytuje ochranu před případnými následky v případě, že by plnil neoprávněné osobě. Dochází tak ke zvyšování dlužníkovy právní jistoty.⁶⁶

Jak již bylo ale řečeno, takto popsané a zobecněné funkce neplatí pro všechny druhy cenných papírů stejně a pro některé neplatí dokonce vůbec. Tak například s legitimační a liberační funkcí se nesetkáme u zaknihovaného cenného papíru a rovněž u cenných papírů na řad a na jméno tyto funkce ustupují do pozadí. Investiční funkce se zase projeví především u akcií a dluhopisů atp.⁶⁷

2.2 Vydávání cenného papíru a jeho emise

Další zásadní otázkou pro vymezení cenného papíru je okamžik jeho vzniku, tedy okamžik, kdy dochází k jeho vydání. Proces vedoucí k tomuto vydání cenného papíru se pak označuje jako vydávání. Zásadní je tato otázka z důvodu, že teprve momentem vzniku cenného papíru dochází ke vzniku práv a povinností do něj inkorporovaných. Tímto okamžikem je tak naplněna podstata cenného papíru spočívající v sepětí listiny (písemného projevu vůle) a subjektivního práva nebo více takových práv. Z písemného projevu vůle se tak stává cenný papír. Přitom rovněž začíná cenný papír svým vydáním existovat jako věc v právním smyslu. Takový počátek existence cenného papíru jako věci

⁶⁵ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 24. ISBN 80-85255-68-5.

⁶⁶ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 24. ISBN 80-85255-68-5.

⁶⁷ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1212. ISBN 978-80-7478-370-8.

v právním smyslu je potřeba odlišovat od pojmu emise, která s ním zase ovšem úzce souvisí.⁶⁸

Jak a kdy práva z cenného papíru vznikají je otázka, na kterou se snaží dát odpověď různé teorie vzniku cenného papíru. Na to se váže problematika určení osoby oprávněné z cenného papíru, kterou je v této souvislosti nejspíše vhodné vyjasnit jako první. I zde existuje více teorií, avšak zcela převládající teorií ohledně druhu práv potřebných k získání statusu osoby oprávněné z listinného cenného papíru, je teorie vlastnická. Dává tedy odpověď na to, o jaké získání listiny se jedná a která práva je nutné nabýt, aby se dotyčná osoba stala osobou oprávněnou z cenného papíru. Podle této teorie je rozhodující získání vlastnického práva k hmotnému substrátu, tedy listině v právním smyslu. Právo inkorporované do cenného papíru je zde závislé na právu k této listině, která cenný papír představuje.⁶⁹ Dalo by se shrnout slovy Z.Příbyla: „*Nikdo nemůže být subjektem práva, o němž byla zřízena listina charakteru cenného papíru, aniž by byl současně subjektem vlastnického práva k této listině.*“⁷⁰

Pokud jde o teorie zabývající se okamžikem vydání cenného papíru, tak obecně rozeznáváme dvě základní.⁷¹ Obě tyto teorie vychází z toho, že ke vzniku práv a povinností z cenného papíru je potřeba nějaké právní skutečnosti. Tou rozumíme projev vůle, který zakládá, mění nebo ruší právní vztahy na základě nějaké právní normy. Jednou takovou právní skutečností je právní jednání, dříve podle ObčZ nazývané jako právní úkon.⁷² Tyto dvě teorie se od sebe budou odlišovat podle toho, jestli takové právní jednání bude jednostranné nebo dvoustranné.

Pokud se za rozhodující pro vznik práv a povinností z cenného papíru považuje jednostranný právní úkon, jedná se o teorii kreační, která je rovněž teorií

⁶⁸ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 53. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁶⁹ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s. 44. ISBN 80-85255-68-5.

⁷⁰ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s. 44. ISBN 80-85255-68-5.

⁷¹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 54. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁷² Právní skutečnosti. Ministerstvo spravedlnosti ČR. [online] 2013-2014 [cit. 8.2.2014]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/obecna-cast/pravni-skutecnosti/>

vývojově starší. Cenný papír zde vzniká, aniž by bylo třeba jeho přijetí. Jinak řečeno, k jeho vzniku dochází pouhým vyhotovením skripturního aktu. Takováto teorie má ovšem v praxi značnou nevýhodu v tom, že výrazně snižuje právní jistotu oprávněného, neboť právo z cenného papíru vzniká nezávisle na vědomí oprávněného. Rovněž v případě např. krádeže cenného papíru může závazek vzniknout nezávisle na vůli dlužníka.⁷³ Teoretických nesnází spojených s kreační teorií je víc a je tedy potřeba říci, že jako takovou je nutné ji odmítnout.

Teorií, která naopak zdůrazňuje význam dvoustranného právního jednání pro vznik cenného papíru, je historicky mladší teorie smluvní. Takovým dvoustranným právním jednáním bude smlouva o převodu, která bude uzavřená předáním cenného papíru emitentem jeho prvnímu nabyvateli. Výhodou je, že bez vědomí oprávněného zde právo nevznikne. Nedostatkem naopak však je absence odpovědi na otázku, jestli dojde k vydání cenného papíru i za situace, kdy je smlouva neplatná, ale nabyvatel jej získá v dobré víře.⁷⁴

Krom těchto dvou základních teorií je potřeba zmínit ještě jednu teorii, dnes považovanou za převládající. Tou je teorie domnělého práva. U ní je charakteristická ochrana právní jistoty nabyvatele cenného papíru a vázanost emitenta z tohoto cenného papíru, neboť on svým podpisem na listině její vznik způsobil a je tedy vázán právní domněnkou, že takto podepsaná listina dává platně vzniknout právům a povinnostem z cenného papíru. Pokud tedy dojde k situaci, že smlouva o vydání cenného papíru je neplatná nebo zde vůbec není, je chráněna dobrá víra toho, kdo považoval cenný papír za řádně vydaný.⁷⁵ S ohledem na odstranění hlavních nevýhod předešlých teorií by se tedy dalo snad tvrdit, že je teorie domnělého práva převládající teorií zcela oprávněně.

Pokud jde o náš právní řád, tak ten rozlišuje mezi pojmy emise a vydání. Přestože tyto pojmy mohou být někdy zaměňovány, nejde o to samé. Pojem emitenta potom zákon nikde nedefinuje a navíc ho zákony týkající se jednotlivých druhů cenných papírů pojmenovávají často různě, např. jako výstavce pokud jde o

⁷³ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů* I. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. s 46. ISBN 80-85255-68-5.

⁷⁴ DĚDIČ, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 2000. s. 41. ISBN 80-7175-084-0.

⁷⁵ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 55. ISBN 978-80-7400-515-2.

směnky nebo šeky. Obecně se jím však rozumí osoba vydávající cenný papír. Emisí je potom podle NOZ myšleno datum označující den, kdy může dojít k vydání cenného papíru prvním nabyvateli. Datum emise určuje emitent s výjimkou případů, kdy ho stanoví přímo zvláštní zákon u jednotlivých pojmenovaných druhů cenných papírů.⁷⁶ Toto datum je společné pro celý soubor cenných papírů dané emise, tedy pro všechny kusy cenných papírů vydané v příslušné emisí. Z ustanovení NOZ vyplývá, že teprve od data emise je možné cenný papír vydat. Toto datum může splývat s datem vydání, jako tomu bude nejčastěji v případě, kdy bude emise tvořena pouze jedním cenným papírem. Může se ale také lišit a k vydání tak dojde až jiný den následující po datu emise.⁷⁷

Dále je stanoveno, že „*emisní podmínky vymezují práva a povinnosti emitenta a vlastníků cenných papírů, jakož i podrobnější údaje o emisí.*“ Žádné další zvláštní náležitosti pro emisní podmínky stanoveny nejsou a tak může jít o jakýkoli dokument, tedy např. i stanovy akciové společnosti apod.⁷⁸ Pojem emisních podmínek je mimochodem poněkud nezvykle pojat jako obecný termín pro cenný papír, přestože bývá běžně spojován pouze s dluhopisy.⁷⁹

Samotné vydání cenného papíru upravuje NOZ patrně pro lepší přehlednost v samostatném paragrafu, neboť v ZCP byla totiž jak emise, tak vydání zahrnuta dohromady v ustanovení § 5. Pro platné vydání cenného papíru zákon klade dvě podmínky, když stanoví, že je „*cenný papír vydán dnem, kdy splňuje náležitosti stanovené pro něj zákonem nebo jiným právním předpisem a kdy se stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele.*“⁸⁰ Aby tedy cenný papír mohl začít existovat jako věc v právním smyslu a být předmětem vlastnického práva, musí splnit tyto dvě podmínky zároveň.

Zaprvé tedy musí obsahovat pro něj zákonem určené náležitosti, které jsou obsaženy ve zvláštních zákonech upravujících jednotlivé pojmenované druhy cenných papírů. Jedná se jak o náležitosti formální a obsahové, tak o náležitosti emitenta. V případech, kdy půjde o nepojmenovaný cenný papír, nebudou

⁷⁶ Ust. § 519 NOZ

⁷⁷ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 35. ISBN 978-80-7400-466-7.

⁷⁸ PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s. 241. ISSN 1803-6554

⁷⁹ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1228. ISBN 978-80-7478-370-8.

⁸⁰ Ust. § 520 NOZ

specifické náležitosti takového cenného papíru pochopitelně nijak vymezeny a jediné nutné náležitosti tak budou ty, které jsou obsažené ve zmiňovaném ustanovení § 515 NOZ. Rovněž je třeba mít na paměti ustanovení § 519 NOZ, podle kterého může k vydání cenného papíru dojít nejdříve v den jeho emise.

Druhou podmínkou je, že se musí cenný papír stát stanoveným způsobem majetkem prvního nabyvatele. Takovým způsobem je myšleno předání cenného papíru, pokud se nedohodne emitent s prvním nabyvatelem ve smlouvě na způsobu jiném.⁸¹ Teprve tehdy, až budou obě tyto podmínky kumulativně splněny, jedná se podle zákona o platně vydaný cenný papír a jako takový začíná existovat.

Vzhledem k tomu, že NOZ hovoří ohledně práva k cennému papíru jednoznačně o vlastníkovi cenného papíru, může se v souvislosti s druhou podmínkou vydání cenného papíru zdát v nesouladu použití pojmu majetek. To se snaží vysvětlit důvodová zpráva, která říká, že pojem majetek zde byl zvolen z toho důvodu, „že k vydání cenného papíru může dojít i v případě, že náležitosti postupu při vydání cenného papíru nebyly dodrženy, nebo že se cenný papír nestal stanoveným způsobem vlastnictvím prvního nabyvatele (ustanovení nebere zřetel na zlou či dobrou víru prvního nabyvatele). Jde o důležité právní pravidlo sledující ochranu dobrověrných dalších osob. Ta je zakotvena v následujících ustanoveních.“⁸² Následujícími ustanoveními je myšlen § 521 NOZ, kde je zakotvena ochrana nabyvatele cenného papíru, který v dobré víře má za to, že nabývá řádně vydaný cenný papír. Takový cenný papír tak bude vydán i v případě, že nebudou dodrženy náležitosti postupu při jeho vydání, nebo že se nestane stanoveným způsobem vlastnictvím prvního nabyvatele.

