

Západočeská univerzita v Plzni

Fakulta právnická

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Komoditní burzovníctví

Tereza Bejčková

Plzeň

2023

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta právnická

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Tereza BEJČKOVÁ**
Osobní číslo: **R18M0011P**
Studijní program: **M6805 Právo a právní věda**
Studijní obor: **Právo**
Téma práce: **Komoditní burzovníctví**
Zadávající katedra: **Katedra finančního práva a národního hospodářství**

Zásady pro vypracování

1. Úvod
2. Základní pojmy (burza, komodity obchodované na burzách a deriváty a opce)
3. Historický vývoj burzovníctví
4. Druhy komodit obchodovaných na burzách
5. Obchodování na komoditních burzách
6. Právní úprava komoditních burz
7. Dohled a regulace
8. Závěr


Rozsah diplomové práce:
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

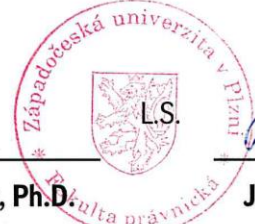

Seznam doporučené literatury:

DĚDIČ, J.: Burza cenných papírů a komoditní burza. Prospektrum, 1992. ISBN 80-85431-62-9
NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Investice. 2006. ISBN 978-80-247-6972-1
GARNER, Carley. Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu. Brno: BizBooks. 2014. ISBN 978-80-265-0019-3
PAVLÁT, Vladislav. Kapitálové trhy. [Praha]: Professional Publishing. 2003. ISBN 80-86419-33-9
VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer. 2019. ISBN 978-80-7598-212-4

Vedoucí diplomové práce: **PhDr. Mgr. Pavel Seknička, Ph.D.**
Katedra finančního práva a národního hospodářství

Datum zadání diplomové práce: **8. února 2022**
Termín odevzdání diplomové práce: **31. března 2023**


JUDr. et PhDr. Stanislav Balík, Ph.D.
děkan



JUDr. Petra Hrubá Smržová, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 8. srpna 2022

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Komoditní burzovnictví“ vypracovala samostatně. Veškeré použité zdroje, literatura a prameny jsou řádně odcitovány v poznámkách pod čarou a v seznamu použité literatury.

V Plzni dne 31. března 2023

Tereza Bejčková

Obsah

Úvod	7
1. Základní pojmosloví	9
1. 1. Burza	9
1. 2. Komodity	12
1. 3. Deriváty	13
1. 4. Zemědělský skladní list	14
2. Historický vývoj komoditního burzovníctví	16
2. 1. Příklady prvních komoditních burz ve světě	17
2. 2. První komoditní burzy na našem území	19
3. Obchodování na komoditních burzách	21
3. 1. Uzavírání burzovních obchodů	22
3. 2. Systém a fáze obchodování na komoditních burzách	24
3. 3. Subjekty vystupující na komoditních burzách	27
3. 3. 1. Burzovní dohodce	32
3. 4. Druhy burzovních obchodů	36
3. 4. 1. Přímé a zúčtovací obchody	37
3. 4. 2. Efektivní a spekulativní obchody	38
3. 4. 3. Promptní a termínované obchody	39
3. 4. 4. Další zvláštní druhy termínovaných obchodů	41
3. 5. Cena burzovního obchodu a kótace	42
3. 6. Spory z burzovních obchodů	44
4. Druhy komodit obchodovaných na burzách	47
4. 1. Průmyslové komodity	48
5. Právní úprava komoditních burz	55
5. 1. Vývoj pramenů práva na našem území před rokem 1918	55
5. 2. Vývoj pramenů práva po roce 1939	57
5. 3. Současná právní úprava komoditních burz	57

5. 4. Vliv EU	59
6. Dohled a regulace	60
7. Budoucnost komoditního burzovníctví.....	63
Závěr.....	66
Seznam použité literatury	70
Seznam internetových zdrojů	70
Seznam právních předpisů.....	77
Seznam podzákoných právních předpisů	78
Seznam unijních právních předpisů.....	78
Seznam soudních rozhodnutí.....	78
Cizojazyčné resumé	79

Úvod

Komoditní burzovníctví, jakožto téma mé diplomové práce, jsem si vybrala z důvodu mého zájmu o jednotlivé druhy a možnosti obchodování, kam bezpochyby komoditní burzovníctví patří a sehrává významnou roli. Práce je rozdělena do celkem sedmi částí, kdy největší pozornost budu věnovat kapitole třetí, která bude obsahovat charakteristiku obchodní činnosti uskutečňované na komoditních burzách.

První kapitola bude mít pouze úvodní charakter, a to z toho důvodu, že se bude věnovat základním pojmům, které se budou v celé práci hojně vyskytovat a je, dle mého názoru, klíčové, je nejdříve řádně definovat. Konkrétně se jedná o pojem burzy a pak jednotlivých předmětů obchodování, se kterými je již konkrétně na komoditní burze možno obchodovat.

V následující kapitole se budu věnovat historickému pozadí komoditního burzovníctví, a to jak ve světě, tak u nás, tedy konkrétně s čím spojujeme vznik tohoto oboru a jeho postupný vývoj se zaměřením na klíčová fakta. Domnívám se, že shrnutí minulého vývoje je dalším z ukazatelů, které napomohou k lepšímu chápání současného stavu a fungování komoditního burzovníctví.

Třetí kapitola bude stěžejní částí této práce, neboť se v ní budu věnovat samotnému procesu obchodování, jako první se zaměřím na pojem burzovní obchod, který je v zákoně č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, definován za pomoci definičních znaků, kdy právě na tyto znaky bych se následně chtěla zaměřit a podrobně je rozebrat. Půjde zejména o subjekty vystupující na komoditních burzách, cenu z burzovního obchodu, druhy burzovních obchodů, se kterými se na burze můžeme setkat, ale také o burzovní systém využívaný burzami a dále o způsob uzavírání burzovních obchodů či sporů z těchto obchodů plynoucích. Veškeré nashromážděné informace se pokusím vztáhnout k reálné činnosti u nás aktivních komoditních burz.