Na základě výše uvedeného by se tedy dalo shrnout, že úprava vydávání cenného papíru u nás vychází z teorie domnělého práva, což je i výslovně přiznáno v důvodové zprávě. Je zde kladen důraz na ochranu nabyvatelovy dobré víry a naopak vyzdvihována odpovědnost emitenta. V čem se od pojetí této teorie

⁸¹ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1231. ISBN 978-80-7478-370-8.

⁸² Důvodová zpráva k § 521 NOZ

liší, je nutnost nabytí cenného papíru prvním nabyvatelem stanoveným způsobem.⁸³

2.3 Nominátní a inominátní cenný papír

Jak a kdy cenný papír vzniká, by v tomto bodě mělo být snad zřejmé. Jaké druhy cenných papírů ale mohou být vůbec vydávány? Jinak řečeno, v této podkapitole budeme zjišťovat, zdali existují nějaká omezení druhů cenných papírů, kromě omezení spočívající v jejich souladu s případnou legální definicí cenného papíru, a jak je tomu vůbec v našem právu.

Obecně lze formulovat, že cenné papíry můžeme rozdělit na dvě skupiny podle toho, jestli je právní řád daného státu výslovně upravuje nebo jestli umožňuje rovněž vydávání cenných papírů, které zákonem přímo upraveny nejsou. V prvním případě jde o cenný papír pojmenovaný neboli nominátní a ve druhém hovoříme o cenném papíru nepojmenovaném neboli inominátním. Obě tyto skupiny cenných papírů musí splňovat určité náležitosti. V situaci, kdy právní řád počítá jen s těmi nominátními a tedy taxativně stanoví jejich výčet, nemůžou vznikat cenné papíry, které právo nepředpokládá. Co je a co není cenný papír je jednoduše vyjmenováno v příslušném zákoně. Lze si však patrně domyslet, že historicky vzato to bylo ale přesně naopak. Nejdříve totiž vznikl nějaký druh cenného papíru a teprve poté ho začalo právo užívat. Domnívám se, že úprava zavádějící numerus clausus cenných papírů bývá nepříliš vhodná především s ohledem na hospodářské potřeby společnosti, přestože za jistých podmínek může nejspíš poskytovat větší právní jistotu a přehlednost.

Před přijetím NOZ se u nás vedly debaty ohledně toho, jestli náš právní řád dovoluje vydávání i jiných než pojmenovaných cenných papírů. V ZCP byl sice novelizací zrušen původně taxativní výčet druhů cenných papírů, nicméně nebylo zároveň nikde stanoveno, že by bylo možné nepojmenované cenné papíry vydávat a příslušná ustanovení ZCP k této možnosti ani příliš nevyzývaly. ZCP v ustanovení § 4 stanovil, že „*náležitosti cenných papírů stanoví zákon nebo jiný právní předpis*“ a dle ustanovení § 5 ZCP platilo, že „*cenný papír je vydán dnem,*

⁸³ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 55. ISBN 978-80-7400-515-2.

kdy splňuje všechny náležitosti pro něj zákonem nebo jiným právním předpisem stanovené a kdy se v souladu se zákonem stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele.“ Pokud tedy žádný takový zákon nebo právní předpis náležitosti cenného papíru nevymezil, nejednalo se zřejmě podle těchto ustanovení o cenný papír a nešlo ho platně vydat. Přesto ale v ZCP nebylo nikde explicitně uvedeno, že by možnost vydávat nepojmenované cenné papíry byla vyloučena a cenné papíry byly navíc po zmíněné novelizaci stanoveny jen otevřeným, demonstrativním výčtem. Právní teorie k této problematice nezaujímal naprosto jednotný názor.⁸⁴ Podle stanoviska ČNB šlo např. o pouhé technické nedopatření, kdy zákonodárce opomněl znění ustanovení § 4 a § 5 ZCP přizpůsobit koncepci novely, která taxativní výčet cenných papírů zrušila. Podle tohoto stanoviska bylo tedy třeba před ustanoveními § 4 a § 5 upřednostnit později přijaté znění § 1 ZCP, ve kterém již byla možnost uznat nepojmenovaný cenný papír otevřená.⁸⁵

S přijetím NOZ dochází v souvislosti s nepojmenovanými cennými papíry k významné změně, neboť možnost jejich vydání je poprvé v podstatě výslovně stanovena a to v ustanovení § 515 NOZ, který říká, že *„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.*“ To znamená, že emitent má možnost vydat cenný papír, který bude náležitostmi naplňovat některý z pojmenovaných cenných papírů, ale rovněž může vydat cenný papír, který takové náležitosti pojmenovaného cenného papíru mít nebude. Dochází tak na tomto poli k jednoznačné liberalizaci. Vydání inominátního cenného papíru nicméně zákon podmiňuje tím, že v listině se musí určit jednak právo, které je do cenného papíru inkorporováno, a to alespoň ve formě odkazu na emisní podmínky, a dále i údaj o emitentovi. Pokud jde o slovo „údaj“ týkající se emitenta, mohl zde být zákon přesnější. Slovem údaj je myšlena identifikace emitenta, která musí být taková, aby nemohlo dojít k jeho záměně za někoho jiného. Proto by zde bylo patrně vhodnější slovní spojení „jednoznačná identifikace emitenta.“⁸⁶

⁸⁴ PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s. 240. ISSN 1803-6554

⁸⁵ Stanovisko ČNB, s. 2

⁸⁶ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1218. ISBN 978-80-7478-370-8.

Nakolik bude tato liberalizace v praxi využívána, však není jisté. Stejně tak není jisté, zda nedojde nakonec k jejímu omezení kupříkladu vydáním právního předpisu, který bude požadovat něčí schválení emisních podmínek, či jinak bude vydání nepojmenovaného cenného papíru znesnadňovat.

Ustanovení § 515 NOZ je tedy koncipován v souladu s již zmíněnou obecnou definicí cenného papíru. Ta vymezuje pojmové znaky cenného papíru a cenným papírem tak bude vše, co tyto znaky naplní, a to ať už je takový druh cenného papíru v zákoně explicitně upraven nebo ne.⁸⁷ Naplnění těchto znaků spolu s určením inkorporovaných práv a určení emitenta tak znamená jediné omezení pro vydání nepojmenovaných cenných papírů.

Problém, na který bylo již některými autory upozorněno⁸⁸, zde může představovat potenciální obcházení zákona při vydávání cenných papírů tvářících se jako nepojmenované, přestože to budou fakticky jen cenné papíry pojmenované, které nespĺňují určitou náležitost pro ně zákonem vyhrazenou. Otázkou tak je, jestli se cenný papír v těchto případech bude považovat za pojmenovaný cenný papír, jenž nesplnil požadavky zákona nebo jestli půjde o platně vydaný nepojmenovaný cenný papír. Tato obava byla vyjádřena zejména v souvislosti s možným porušováním pravidel sloužících k ochraně nabyvatelů cenných papírů. Dalo by se tu ale dle mého názoru souhlasit s J. Vítkem, který v této oblasti problém nevidí, když tvrdí, že „*...budou nepojmenované cenné papíry limitovány skutečností, že do zákonem upravených cenných papírů jsou vtělena určitá, zákonem stanovená práva a jsou vydávány za určitým účelem, kterému slouží. Limitace tedy dle mého názoru bude spočívat spíše v povaze práv vtělených do cenného papíru a zpočátku právní teorií a posléze judikaturou budou nastavovány krajní meze, a to z hlediska dobrých mravů či zásad, na kterých spočívá zákon*“⁸⁹

Lze tedy shrnout, že jednoznačným přijetím možnosti vydávat i nepojmenované cenné papíry se český právní řád řadí mezi země, jejichž objektivní právo obsahuje kombinaci demonstrativního výčtu cenných papírů

⁸⁷ PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s. 240. ISSN 1803-6554

⁸⁸ PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s. 241. ISSN 1803-6554

⁸⁹ VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 429. ISSN 1210-8278.

s možností vydávat zároveň takové, které nejsou přímo zákonem upraveny.⁹⁰ Domnívám se, že tato cesta se zdá být zřejmě nejvhodnější, protože demonstrativní výčet je užitečný k vymezení základních druhů cenných papírů a zároveň zákon neklade mnoho mezí na případnou tvořivost emitenta cenného papíru, což je pro ekonomické potřeby jistě pozitivní. Je otázkou, nakolik bude tato možnost v praxi využívána, nicméně zde není snad žádný důvod pro takové omezení ve vydávání cenného papíru, tudíž je snad možné považovat úpravu cenných papírů v tomto ohledu za zdařilou.

2.4 Forma cenného papíru

Nakonec poslední otázkou, kterou je dle mého názoru vhodné v souvislosti s pojmem a podstatou cenného papíru zmínit a která již byla v mnohém naznačena v části pojednávající o legální definici cenného papíru, je problematika vymezení forem cenného papíru. Formou cenného papíru bývá myšlena taková jeho vlastnost, která krom způsobu převodu cenného papíru určuje rovněž to, kdo bude vůbec vlastníkem cenného papíru. Tedy komu bude náležet právo z cenného papíru.⁹¹ Tradičně se rozlišují tři formy cenného papíru a to na doručitele, na řad a na jméno, přičemž výjimku představují akcie, které se místo na doručitele označují dle ZOK jako akcie na majitele nebo v případě formy na řad jako akcie na jméno. Dělení těchto tří forem zachovává i NOZ.

Cenný papír na doručitele poskytuje ze všech tří forem cenného papíru největší anonymitu, neboť jméno vlastníka se na něm neuvádí⁹² a lze ho neomezeně převádět pouhou tradicí, přičemž k takovému převodu dochází na základě smlouvy. Ta však nemusí být jen písemná. Tyto převody přitom nejsou nikde dohledatelné. K uplatnění práva stačí předložení takového cenného papíru povinnému.⁹³

⁹⁰ Stanovisko ČNB, s. 3

⁹¹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 43. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁹² Podle § 518 odst. 2 NOZ dokonce platí nevyvratitelná právní domněnka, že pokud cenný papír jméno oprávněné osoby neobsahuje, půjde o cenný papír na doručitele.

⁹³ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 30. ISBN 978-80-7400-466-7.

Jinak je tomu v případě cenného papíru na řad, na kterém jeho vlastník označen je. Označen zde může být jako první nabyvatel tohoto cenného papíru anebo jako ten, kdo stojí poslední v řadě rubopisů, pokud již před ním cenný papír vlastnil někdo jiný a tento cenný papír byl převeden. Historii převodů zde tudíž dohledat lze a vlastník musí prokazovat nepřetržitou řadu rubopisů. Krom rubopisu je k převodu cenného papíru na řad podle zákona potřeba již zmíněná tradice a pochopitelně opět nějaký právní titul, kterým bude patrně smlouva.⁹⁴

Co se týče poslední rozlišované formy, tedy cenného papíru na jméno, tak pro něj na rozdíl od předešlé formy platí, že jeho převod rubopisem je vyloučen a lze jej uskutečnit pouze cesí, tedy písemnou smlouvou o postoupení pohledávky.⁹⁵ Problém týkající se vztahu legální definice cenného papíru a ustanovení o převodu vlastnického práva k cennému papíru na jméno již zmíněn byl a tak stačí snad pouze připomenout, že nutnost předání listiny musí být patrně dodržena i zde. Společné je pro tuto formu s cenným papírem na řad uvádění jména vlastníka v textu cenného papíru. Nicméně vzhledem k vyvratitelné právní domněnce, že při absenci jména oprávněné osoby na cenném papíru půjde o cenný papír na řad, bude zřejmě potřeba na tento cenný papír vyznačit, že jde právě o formu na jméno.⁹⁶

⁹⁴ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 44. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁹⁵ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 44. ISBN 978-80-7400-515-2.

⁹⁶ PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s. 239. ISSN 1803-6554

3. Podoba cenného papíru

3.1 Obecně o podobě cenného papíru

Tradičně se rozeznávají dva druhy podoby cenného papíru. Historicky starší je nepochybně podoba listinná tedy taková, která existuje ve formě nějakého hmotného substrátu, na kterém je skripturní akt představující cenný papír vyznačen a do něj je inkorporováno alespoň jedno subjektivní právo. Vedle listinné podoby se pak vyskytuje podoba, které hmotný substrát chybí a jde tedy o podobu dematerializovanou. Takovou podobu představuje zaknihovaný cenný papír. Ten je fenoménem podstatně mladším, než je klasický cenný papír v podobě listiny. Dospělo se k němu postupným vývojem, ale k jeho skutečně rozsáhlému rozšíření došlo až s významnějším nástupem výpočetní techniky v druhé polovině minulém století. Z toho důvodu s ním také tradiční teorie zabývající se cenným papírem nepočítají a stávají se tak s nástupem zaknihovaných cenných papírů těžko použitelné. To je snad zřejmě patrné i z různých definic cenných papírů popsanych výše, které veskrze vycházejí jen z listinného materializovaného podkladu.

Přes nepochybné rozdíly mezi těmito dvěma podobami cenného papíru je však jejich jádro společné. Co obě tyto podoby spojuje, je právě onen skripturní akt, tedy písemný projev vůle, jemuž jsou inkorporována nějaká subjektivní práva nebo alespoň subjektivní právo. Tato inkorporace práva písemnému projevu vůle je společná pro obě podoby cenného papíru a představuje samotnou podstatu cenného papíru, neboť činí cenný papír skutečně cenným.

Proto se podle mého názoru ani nezdá úplně teoreticky správná nová právní úprava cenných papírů obsažená v NOZ. Podle ní zaknihované cenné papíry přestávají být cenným papírem a stávají se jakýmsi cenným právem, náhražkou cenného papíru, jak je tomu např. i v Německu.⁹⁷ Vystává tak otázka, proč najednou přestává být tento druh podoby cenného papíru cenným papírem, když je podstatou cenného papíru inkorporace, která platí rovněž i u zaknihovaného cenného papíru. Je změna charakteru zaknihovaného cenného

⁹⁷ VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 429. ISSN 1210-8278.

papíru oproti klasickému listinnému cennému papíru skutečně natolik zásadní, aby zasluhovala takto podstatnou změnu v jeho chápání?

Problematické se jeví samo pojetí zaknihovaného práva např. při rozlišování zaknihovaného práva od zaknihovaného samostatně převoditelného práva, které je od cenného papíru odděleno.⁹⁸ Samotná redukce dematerializovaného cenného papíru na pouhé právo se nezdá být správná, přestože právě toto právo je na cenném papíru to stěžejní a bez něj by papír neměl prakticky žádnou hodnotu (až na atypické situace, kdy by hmotný substrát sám o sobě nějakou ekonomickou hodnotu měl). I dematerializovaný cenný papír je totiž něco víc než pouhé subjektivní právo, které je mu inkorporováno. V případě že by nebyl, nedalo by se ani o žádné inkorporaci hovořit a nebylo by nakonec ani potřeba se úpravě zaknihovaných cenných papírů nějak dál věnovat, protože by takový pojem splýval se samotným pojmem subjektivního práva.⁹⁹ Tak tomu ale není a proto lze cenný papír, byť v zaknihované podobě, těžko zaměňovat za pouhé právo. J.Pauly k tomuto dokonce poznamenává, že „...rozlišování cenného papíru (jehož definice podává §514) na jedné straně a zaknihovaného cenného papíru (který pod definici podanou v §514 samozřejmě podřadit nelze) na straně druhé představuje těžko pochopitelnou formálně logickou chybu, kterou by bylo možné přirovnat např. k jistě nesprávnému postupu, kdy by se 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...“¹⁰⁰

Na druhou stranu je potřeba poznamenat, že toto nové pojetí vychází především z toho, že se u zaknihovaných cenných papírů nerozlišuje jejich forma, neboť toto rozlišování formy přichází v úvahu hlavně z důvodu převoditelnosti, kterým je u zaknihovaných cenných papírů jen změna zápisu v příslušné evidenci.¹⁰¹ Rovněž je u zaknihovaného cenného papíru odlišně upraven režim jejich vzniku, zastavení, vydržení apod., neboť k tomu dochází zápisem

⁹⁸ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1249. ISBN 978-80-7478-370-8.

⁹⁹ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 86. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹⁰⁰ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1250. ISBN 978-80-7478-370-8.

¹⁰¹ K tomuto je potřeba zmínit fakt, že ustanovení § 263 ZOK naopak normuje, že akcie mohou mít formu na řad nebo na doručitele, přičemž stejné platí pro zaknihované akcie. K rozlišování forem zaknihovaných akcií tu tak poněkud nejasně dochází.

v této evidenci. V tomto ohledu zaknihovaný cenný papír jiný jev oproti listinnému cennému papíru svým způsobem představuje.¹⁰²

Pokud jde o samotný pojem podoby cenného papíru, tak ten zákon u nás již nezná. Je to však pojem tradiční a dobře známý a pro lepší srozumitelnost a odlišení od zaknihovaného cenného papíru tak bude v souvislosti s cenným papírem psáno dále o jeho listinné podobě bez upozorňování na to, že de lege lata se tento pojem nepoužívá.

3.2 Listinná podoba cenného papíru

3.2.1 Úvodem

Cenný papír se původně v dobách svého vzniku podle podob nerozděloval, neboť listina byla jediným druhem jeho podoby a až později se dospělo postupným vývojem k jeho zaknihování. Písemný projev vůle je tu tak vtělen do nějakého hmotného substrátu, kterým je myšlena listina v právním smyslu. Přestože takový hmotný substrát tedy nemusí představovat jen nějaký papír, jak jej běžně chápeme, užívání pojmu listina se v tomto případě vžilo a je v této souvislosti snad bez nějakých větších teoretických obtíží používáno, přestože by jeho nahrazení písemným projevem vůle bylo patrně výstižnější. Listinná podoba cenného papíru je tak jedním ze způsobů technického provedení, v němž písemný projev vůle existuje.¹⁰³ K ní se vážou dva pojmy, které bude třeba objasnit a to pojem hromadné listiny a imobilizovaného cenného papíru.

3.2.2 Hromadná Listina

Hromadná listina představuje cenný papír, který nahrazuje větší počet jednotlivých zastupitelných cenných papírů. Tyto cenné papíry, které nahrazuje, by jinak musely existovat samostatně v podobě jednotlivých listin, což je často ekonomicky nežádoucí. Zejména je tomu tak tam, kde dochází k vydávání značného množství kusů cenných papírů. Tištění a manipulace s těmito samostatnými kusy je potom zbytečně nákladná a zatěžující. Především je to

¹⁰² VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 431. ISSN 1210-8278.

¹⁰³ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 35. ISBN 80-85431-98-X.

zřejmé v těch případech, kde se vyskytuje zvýšená potřeba ochrany proti padělání nebo je z jiných důvodů potřeba vysokých nákladů na jejich vyhotovení.¹⁰⁴ Hromadná listina tak umožňuje tyto cenné papíry zahrnout do jediného archu papíru a tím snížit náklady a zároveň ulehčit manipulaci s nimi.

Odpověď na otázku, jaké druhy lze hromadnou listinou nahradit, potom vyplývá z ustanovení NOZ týkajících se hromadné listiny v kombinaci s obecnou definicí cenného papíru obsaženou v §515 NOZ. Dříve bylo možné podle ZCP hromadnou listinou nahradit pouze taxativně stanovený okruh cenných papírů, tedy pouze určité pojmenované druhy. Přestože tyto cenné papíry nahraditelné hromadnou listinou byly v praxi nahrazovány nejčastěji, bylo takové omezení zřejmě zbytečné.¹⁰⁵ Nově je možné hromadnou listinou nahrazovat i cenné papíry zákonem nepojmenované s jedinou limitací, kterou představuje nutnost zastupitelnosti cenného papíru. Zastupitelné jsou cenné papíry stejného druhu vydané stejným emitentem ve stejné formě, z nichž vznikají stejná práva.¹⁰⁶ Okruh nahraditelných druhů cenných papírů hromadnou listinou je tak otevřen a může jím být kterýkoli cenný papír, který splňuje vlastnost zastupitelnosti. Takové rozšíření považuji za posun pozitivním směrem.

Co se týká náležitosti hromadné listiny, tak pro ni platí stejná pravidla jako pro jednotlivé cenné papíry, které nahrazuje. To znamená, že v případě nepojmenovaného cenného papíru musí hromadná listina určit minimálně inkorporovaná práva a údaj o emitentovi jednotlivých cenných papírů, které nahrazuje. Pakliže nahrazuje pojmenovaný cenný papír, potom musí obsahovat náležitosti pro něj stanovené jednotlivými zákony. Tyto minimální náležitosti musí splnit u všech cenných papírů, které nahrazuje.¹⁰⁷ K vydání hromadné listiny potom dojde dnem, kdy splní tyto náležitosti a stane se majetkem prvního nabyvatele. Nabyvatel musí listinu převzít. K vydání tedy dochází stejně, jako je to stanoveno pro každý cenný papír.

Z předešlého výkladu vyplývá, že v případě hromadné listiny nejde o nějaký speciální pojmenovaný druh cenného papíru, ale o běžný cenný papír, jak

¹⁰⁴ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 101. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹⁰⁵ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 102. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹⁰⁶ Ust. § 516 odst. 1 NOZ

¹⁰⁷ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 49. ISBN 978-80-7400-466-7.

je definován v ustanovení § 514 NOZ, který pouze obsahuje a nahrazuje určitý počet jiných cenných papírů. To zdůrazňuje i důvodová zpráva.

V souvislosti s hromadnou listinou je dále vhodné zmínit otázku ohledně její směnitelnosti za jednotlivé cenné papíry. Ta je pro vlastníka takové hromadné listiny důležitá zejména z ekonomických důvodů, neboť při potřebě zpeněžit jen část cenných papírů představovaných hromadnou listinou se nemusí zbavovat i těch zbylých cenných papírů, kterých se z jakéhokoliv důvodu zbavovat nepotřebuje. Zákon v tomto směru takovou možnost vlastníkově hromadné listiny umožňuje, když explicitně stanoví, že právo na její výměnu za jednotlivé cenné papíry má. Zároveň je ovšem stanoveno, že takové právo může být podmíněno splněním určitých podmínek, které určí emitent.¹⁰⁸ Přestože víc v zákoně řečeno není, neměly by tyto podmínky být určeny až následně po vydání hromadné listiny nebo být po jejím vydání měněny. Rovněž se dá v souladu s obecnými zásadami vyvodit, že by neměly být tyto podmínky diskriminační nebo jinak znevýhodňující a užití těchto podmínek by nemělo majiteli žádajícího o výměnu tuto výměnu nadměrně ztěžovat nebo ji dokonce fakticky vylučovat.¹⁰⁹ Hromadná listina může být ovšem vyměněna i za více jiných hromadných listin. Pokud to však emisní podmínky nestanoví, právo na takovou výměnu vlastník hromadné listiny nemá a musel by si možnost této výměny ujednat s emitentem, na jehož vůli by bylo, jestli k ní svolí nebo nikoli.¹¹⁰

Pokud jde nakonec o dělení hromadné listiny, respektive dělení práv z hromadné listiny, tak to je zákonem vyloučeno krom případů imobilizace cenného papíru při jeho hromadné úschově. Vlastník hromadné listiny nemůže převést na třetí osobu pouze část cenných papírů reprezentovaných hromadnou listinou, nýbrž může převést jen hromadnou listinu jako celek. Toto omezení platí ovšem jen u převodu práva, nikoli jeho přechodu. Je tak možný vznik spoluvlastnictví hromadné listiny a to na základě nějaké právní skutečnosti odlišné od právního jednání. Nejčastěji se tak zřejmě stane na základě dědění v důsledku smrti zůstavitele.¹¹¹

¹⁰⁸ Ust. § 524 NOZ

¹⁰⁹ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1244. ISBN 978-80-7478-370-8.

¹¹⁰ Důvodová zpráva k §524 NOZ

¹¹¹ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1245. ISBN 978-80-7478-370-8.

Toliko tedy k pojmu hromadné listiny, která je v rámci dělení cenných papírů dle podoby vlastně běžným listinným cenným papírem a de iure i regulérním cenným papírem naplňujícím znaky legální definice podle NOZ. Vzhledem k její výše podané charakteristice je to ale přesto cenný papír, který má s jistou nadsázkou lehce nakročeno k některým vlastnostem typickým pro zaknihovaný cenný papír, jako je např. snadnější nakládání s ním nebo eliminace nákladů spojených s tiskem velkého množství jednotlivých kusů cenných papírů a případnými opatřeními proti padělání.

3.2.3 Imobilizovaný cenný papír

Ještě daleko blíže k zaknihovanému cennému papíru má imobilizovaný cenný papír. I zde jde však stále o cenný papír v souladu s legální definicí cenného papíru. Musí tu existovat hmotný podklad, jenž se nazývá listina, do kterého bude inkorporováno nějaké subjektivní právo. Takovýto klasický listinný cenný papír však není fyzicky předán prvním nabyvatelům, ale je přímo při jejich vydání uložen do hromadné úschovy na základě jejich předání emitentem příslušnému schovateli. Do úschovy jsou emitentem tyto cenné papíry předány ve prospěch jejich vlastníků jako prvních nabyvatelů a tím tedy dochází k jejich vydání. Schovatel je potom drží ve prospěch těchto vlastníků na základě uzavřené smlouvy s emitentem. V případě imobilizace tak nejde o evidenci bez hmotného podkladu a imobilizované cenné papíry musí splňovat náležitosti jako všechny ostatní cenné papíry.¹¹²

Podobně jako u hromadné listiny není okruh cenných papírů, které mohou být imobilizovány, nijak omezen. Jediné a do jisté míry formální omezení představoval požadavek zastupitelnosti cenného papíru. Vzhledem k tomu, že hromadná úschova jako společné uložení cenných papírů s ostatními uschovateli nově nevyžaduje zastupitelnost těchto cenných papírů, padá i toto omezení. Podstatnější se potom ukazuje otázka, jaké cenné papíry jsou k imobilizaci nejvhodnější.¹¹³ Odpověď potom vyplývá z nastíněných vlastností imobilizovaného cenného papíru. Ten, podobně jako zaknihovaný cenný papír a

¹¹² KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 33. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹¹³ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 111-112. ISBN 978-80-7399-650-5.

v menší míře jako hromadná listina, zejména usnadňuje nakládání s cenným papírem. Proto se hodí tam, kde je vydáváno velké množství kusů cenných papírů a manipulace s nimi by byla jednak náročnější a jednak se zvyšovalo riziko případného odcizení, ztráty nebo zničení.

Určitá blízkost imobilizovaného cenného papíru k zaknihovanému cennému papíru je viditelná patrně i ze způsobu jejich evidence. O imobilizovaných cenných papírech se vede evidence dle pravidel samostatné evidence investičních nástrojů. Ta je vedle centrální evidence, ve které se vedou zaknihované cenné papíry, jednou z evidencí investičních nástrojů. Evidenci imobilizovaných cenných papírů vede schovatel, kterému tyto cenné papíry předává k úschově emitent a tato evidence se týká jak imobilizovaných cenných papírů, tak jejich vlastníků.¹¹⁴ Úprava evidence emise zaknihovaných cenných papírů se potom podle ZPKT použije přiměřeně na evidenci imobilizovaných cenných papírů. Pokud jde o samotnou osobu schovatele, tak tu zákon omezuje pouze na osobu, která je oprávněna vést samostatnou evidenci investičních nástrojů. Tou je především centrální depozitář a na základě uděleného povolení jím mohou být rovněž další subjekty vyjmenované ZPKT v ustanovení § 93 odst.2.

Imobilizované cenné papíry lze rozlišovat na dva druhy. O jaký druh půjde, bude vyplývat z emisních podmínek cenného papíru, neboť „*vlastník uschovaného cenného papíru má právo požadovat, aby mu byl cenný papír vydán jen za podmínek stanovených v emisních podmínkách cenného papíru.*“¹¹⁵ Jedním takovým druhem bude imobilizovaný cenný papír, jehož vlastník bude moci po schovateli žádat jeho odevzdání. Druhým pak bude ten, u něhož to možné nebude.¹¹⁶ Emitent tak může prostřednictvím emisních podmínek rozhodnout o tom, jestli bude možné imobilizovaný cenný papír vlastníkovvi vydat nebo ne. Možnost požadovat vydání cenného papíru však zřejmě můžou emisní podmínky i něčím podmínit. Přímo ze zákona je pak akcionářům znemožněno odevzdání imobilizovaných akcií na majitele.¹¹⁷

¹¹⁴ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 33. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹¹⁵ Ust. § 2413 NOZ

¹¹⁶ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 34. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹¹⁷ Ust. § 93a odst. 6 ZPKT

S ohledem na toto rozlišení imobilizovaných cenných papírů lze říci, že v případě imobilizovaného cenného papíru, který nelze vlastníkovvi odevzdat, půjde o cenný papír mající svým charakterem k zaknihovanému cennému papíru ještě blíže než u imobilizovaného cenného papíru, který odevzdat půjde. Dalo by se skoro snad tvrdit, že takovýto imobilizovaný cenný papír se krom některých aspektů svého vzniku nebude od zaknihovaného cenného papíru v ničem podstatném lišit. V souladu s tím se i v ustanovení § 2414 NOZ normuje, že na imobilizované cenné papíry, které nelze vydat z úschovy, se přiměřeně použije ustanovení o zaknihovaných cenných papírech.

Na základě výše uvedeného by se o imobilizovaném cenném papíru tedy dalo shrnout, že představuje určitý vývojový mezistupeň od klasického listinného cenného papíru k dematerializovanému cennému papíru. Přesto není zaknihovaným cenným papírem, nýbrž listinným, který se do značné míry jako zaknihovaný jen chová.

3.3 Zaknihovaný cenný papír

3.3.1 Úvodem

Podstata zaknihovaného cenného papíru leží, stejně jako u toho listinného, v inkorporaci práv do písemného projevu vůle. Oproti listinnému cennému papíru zde však písemný projev vůle není zachycen na listině, ale pouze v určité evidenci, která v tom kterém státě může mít zřejmě různou podobu. Prakticky vždy jí však bude evidence vedena v nějakém počítačovém systému.

Jak již bylo ve stručnosti nastíněno v podkapitole pojednávající o cenném papíru jako o materializaci práva, je v případě zaknihovaného cenného papíru inkorporace práva do písemného projevu vůle specifická právě v tom, že podklad, na kterém je tento skripturní akt zachycen, je pouhou evidencí. Ta sice je vedena na něčem, co je samo o sobě fyzické, tedy zde pravděpodobně půjde o pevný disk (nejčastěji magnetický nebo SSD disk), ale např. onen disk či jeho část se nikdy nedostává do vlastnictví vlastníka samotného zaknihovaného cenného papíru. Konstrukce, v níž by vlastník zaknihovaného cenného papíru byl spoluvlastníkem

např. určité části pevného disku, na kterém se vede evidence jeho zaknihovaných cenných papírů, tak není myslitelná.¹¹⁸

V této souvislosti se zmiňuje konstitutivní charakter zápisu v evidenci zaknihovaných cenných papírů. Ten je projevem této specifické inkorporace, neboť cenným papírem je sám onen zápis v evidenci, který představuje písemný projev vůle a tento zápis zároveň určuje vlastníka tohoto cenného papíru.¹¹⁹

O dematerializaci neboli zaknihování hovoříme v souvislosti se zaknihovaným cenným papírem právě proto, že se zde hmotný substrát jako pojmový znak nevyskytuje. Tato dematerializace se projevuje jako velmi užitečná v momentě, kdy klasická listina začíná být na obtíž. Tak tomu bude především v případech vydávání velkého množství kusů cenných papírů. Náklady na jejich tisk a s tím spojené ochranné prvky proti padělání, riziko jejich ztráty a zničení, těžkopádnost při jejich převodech (stěží si lze představit efektivní obchodování na moderních trzích jen s listinnými cennými papíry), to všechno patrně vedlo k tomu, aby byl hmotný substrát vynechán a nahrazen evidencí.

V odborné literatuře je často popisován sled jistých kroků, které ke vzniku zaknihovaného cenného papíru vedly. Ten je samozřejmě jen zjednodušující a historicky nemusí být zrovna přesný, nicméně dobře ukazuje důvody vzniku zaknihovaného cenného papíru, a proč tedy vůbec dochází k jeho rozlišování na dvě podoby.

Jako první krok si lze při tomto vývoji představit potřebu cenný papír odevzdat do úschovy nějakému specializovanému subjektu, který tak převezme riziko s jeho držbou spojené. Nutnost fyzického předání takto uschovaných cenných papírů při jejich převodech je ovšem stále limitující a ochrannou funkci úschovy podstatně snižuje. Proto se postupem času dospělo k tomu, že pro převod uschovaného cenného papíru nebude potřeba fyzické manipulace s listinou, ale že bude postačovat změna záznamu v evidenci, která se o takto uschovaných cenných papírech povede. Ještě blíž k úplnému zaknihování měl stav, kdy emitent vydávané cenné papíry rovnou uložil do úschovy, aniž by se kdy fyzicky dostaly do rukou jejich vlastníků. Zjednodušeně jde tedy o stav, ve kterém se nachází

¹¹⁸ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 83. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹¹⁹ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 126. ISBN 978-80-7399-650-5.

imobilizované cenné papíry. Zde se pak stačilo už jen zbavit oné listiny a nahradit ji zápisem v příslušné evidenci. Dematerializace tak byla kompletní.¹²⁰

3.3.2 Zaknihovaný cenný papír podle nového občanského zákoníku

Pokud jde o náš právní řád, tak ten až do účinnosti NOZ rozlišoval cenné papíry na listinné a zaknihované. Jak již bylo řečeno, to se s příchodem NOZ změnilo a za cenný papír je nově považován jen ten listinný a zaknihovaný cenný papír je vyřazen ze soustavy cenných papírů. To vyplývá už z jeho definice v ustanovení § 514 NOZ. Domnívám se, že tato změna na poli cenných papírů v našem právu je z mého pohledu asi tou nejvýznamnější, alespoň tedy v oblasti teorie. Jejím zavedením se tak řadíme mezi menšinu států, které k cennému papíru takto přistupují. O tom, že se takové pojetí cenného papíru nemusí vždy jevit jako správné, již bylo v předchozích kapitolách pojednáno.

Ačkoli tedy zaknihovaný cenný papír není *de lege lata* cenným papírem, terminologicky ke změně nedošlo a tento pojem v zákoně nadále zůstává. Podle důvodové zprávy k tomuto kroku došlo proto, že nahrazení zavedeného pojmu zaknihovaného cenného papíru by znamenalo změnu různých navazujících právních předpisů a taková změna je rovněž s ohledem na pojetí věci v právním smyslu zbytečná.¹²¹

Samotná definice zaknihovaného cenného papíru obsažená v ustanovení § 525 NOZ zní následovně: „*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.*“ Z toho můžeme vyvodit jeho legální pojmové znaky, kterými je zápis v příslušné evidenci a nemožnost převodu jinak než změnou tohoto zápisu. Tyto pojmové znaky tedy nenaplnují definici cenného papíru, a proto podle zákona zaknihovaný cenný papír není cenným papírem. Poněkud zavádějící se zde zdá zmínka o nahrazení cenného papíru zápisem. Zaknihovaný cenný papír totiž nemusí listinu nahrazovat, nýbrž vzniká zápisem emise zaknihovaných cenných papírů v příslušné evidenci. Může zde tak vznikat dojem, že je třeba ke vzniku zaknihovaného cenného papíru nejprve vyhotovit tento cenný papír v listinné podobě a teprve tehdy ho nahradit jeho zaknihováním. Tak

¹²⁰ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 17. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹²¹ Důvodová zpráva k § 525 NOZ

tomu ale není, neboť vznik zaknihovaného cenného papíru spočívá v jeho zápisu do evidence. Nemusí být tímto způsobem odvozován od nějaké listinné předlohy.¹²² Patrně je tím však myšleno jen to, že namísto inkorporace práv do listiny, zde dojde k inkorporaci těchto práv do příslušné evidence, která tak sama představuje zaknihovaný cenný papír. To je ostatně i jeden z aspektů zmíněného konstitutivního charakteru zápisu v evidenci cenných papírů. Druhým aspektem souvisejícím s tím prvním je potom právě fakt, že jej nelze převést jinak než změnou zápisu v evidenci.

Dále je pak stanoveno, že se na zaknihované cenné papíry přiměřeně použijí ustanovení o cenných papírech vyjma případů, kdy je to vyloučeno jejich povahou nebo právní normou.¹²³ Analogické použití této úpravy tak bude jistě vyloučeno např. u ustanovení upravující podpis emitenta na zastupitelném cenném papíru nebo stejnopisů, které připadají v úvahu jen u listinného cenného papíru. Vyloučeno bude rovněž tam, kde existuje speciální úprava zaknihovaných cenných papírů. Naopak ustanovení týkající se např. nepojmenovaných cenných papírů, jeho emise a vydání se na zaknihované cenné papíry přiměřeně použijí.¹²⁴ Z tohoto hlediska se tedy režim úpravy zaknihovaných cenných papírů prakticky nemění.

Okruh cenných papírů, které je možné zaknihovat, není nově omezen jen na zastupitelné cenné papíry a lze alespoň teoreticky zaknihovat jakýkoli cenný papír. Zákon pouze říká, že zastupitelnými zaknihovanými cennými papíry jsou ty, které byly vydány tímž emitentem a ze kterých vznikají stejná práva.¹²⁵ Jiná věc je vhodnost zaknihování cenného papíru. Některé cenné papíry se totiž i přes zvyšující se rozšíření dematerializace k zaknihování příliš nehodí. Zaknihování tak přichází v úvahu až na jisté výjimky prakticky jen u akcií a dluhopisů. Navíc bude pravděpodobně takové zaknihování v praxi omezeno zákonnou úpravou některých pojmenovaných druhů cenných papírů. Příkladem může být směnka (a to směnka jak cizí, tak vlastní), která je podle ZSŠ listinným cenným papírem,

¹²² MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 54. ISBN 978-80-7400-466-7.

¹²³ Ust. § 525 odst. 2 NOZ

¹²⁴ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1251. ISBN 978-80-7478-370-8.

¹²⁵ VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s. 430. ISSN 1210-8278.

když listinu zahrnuje mezi její náležitosti.¹²⁶ Podobně je tomu u skladištního nebo náložního listu.

3.3.3 Evidence zaknihovaných cenných papírů

Evidence zaknihovaných cenných papírů je sama velmi rozsáhlou problematikou. Pro její rozsah tak zřejmě nebude možné postihnout všechny otázky s ní související, tudíž zde bude cílem analyzovat alespoň to nejdůležitější.

V právní teorii se rozlišují různé typy zaknihování, přičemž ty se liší svojí strukturou, ale samotná podstata zaknihování zůstává u všech stejná. Jde tedy o různé druhy podob zaknihování cenných papírů, které představují jakési zjednodušené modely, jež se v modifikovaných podobách vyskytují v různých státech a obdobích. Jejich odlišnosti spočívají v různorodých hlediscích, přičemž nejvýznamnějším zřejmě bude hledisko subjektu oprávněného k vedení evidence, případně zdali je takových subjektů více apod.¹²⁷ Základní členění zahrnuje tři typy těchto evidencí a tyto se mohou dále vyskytovat v různých variantách.

Nejjednodušším a současně patrně původním typem zaknihování je jednočláneková decentralizovaná evidence cenných papírů vedená jedinou osobou, kterou je emitent nebo určitý specialista, který za emitenta vydání cenných papírů obstarává. Celá emise je zde vydána tak, že je zanesena do evidence emitenta, případně tohoto specialisty. Jde tedy o jediný článek zaknihování v podobě vlastníka cenného papíru a toho, kdo vede evidenci. Decentralizace se neprojevuje na úrovni emise, neboť evidenci o ní vede jediná osoba, ale v tom, že na sledovaném území může vést takovouto evidenci vedle sebe více osob a neexistuje subjekt, který by centrálně vedl evidenci všech zaknihovaných cenných papírů (tzv. pravá decentralizace).¹²⁸

Dalším typem zaknihování je vícečláneková decentralizovaná evidence cenných papírů, která je označována jako ve světě bezkonkurenčně nejrozšířenější. Rovněž je svojí strukturou složitější a zahrnuje více možných variant. Přestože je to též decentralizovaný typ evidence, odlišuje se od té

¹²⁶ Ust. § 75 ZSŠ

¹²⁷ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 90. ISBN 80-85431-98-X.

¹²⁸ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 139-140. ISBN 978-80-7399-650-5.

předchozí vícečlankovitostí. Ta se zjednodušeně řečeno projevuje v tom, že mezi emitenta a konečného vlastníka cenného papíru vstupuje další článek v podobě subjektu, kterého je možné označit jako specialistu na cenné papíry. Emitent zde vede evidenci (nikoli jen účetní evidenci), v níž jako vlastník cenných papírů vystupuje specialista, který od emitenta nabyté cenné papíry prodává dál a vede na základě toho svou vlastní evidenci, která je pak určující pro nabyvatele jím prodaných cenných papírů. Vedle specialisty však může v evidenci emitenta vystupovat rovněž běžný vlastník cenného papíru, který už žádnou vlastní evidenci nevede.¹²⁹

Posledním základním typem evidence je nakonec jednočlanková centralizovaná evidence, ve které vede evidenci všech zaknihovaných cenných papírů pouze jeden centrální subjekt přímo pro majitele cenného papíru. Může zde sice vystupovat i jiná osoba, která pro majitele evidenci povede, nicméně taková evidence bude pouze účetní evidencí a tedy jako taková nerozhodující pro evidovaný zaknihovaný cenný papír. Proto jde o evidenci jednočlankovou a centralizovanou.¹³⁰

Výše naznačené obecné východisko problematiky zaknihování je dobré mít na paměti při posuzování platné právní úpravy. Zaknihovaný cenný papír může být jako investiční nástroj u nás evidován a tedy vznikat ve dvou typech evidencí. Takovýmito evidencemi se rozumí jednak centrální evidence zaknihovaných cenných papírů a jednak samostatná evidence investičních nástrojů.¹³¹

Podle ZKPT je až na výjimky centrální evidence zaknihovaných cenných papírů evidencí všech zaknihovaných cenných papírů vydaných podle českého práva. Uvedenou výjimkou jsou zaknihované cenné papíry kolektivního investování vedené v samostatné evidenci a zaknihované cenné papíry vedené v evidenci ČNB. Naprostá většina zaknihovaných cenných papírů bude tudíž evidována v centrální evidenci. Osoba, která centrální evidenci vede, se nazývá

¹²⁹ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 92-93. ISBN 80-85431-98-X.

¹³⁰ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 146. ISBN 978-80-7399-650-5.

¹³¹ Ust. § 92 a § 93 ZPKT

centrální depozitář.¹³² Ta její vedení převzala od Střediska cenných papírů formálně podle zákona již v roce 2004¹³³, fakticky k tomu došlo však mnohem později. Krom centrálního depozitáře je dále vedena osobami oprávněnými vést evidenci navazující na centrální evidenci. Těmito subjekty způsobilými k vedení navazující evidence jsou např. obchodníci s cennými papíry, investiční společnosti a další. Příkaz k zápisu do centrální evidence jsou pak oprávněni dát účastníci centrálního depozitáře. Kdo takovým účastníkem může být, je vyjmenováno v ustanovení § 109 ZPKT, který sem řadí opět např. obchodníky s cennými papíry, investiční společnosti, různé banky a další subjekty.¹³⁴ Až na výjimku v podobě emitenta, který uzavřel smlouvu s centrálním depozitářem o vedení evidence emise, může provádět centrální depozitář zápisy v evidenci jen na příkaz jeho účastníků. Mluvíme proto o tom, že centrální evidence zaknihovaných cenných papírů je ovládána účastnickým principem.¹³⁵

Druhou zmíněnou evidencí je podle ZPKT tzv. samostatná evidence investičních nástrojů, kde mohou být evidovány ze zaknihovaných cenných papírů jen zaknihované cenné papíry kolektivního investování. Jejich evidence má také jako jediná konstitutivní charakter, neboť evidence zde vedená o dalších investičních nástrojích je pouze evidencí o nich.¹³⁶ Jinými slovy, má jen deklaratorní povahu, tedy takový zápis pouze osvědčuje již nastalou skutečnost. Zmíněnými dalšími investičními nástroji se rozumí listinné investiční nástroje v úschově, kterými bude zřejmě imobilizovaný cenný papír, dále některé zahraniční investiční nástroje a nakonec investiční nástroje, jejichž povaha to dovoluje. Dovolovat to patrně nebude u zaknihovaných cenných papírů, které jsou, jak již bylo řečeno, evidovány v centrální evidenci, která je evidencí všech zaknihovaných cenných papírů s uvedenými výjimkami.¹³⁷ Pokud jde o osobu oprávněnou vést samostatnou evidenci, je jím rovněž centrální depozitář a vedle něj pak další taxativně stanovené subjekty, které pro to budou mít udělené

¹³² Centrálním depozitářem je akciová společnost s názvem Centrální depozitář cenných papírů, podléhající dohledu ČNB. Podrobněji upravuje postavení centrálního depozitáře ZPKT.

¹³³ PAULY, Jan. Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry. *Právník*, 2005, 144(8), s. 867. ISSN 0231-6625.

¹³⁴ Ust. § 109 ZPKT

¹³⁵ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 32. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹³⁶ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 33. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹³⁷ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 66. ISBN 978-80-7400-466-7.

povolení. Podobně jako u centrální evidence je stanoveno, kdo je oprávněn k vedení navazující evidence, přestože okruh takto oprávněných subjektů se zde od toho v centrální evidenci mírně odlišuje.¹³⁸ Pokud jde o centralizaci a decentralizaci těchto evidencí, dalo by se shrnout následovně: *“Zatímco centrální evidence zaknihovaných cenných papírů představuje centralizovaný systém záznamů vedených centrálním depozitářem nebo na záznamy centrálního depozitáře navazujících, samostatná evidence investičních nástrojů je decentralizovaná s tím, že v jejím ohnisku mohou (v závislosti na rozsahu uděleného povolení) stát vedle centrálního depozitáře i jiné finanční instituce.”*¹³⁹

Evidence investičních nástrojů a tedy i zaknihovaných cenných papírů, které nás v této kapitole pochopitelně zajímají nejvíce, probíhá na majetkových účtech dvojího druhu. Jedním je účet vlastníka a druhým účet zákazníka. Účet vlastníka je charakterizován jako účet, na kterém jsou evidovány zaknihované cenné papíry toho, pro něhož byl tento účet zřízen. Je tedy veden na jméno vlastníka těchto zaknihovaných cenných papírů. Zároveň je pro účet vlastníka stanovena právní domněnka, že zaknihovaný cenný papír evidovaný na tomto účtu je vlastnictvím osoby, pro kterou je tento účet veden, tedy pro majitele účtu vlastníka. To jej odlišuje od druhého účtu, kterým je účet zákazníka. V rámci centrální evidence zaknihovaných cenných papírů ho může vést pouze centrální depozitář. Účet zákazníka je zřízen pro osoby, kterým byly zaknihované cenné papíry zde evidované svěřeny jejich vlastníky a samy tak tyto osoby jejich vlastníky nejsou a ani zde vlastní zaknihované cenné papíry nemohou evidovat. Těmito osobami budou nejrůznější prostředníci působící na kapitálovém trhu. Aby jim mohl být tento účet zřízen, musí tyto osoby vést o zaknihovaných papírech zde evidovaných navazující evidenci pro jejich vlastníky. Z toho důvodu se v této souvislosti mluví o tzv. dvoustupňovém systému centrální evidence zaknihovaných cenných papírů.¹⁴⁰ Je však zřejmě vhodné doplnit, že evidence bude doopravdy dvoustupňovou jen v případě, kdy bude účet zákazníků skutečně zřízen.

¹³⁸ Ust. § 93 ZPKT

¹³⁹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 29. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹⁴⁰ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 30. ISBN 978-80-7400-515-2.

Zákaznické účty jsou v našem právním prostředí relativní novinkou, neboť evidence Střediska cenných papírů stála pouze na vlastnických účtech a tudíž zřízení majetkového účtu pro prostředníka, který nebyl vlastníkem zaknihovaného cenného papíru, nebyla možná. Taková situace ovšem nebyla z ekonomického hlediska příliš vhodná zejména vzhledem ke znesnadnění investic zahraničním investorům.¹⁴¹

Dále je ohledně majetkových účtů potřeba zmínit, že v rámci obou typů evidencí jsou investiční nástroje evidovány na těchto majetkových účtech a to jak na první úrovni evidence, tak na navazujících evidencích. Toto však neplatí zcela bezvýjimečně, neboť v navazujících evidencích není, krom případů jeho zřizování v rámci samostatné evidence pro stanovené zahraniční subjekty, možné zřizovat účet zákazníků.¹⁴² Z toho tedy vyplývá, že evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů je možné vést jen na účtech vlastníků a díky tomu potom může být zaknihovaný cenný papír evidován jen na jediném účtu zákazníků. Proto je systém centrální evidence zaknihovaných cenných papírů pouze dvoustupňový. Na účtech vlastníků tak musí být evidovány všechny zaknihované cenné papíry, byť tomu tak třeba bude v navazujících evidencích. To přispívá k ochraně investora, který v případě úpadku investičního prostředníka, který pro něj drží jeho cenné papíry na zákaznickém účtu, bude moci požadovat jejich vydání, neboť nebudou považovány za vlastnictví tohoto prostředníka, ale za vlastnictví majitele účtu vlastníka.¹⁴³

Podle ZPKT je rovněž nutné vést evidenci všech zaknihovaných cenných papírů jako evidenci celé emise, z čehož vyplývá, že zaknihovat lze jen celou emisi cenných papírů. Evidenci emise zaknihovaných cenných papírů vede centrální depozitář a to na základě smlouvy uzavřené s emitentem. Zapisují se do ní hlavně údaje týkající se emitenta a cenných papírů, které byly zaknihovány.¹⁴⁴

Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů a evidence zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování, tedy veškerá evidence zaknihovaných cenných papírů, má konstitutivní charakter. To vyplývá

¹⁴¹ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 83. ISBN 978-80-7400-466-7.

¹⁴² MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 74. ISBN 978-80-7400-466-7.

¹⁴³ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 30. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹⁴⁴ Ust. § 111 ZPKT

z ustanovení NOZ a projevuje se zejména ve vydání zaknihovaného cenného papíru, ke kterému dochází právě zápisem v evidenci, jímž bude konkrétně jeho připsání na některém majetkovém účtu. V případě, že zde figuruje jen účet vlastníka a investor tak zaknihovaný cenný papír nabývá přímo pro sebe, vlastnické právo k tomuto zaknihovanému cennému papíru vzniká jeho zápisem na účet vlastníka. Pokud zde vystupuje investiční prostředník a zaknihovaný cenný papír se zapisuje také na účet zákazníka, vlastnické právo nevzniká až okamžikem jeho připsání na vlastnickém účtu, ale již v momentě jeho připsání na účet zákazníka.¹⁴⁵ V souladu s tím je i ustanovení ZPKT, které normuje, že k převodu zaknihovaného investičního nástroje dochází jeho připsáním na účet vlastníka, respektive za stejných okolností popsanych výše připsáním na účet zákazníka. Zápis změny vlastníka bude tedy rovněž projevem konstitutivního charakteru.¹⁴⁶

Existují však i výjimky z tohoto konstitutivního charakteru evidencí zaknihovaných cenných papírů. V první řadě jde především o přechod vlastnictví k zaknihovanému cennému papíru. Jde o mimosmluvní změnu vlastníka zaknihovaného cenného papíru způsobující nesoulad hmotně právního stavu se zápisem v evidenci. Nejprve tak dojde ke změně vlastníka na základě nějaké mimosmluvní právní skutečnosti a teprve poté je tento stav reflektován v evidenci. Na realitu takového přechodu vlastnictví nemá zápis v evidenci žádný vliv, je tak pouze deklaratorní. Tak tomu bude zejména v případech dědění nebo zániku právnické osoby s právním nástupcem. Rovněž lze mezi výjimky s určitými pochybnostmi řadit případy neúplností a jiných chyb v evidenci zaknihovaných cenných papírů.¹⁴⁷ Stejně tak nesoulad mezi výpisem z vlastnického účtu a evidence emise představuje jednu z výjimek. V případě takového nesouladu obsahů evidencí má totiž přednost výpis z evidence emise.¹⁴⁸ Jistě by se daly popsat ještě další výjimky a tak je třeba alespoň obecně shrnout, že konstitutivní charakter evidence zaknihovaných cenných papírů nelze brát jako absolutní.

¹⁴⁵ Ust. § 1104 NOZ

¹⁴⁶ Ust. § 96 ZPKT

¹⁴⁷ DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. s. 92-99. ISBN 80-85431-98-X.

¹⁴⁸ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1258. ISBN 978-80-7478-370-8.

Jak již bylo zmíněno u samostatné evidence investičních nástrojů, ta má až na danou výjimku povahu pouze deklaratorních zápisů. Zákon pro ni neupravuje zvlášť převody cenných papírů, které eviduje a ani pro ni neplatí právní domněnka vlastnictví, jako je to u vlastnických účtů v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů. Její význam ze soukromoprávního hlediska je tak považován za omezený, neboť její funkce se limituje na pouhou evidenci v pravém slova smyslu.¹⁴⁹

Kdybychom měli *de lege lata* nějak shrnout evidenci zaknihovaných cenných papírů a vycházet při tom z výše popsaných teoretických modelů zaknihování, můžeme říci, že se v našem právním řádu jedná o vícečlankovou decentralizovanou evidenci. Evidenci jedné emise zde vede více osob a při tom současně není evidence všech zaknihovaných cenných papírů vedena v rámci našeho státu jediným subjektem, nýbrž více takovými subjekty. Oproti jednočlankové centralizované evidenci, která u nás fungovala dříve, tak jde o poměrně komplikovanější soustavu, která je rovněž soustavou nákladnější a méně transparentní. Za její výhody však bývá uváděna zejména větší ekonomická volnost. Ta se projevuje v možnosti vést evidenci zaknihovaných cenných papírů různými podnikatelskými subjekty, což se rovněž jeví jako bližší principům volné hospodářské soutěže.¹⁵⁰

3.4 Přeměny podob cenného papíru

Oba druhy podob cenného papíru, tedy jak listinný cenný papír, tak zaknihovaný cenný papír, bývá pochopitelně běžně možné přeměnit na podobu opačnou. V našem zákonodárství se nově vzhledem k uvedeným změnám v oblasti podoby cenného papíru a jeho definice již nehovoří o přeměně podoby, ale místo toho NOZ upravuje přeměnu cenného papíru na zaknihovaný cenný papír a přeměnu zaknihovaného cenného papíru na cenný papír. Věcně však k žádným zásadním změnám nedochází.

¹⁴⁹ KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. s. 33. ISBN 978-80-7400-515-2.

¹⁵⁰ PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. s. 149. ISBN 978-80-7399-650-5.

O obou přeměnách rozhoduje emitent, který v případě přeměny cenného papíru na zaknihovaný cenný papír musí toto rozhodnutí zveřejnit v Obchodním věstníku a zároveň ho uveřejnit způsobem umožňujícím dálkový přístup, tedy patrně na internetových stránkách. Jak dojde k přijetí takového rozhodnutí o přeměně, závisí na druhu emitenta. Např. v případě akciové společnosti, která bude chtít přeměnit akcie na zaknihované akcie, bude nutné rozhodnutí valné hromady. U dluhopisů bude potom nutný předchozí souhlas schůze vlastníků a kladné hlasování o přeměně třemi čtvrtinami hlasů přítomných vlastníků dluhopisů.¹⁵¹

Zveřejnit je emitent rovněž povinen údaj o tom, v jaké lhůtě musí vlastník odevzdat emitentovi cenný papír, jež má být přeměněn. Tuto lhůtu však nemůže emitent stanovit libovolně, nýbrž ji musí v souladu s ustanovením NOZ určit tak, aby nebyla kratší než dva měsíce a delší než šest měsíců ode dne zveřejnění rozhodnutí o přeměně.¹⁵² Toto ustanovení zákona má zřejmě za cíl poskytnout vlastníkovu cenného papíru dostatek času a přitom celý proces přeměny neprotahovat za únosnou mez. Stejným způsobem emitent určí dodatečnou lhůtu pro odevzdání cenného papíru v případě, že vlastník cenný papír v původní lhůtě neodevzdá, přičemž ho upozorní na následky neodevzdání ani v dodatečné lhůtě. Takovým důsledkem bude prohlášení cenného papíru za neplatný a následný prodej zaknihovaného cenného papíru, který neodevzdaný cenný papír nahrazuje.

V této souvislosti je potřeba zmínit, že cenný papír který není odevzdán, eviduje centrální depozitář na zvláštním technickém účtě. To je typ účtu odlišný od účtu vlastníka i zákazníka. Majitelem tohoto účtu sice bude emitent, ale cenné papíry takto evidované jeho vlastnictvím nejsou, neboť zůstávají ve vlastnictví původních vlastníků a to až do případného prohlášení cenného papíru za neplatný. Určitou zvláštností technického účtu je rovněž to, že zaevidováním cenných papírů na tomto účtě se tyto cenné papíry podle zákona stávají zaknihovanými cennými papíry, přestože fakticky stále existují jako cenné papíry listinné.¹⁵³ Patrně ke zvýšení motivace vlastníka cenný papír odevzdat se normuje, že výnos z cenných papírů evidovaných na zvláštním technickém účtě nebude vlastníkovu

¹⁵¹ MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. s. 88-89. ISBN 978-80-7400-466-7.

¹⁵² Ust. § 529 NOZ

¹⁵³ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1273. ISBN 978-80-7478-370-8.

vyplácen a to počínaje koncem první lhůty k jeho odevzdání právě až do odevzdání tohoto cenného papíru. Teprve odevzdáním cenného papíru bude takový výnos vlastníkov vyplacen. Právo vlastníka na výnos tak nezaniká, nýbrž dospívá teprve okamžikem splnění této vlastníkovy povinnosti.

V případě emitenta majícího povinnost vést evidenci vlastníků cenných papírů zákon emitentovi navíc ukládá, aby vlastníkov v této evidenci vedenému přeměnu cenného papíru oznámil. Tak tomu bude u seznamu akcionářů, seznamu vlastníků dluhopisů a seznamu podílníků podílových listů.¹⁵⁴ Oznámení má učinit zasláním takového oznámení na adresu uvedenou v evidenci vlastníka, přičemž lhůtu kdy tak má učinit nezmiňuje.¹⁵⁵

Vzhledem k tomu, že při této přeměně bude cenný papír zaknihován a zanesen do příslušné evidence, je nutné, aby emitent znal číslo účtu, na který má být cenný papír zaevidován. Vlastník má tedy povinnost toto číslo sdělit emitentovi při odevzdání cenného papíru a v případě že tak neučiní, má k tomu ještě náhradní lhůtu v délce alespoň dvou měsíců. Takováto lhůta poskytuje dostatek času ke zřízení si účtu v evidenci tomu vlastníkov, který ho zřízení nemá.¹⁵⁶ Pokud se však emitent od vlastníka číslo účtu nedozví ani v náhradní lhůtě a cenný papír mu byl již odevzdán, stane se vlastníkem cenného papíru emitent a to dnem, kdy původnímu vlastníkov cenného papíru za něj zaplatí spravedlivou cenu. Na takový odkup cenného papíru má emitent právo, ale jeho povinnost to není.¹⁵⁷ Nikde však není upraven postup v situaci, kdy emitent toto právo nevyužije, což může činit potíže. Domnívám se, že de lege ferenda by zákon důsledky takovéto situace upravovat měl. Předěšlo by se tak případným nejasnostem ohledně následků porušení povinnosti emitenta sdělit číslo svého účtu, resp. povinnosti si takový účet založit.

Dalším krokem k přeměně je samotné zaevidování cenného papíru do centrální evidence, kde bude tento cenný papír zaevidován na příslušný majetkový účet. Učiní tak centrální depozitář na žádost emitenta, přičemž postup zaevidování má být obdobný jako při vydání zaknihovaného cenného papíru. Vlastníkov

¹⁵⁴ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1264. ISBN 978-80-7478-370-8.

¹⁵⁵ Ust. § 529 odst. 3 NOZ

¹⁵⁶ PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, s. 1266. ISBN 978-80-7478-370-8.

¹⁵⁷ Důvodová zpráva k §530 a §531 NOZ

odebrané listinné cenné papíry tak jsou nahrazeny zápisem v evidenci a momentem tohoto zaevidování dochází k přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír.

Z výše uvedeného by měla být snad dobře zřejmá určitá dvoufázovost postupu přeměny cenného papíru na zaknihovaný cenný papír. V první fázi je cenný papír odebrán jeho vlastníkově a v té druhé je poté nahrazen jeho zanesením do příslušné evidence, tedy jeho zaknihováním. Tuto dvoufázovost narušuje do jisté míry situace, kdy vlastník cenný papír neodevzdá. V takovém případě je pak cenný papír nahrazen jeho zaevidováním i bez jeho stažení a za daných podmínek následně prohlášen za neplatný, přičemž zaknihovaný cenný papír jej nahrazující je následně prodán a výtěžek po odečtení nákladů vyplacen bývalému vlastníkově.

Pokud jde o opačný proces, tedy kdy naopak dochází k přeměně už zaknihovaného cenného papíru na cenný papír, bude se postup této přeměny řídit obdobnými principy, a proto zde bude popsán stručněji. Emitent musí v první řadě zveřejnit a uveřejnit svoje rozhodnutí o přeměně a navíc ho oznámit i osobě vedoucí příslušnou evidenci, tedy buď centrálnímu depozitáři nebo osobě vedoucí samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů. Tato osoba následně předá emitentovi výpis z centrální a navazující evidence. Od vyhotovení tohoto výpisu až do zrušení emise zaknihovaných cenných papírů nemůže vlastník s dotčeným zaknihovaným cenným papírem disponovat, což vyplývá z ustanovení NOZ zakazující centrálnímu depozitáři a majiteli účtu zákazníků provádět zápisy v evidenci ohledně přeměňovaného zaknihovaného cenného papíru.¹⁵⁸

Následuje samotné ukončení jeho zaknihování, ke kterému dochází zrušením evidence centrálním depozitářem a to dnem určeným emitentem. Takové zrušení nemůže předcházet vyhotovení výpisu a zároveň k němu musí dojít nejpozději do měsíce po tomto vyhotovení. Stejný den jako centrální depozitář zruší evidenci i majitel účtu zákazníků, v důsledku čehož samozřejmě dojde i ke zrušení navazující evidence. Tímto dnem může být cenný papír vcelku pochopitelně vydán nejdříve a přitom je to i den, kdy vzniká vlastníkově právo na to, aby mu byl přeměněný cenný papír odevzdán. Za tím účelem emitent zveřejní výzvu vlastníkově k jeho převzetí. V případě, že vlastník výzvu nevyslyší a cenný

¹⁵⁸ Ust. § 536-537 NOZ

papír nepřevzme ani v dodatečné lhůtě, bude emitentem prodán a výtěžek po započtení nákladů vyplacen někdejšímu vlastníkovi.¹⁵⁹

Na základě výše řečeného by se o přeměnách podob cenného papíru dalo shrnout, že jsou v NOZ upraveny vcelku jednoznačně a možná až na některé dílčí otázky by tak alespoň v našem právu neměly představovat nějaký významnější problém. Přesto je však věnování jim pozornosti v kontextu podoby cenného papíru zásadní, neboť tato ustanovení dovolují vzájemnou propustnost mezi listinným cenným papírem a zaknihovaným cenným papírem. Záslouhou postupně se zvyšující dematerializace cenných papírů se domnívám, že bude tato propustnost významná zejména směrem od listinné podoby k zaknihování.

¹⁵⁹ Ust. § 538-543 NOZ

ZÁVĚR

Navzdory významu cenného papíru, který zdaleka přesahuje pouze oblast práva a je pojmem skloňovaným širokou veřejností, se v jeho vymezení často tápe a nějakou všeobecně platnou definici bychom našli jen stěží. Jeho vymezení se totiž v jednotlivých právních řádech od sebe mnohdy výrazně odlišuje a nezřídka panují nejasnosti i v rámci jediného státu. Analýza cenného papíru a vyjasnění některých souvisejících otázek však může poskytnout vcelku dobrý obraz toho, co cenným papírem je a co jím naopak není a tím i podat odpověď na otázku, co tvoří jeho podstatu.

Za cenný papír nemohou být považovány všechny listiny s právním významem. Nejsou jím tak deklaratorní listiny, které pouze prohlašují právní vztah, ohledně kterého byly zřízeny. Stejně je tomu tak u listin legitimačních, které jen slouží snazšímu prokázání určitého nároku jejich držitelem. Za mezistupeň od obyčejných listin s právním významem k cennému papíru se potom dají považovat listiny způsobující vznik práv, jejichž další osud je však na listině nezávislý. Přestože tedy zdaleka ne každá listina s právním významem je cenným papírem, může jím zároveň být i něco jiného než takováto listina. Tím je dematerializovaná evidence cenného papíru, která odstraňuje listinu jako jeden z pojmových znaků v tradičním chápání cenného papíru a nahrazuje ho právě pouhým zápisem v příslušné evidenci. Právo inkorporované písemnému projevu vůle nicméně zůstává i zde a je tudíž podstatou i pro zaknihovaný cenný papír. Tato inkorporace je navíc nezávisle na podobě cenného papíru charakteristická tím, že vlastník písemného projevu vůle je rovněž subjektem práv, která jsou s tímto projevem spjata.

K cennému papíru tak lze přistupovat více způsoby a tím se budou současně lišit jeho pojmové znaky a tedy i vymezení jeho definice. Dematerializovaný cenný papír lze uchopit pro jeho jisté odlišnosti jako věc, která je oproti cennému papíru věcí zcela jinou a za cenný papír tak považovat jen ten v listinné podobě, anebo naopak zahrnout do pojmu cenného papíru oba druhy těchto podob.

Pokud ovšem vycházíme především z jeho podstaty spočívající v oné inkorporaci subjektivních práv písemnému projevu vůle, která je společná pro listinný i zaknihovaný cenný papír, zdá se alespoň podle mého názoru teoreticky

správnější nevyčleňovat zaknihovaný cenný papír z pojmu cenného papíru. Ten totiž není přes chybějící hmotný substrát pouhým právem. Zákonodárce však u nás v rámci přijetí nového občanského zákoníku zvolil cestu druhou a cenným papírem je tak podle něj pouze listina, se kterou je právo spojeno tak, že jej po vydání bez této listiny nelze uplatnit ani převést. Takto nově zavedená definice cenného papíru sice na jednu stranu může zdánlivě spolehlivě a rychle poskytnout každému představu o tom, co je to cenný papír, avšak ve skutečnosti bude taková představa už jen s ohledem na zaknihovaný cenný papír přinejmenším kontroverzní. Vezmeme-li potom v úvahu, že v některých případech lze právo inkorporované do listiny uplatňovat či převádět i bez této listiny, máme před sebou definici dokonce do jisté míry problematickou. Rekodifikace však přináší i některé pozitivní prvky, jaké spatřuji především v liberalizaci druhů cenných papírů, které je možno vydávat. Rovněž takové pozitivum vidím v přijetí nové teoretické koncepce věci, která vzhledem k jejímu širokému pojetí dovoluje mezi věc zahrnout i cenný papír, stejně tak jako zaknihovaný cenný papír.

Krom těchto otázek pro vymezení pojmu a podstaty cenného papíru naprosto základních, je nicméně důležité mít na paměti rovněž některé otázky související. Vedle samotných funkcí cenného papíru, které odrážejí charakter práva inkorporovaného do písemného projevu vůle, to je otázka vzniku cenného papíru, tedy jeho vydání. Teprve vznikem cenného papíru dochází k naplnění jeho podstaty. Na to se potom váže zmíněná liberalizace týkající se druhů cenných papírů a spočívající v jednoznačné možnosti vydávat rovněž inominátní cenné papíry. Forma cenného papíru je potom zase určující nejen pro způsob převodu cenného papíru, ale současně i pro určení toho, komu náleží právo k cennému papíru a tedy i právo do něj inkorporované.

S listinnou podobou cenného papíru se pojí další dva pojmy a to hromadná listina, která nahrazuje větší počet jiných listinných cenných papírů a imobilizovaný cenný papír. V obou případech se sice jedná stále o listinné cenné papíry, avšak jejich charakter má v mnohém blízko k zaknihování. Patrné je to především u imobilizovaného cenného papíru. Ten je přímo při vydání předán do úschovy a do rukou svého vlastníka se tak fyzicky nedostává. Navzdory tomu nicméně k nahrazení jeho hmotného substrátu zaknihováním nedochází a proto ho lze považovat za určitý mezičlánek od listinné podoby k podobě zaknihované.

Zaknihovaný cenný papír, považovaný de lege lata jen za jakési cenné právo, představuje konstitutivní zápis písemného projevu vůle v příslušné evidenci. Cenný papír je zde tak představován samotným zápisem, který současně určuje osobu vlastníka takto zaknihovaného cenného papíru. Inkorporace práva písemnému projevu vůle je tudíž specifická tím, že podkladem není listina, nýbrž příslušná evidence. Naše právní úprava má ze tří základních teoretických modelů zaknihování nejbližší k vícečlánekové decentralizované evidenci. Její struktura není zcela triviální a lze ji tak označit zároveň za nákladnější než jsou jiné typy evidencí. Zaknihované cenné papíry jsou vedeny především v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, avšak některé jsou vedeny rovněž v samostatné evidenci investičních nástrojů. V rámci obou těchto evidencí jsou zaknihované cenné papíry evidovány na účtech dvojího druhu. Těmi je účet vlastníka a účet zákazníka, přičemž druhý jmenovaný účet představuje v našem právu poměrně nový jev, který je však v zahraničí vcelku běžný a jeho zavedení považuji za krok správným směrem. Nakonec v poslední části týkající se podoby cenného papíru je pojednáno o přeměnách těchto podob. Ty jsou pochopitelně možné v obou směrech, tedy jak od cenného papíru na zaknihovaný cenný papír, tak od zaknihovaného cenného papíru na cenný papír. Proces jejich přeměny je tvořen vícero kroky, které však lze rozdělit do určitých hlavních fází.

Nakolik bude nová úprava cenných papírů přínosem pro praxi, se pochopitelně ukáže až časem. Přestože byla v České republice zákonná definice cenného papíru po vzoru některých zemí zavedena, její přijetí neznamená nalezení nějaké univerzální shody na tom, jak by měl být cenný papír v zákoně definován, pokud by takto vůbec definován být měl. Přesto se však domnívám, že by bylo zřejmě možné v zákoně vystihnout pojem a s tím spojenou podstatu cenného papíru o mnoho zdařileji. Zajímavé bude jistě sledovat situaci ohledně právní úpravy cenných papírů i v jiných zemích, neboť cenný papír není zdaleka vývojově ukončen a lze předpokládat, že bude docházet k mnoha změnám zejména s ohledem na vzrůstající význam zaknihovaných cenných papírů a naopak postupnému ústupu jeho listinné podoby. Roli by mohla hrát rovněž postupující harmonizace práva mezi jednotlivými státy, která se pravděpodobně nevyhne ani cennému papíru.

ABSTRACT

The term of security is fundamental part of law and economics but despite the significance of this term, there is globally just little agreement on what the definition of security should be. In different legal systems, there are various definitions and the whole concept of securities is sometimes uncertain even within one country. Nevertheless that should not be significant obstacle in trying to understand its concept and describe its essence at least from the law-theoretical point of view with primary focus on current legal regulation. To do so, there is a need to shed some light on related matters like creation of security, its functions and other topics. Crucial in these regards are also questions concerning materialized and dematerialized securities, i.e. certified and book-entered securities.

This thesis divided into three main chapters tries to give an accurate picture of these issues. The general term of deed is discussed, attention is also paid to various definitions of security and other related matters. With a new civil code, there comes also a new legal regulation of securities that brings many changes into this field. Security is currently defined just as a deed and book-entered securities are detached as something quite different. There are also many other problems related to a new legal regulation of securities that this thesis tries to deal with. The author of this thesis believes that the term security should not designate only certified securities, but book-entered securities as well. With certain simplification, that is because the essence of security is the same regardless the type of security, since there is always some right incorporated into written manifestation of will. Despite of this new legal status of dematerialized securities, comparison between those two types is made and both certified and book-entered securities are analyzed in the third chapter.

With materialized securities there are related some terms, e.g. immobilized security that is halfway house between both types of security. Book-entered securities are more complex issue however, since especially its concept of dematerialization is quite compound itself. There is a brief comparison of main theoretical concepts of dematerialization made and then it is compared with Czech legal regulation.

SEZNAM POUŽITÝCH PRAMENŮ

Literatura:

- BENEŠ, Václav. MUSÍLEK, Petr. *Cenné papíry a burzy*. 1. vyd. Praha: Aleko, 1991. 90 s. ISBN 80-853-4101-8.
- DĚDIČ, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 2000. 546 s. ISBN 80-7175-084-0.
- DĚDIČ, Jan. PAULY, Jan. *Cenné papíry*. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1994. 220 s. ISBN 80-85431-98-X.
- GERLOCH, Aleš. *Teorie práva*. 4., upr. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. 343 s. ISBN 978-80-7380-023-9.
- HLAVÁČEK, Ivan. KAŠPAR, Jaroslav. NOVÝ, Rostislav. *Vademecum pomocných věd historických*. 3., opr. a dop. vyd. Jinočany: H., 2002. 544 s. ISBN 80-731-9004-4.
- JÁNOŠÍKOVÁ, Petra a kol. *Finanční a daňové právo*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 525 s. ISBN 978-80-7380-155-7.
- KNAPP, Viktor. *Teorie práva*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 1995. 247 s. ISBN 80-7179-028-1.
- KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. 416 s. ISBN 978-80-7179-454-7.
- KOTÁSEK, Josef. PIHERA, Vlastimil. POKORNÁ, Jarmila. VÍTEK, Jindřich. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2014. 242 s. ISBN 978-80-7400-515-2.
- MAREK, Radan. JEŽEK, Václav. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013. 431 s. ISBN 978-80-7400-466-7.
- MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

- PAULY, Jan. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 514 – 544)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 1736 s. ISBN 978-80-7478-370-8
- PAULY, Jan. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2009. 194 s. ISBN 978-80-7399-650-5.
- PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů I*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995. 92 s. ISBN 80-85255-68-5.
- REJNUŠ, Oldřich. *Cenné papíry a burzy*. 2., přeprac. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2013. 406 s. ISBN 978-80-214-4673-1.

Odborné články:

- KOTÁSEK, Josef. Cenný papír v § 514 NObčZ- správná definice v nesprávném kontextu? *Obchodněprávní revue*, 2013, 5(9), s.256-258. ISSN 1803-6554.
- MAZANDO, Frederick H. C. The Taxonomy of Global Securities: is the U.S. Definition of a Security too Broad?. *Northwestern Journal of International Law & Business*. 2012, 33(1) s.121-197. ISSN 0196-3228
- PAULY, Jan. Jak (ne)mají být napříště zaknihovány cenné papíry. *Právník*, 2005, 144(8), s.859-892. ISSN 0231-6625.
- PILKOVÁ, Jarmila. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*, 2011, 3(8), s.238-241. ISSN 1803-6554
- RANDA, Antonín. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*, 1889. roč.28, s.1-11
- VÍTEK, Jindřich. Cenné papíry na jméno v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2013, 22(12), s.433-443. ISSN 1210-8278.
- VÍTEK, Jindřich. Právní úprava cenných papírů v novém občanském zákoníku. *Obchodní právo*, 2012, 21(12), s.426-438. ISSN 1210-8278.

Elektronické zdroje:

- AMADEO, Kiblerly. Securities. In: US Economy [online]. 20 December 2011 [cit. 11.2.2014]. Dostupné z: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/securities.htm>
- Vlastnictví a další věcná práva – konkrétní změny. Ministerstvo spravedlnosti ČR. [online] 2013-2014 [cit. 8.2.2014]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/vecna-prava/konkretni-zmeny/>
- Právní skutečnosti. Ministerstvo spravedlnosti ČR. [online] 2013-2014 [cit. 8.2.2014]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/obecna-cast/pravni-skutecnosti/>

Právní předpisy:

- Nový občanský zákoník, zákon č. 89/2012 Sb.
- Občanský zákoník, zákon č. 40/164 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Obchodní zákoník, zákon č.513/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Občanský soudní řád, zákon č.99/1963 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Zákon o cenných papírech, zákon č.591/1992 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, zákon č.240/2013 Sb.
- Zákon o dluhopisech, zákon č.190/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Zákon o obchodních společnostech a družstvech, zákon č.90/2012 Sb.
- Zákon o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech, zákon č.307/2000 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č.256/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- Zákon směnečný a šekový, zákon č.191/1950 Sb., ve znění pozdějších předpisů