V pořadí čtvrté kapitole s názvem Druhy komodit obchodovaných na burzách pouze ve stručnosti rozeberu jednotlivé skupiny komodit, se kterými se lze na burze setkat a zároveň se pokusím zhodnotit stav českých komoditních burz, tedy jaké konkrétní druhy komodit fakticky k obchodování nabízejí. Druhá část této kapitoly, již o něco podrobněji, bude pojednávat o vybrané skupině průmyslových komodit. Cílem tohoto výběru je detailněji rozebrat specifika trhu s energiemi, který, dle mého názoru, vykazuje oproti ostatním komoditním trhům jistá specifika,

a také z důvodu obliby, se kterou se dnes o těchto trzích diskutuje, a změn, které se v oblasti obchodování promítají do fungování a tradičního uskupení těchto trhů.

Pátou kapitolu jsem se rozhodla zaměřit na právní úpravu komoditních burz spolu s jejím historickým vývojem. Vnitřní členění této kapitoly je rozděleno do tří časových úseků, prvním úsekem je období do roku 1918, tedy období před vznikem samostatného československého státu. Pokusím se zde vystihnout právní poměry tak, aby bylo jasné, z jakých právních podmínek naše právní úprava vychází. Druhým časovým úsekem bude období po roce 1939, kdy toto období je klíčové zejména z důvodu přechodu od doposud platné recipované právní úpravy. V posledním časovém úseku se budu věnovat aktuální právní úpravě právě ve vztahu k té dnes již neplatné. Na závěr této kapitoly si myslím, že je podstatné věnovat pozornost mimo tuzemskou právní úpravu i té unijní, která má na utváření platné právní úpravy značný vliv.

Předmětem předposlední kapitoly bude problematika regulace a dohledu, jakožto veřejnoprávnímu prvku, který je pro právní úpravu komoditního burzovníctví specifický.

Poslední kapitolu jsem se rozhodla věnovat krátkému zamyšlení se nad budoucím směřováním komoditního burzovníctví.

Z výše uvedeného výčtu a popisu jednotlivých kapitol vyplývá, že práce je zpracována jako analýza a cílem je posouzení burzovní činnosti na komoditních trzích zejména na našem území, ale případně i s odkazy na světové poměry v této oblasti, a to na pozadí a se vzájemnou komparací v současné době provazovaných komoditních burz v České republice.

1. Základní pojmosloví

Na úvod bych se ráda věnovala stručnému vymezení základních pojmů, které se budou hojně v této práci vyskytovat. První z pojmů je pojem burzy, tedy instituce, kde dochází k uskutečňování obchodů. Dále se zaměřím na samotný předmět obchodovaný na komoditních burzách, a to jak na samotné komodity, tak na deriváty, které jsou od komodit odvozené.

1.1. Burza

Pojem burza nemá jednu všeobecně přijímanou definici, důvodem je tisíciletý vývoj, kterým v průběhu času burzovní trh procházel. Lze tedy vycházet ze základního vymezení finančního trhu, které se vyznačuje určitými odlišnostmi. V první řadě jde o dobře organizované shromáždění osob (kupujících a prodávajících). Jelikož burza je jako taková představitelem vrcholně organizovaného trhu, možnost uskutečňovat obchody je umožněna pouze určité skupině osob, a to jejím členům. Uplatňuje se zde členský princip, pokud by tedy investor, který není členem, měl zájem na burze obchodovat, je to možné pouze nepřímo, prostřednictvím člena burzy.¹

Dalším znakem, který burzu a celý burzovní trh odlišuje od ostatních finančních trhů, je konkrétní specifikace místa, na kterém se jednotlivé obchody uskutečňují. Obchodníci, tedy členové burzy, se schází na předem vymezeném místě, v předem stanovený čas (obchodní hodiny). V současné době se však tento znak burzy upozadil, a to zejména z důvodu převládající obliby využívání elektronických platforem k obchodování.

Třetím a posledním znakem je přesně vymezený předmět obchodování. Každá burza má předem vymezený předmět, který je možné prodat či nakoupit. Z hlediska předmětu lze burzy dělit na burzy služeb, burzy peněžní a komoditní.² Jak z názvu této práce vyplývá, dále se budu podrobněji zabývat pouze komoditními burzami a jejich specifiky.

Výše uvedené definiční znaky burzy jsou vnímány pouze z pohledu ekonomického, jelikož je burza považována za představitele organizovaného trhu, tedy její vznik a fungování jsou striktně vymezeny zákonem či ve vnitřních předpisech. Zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách (dále jen „ZKB“) burzu

¹ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. V Praze: C. H. Beck, 2009. Beckovy ekonomické učebnice, str. 231.

² VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007, str. 47 až 54.

považuje za soukromoprávní instituci, tedy právnickou osobu zřízenou dle soukromého práva, která však vykazuje prvky veřejnoprávní regulace.

Soukromoprávní charakter komoditní burzy je představován jednak zakládajícími subjekty, což jsou zejména osoby podnikající, dále působností vnitřních předpisů, které burza vydává a jsou jimi vázány pouze osoby na burze vystupující, ale je také představován formou odpovědnosti burzy za neplnění svých závazků.

Zmíněný veřejnoprávní prvek lze spatřovat ve formě dohledu, ten nad komoditními burzami provádí stát, jde tedy o státní dozor. Veřejnoprávní prvek je spatřován i v zákonem stanovené regulaci činnosti burzy, tedy v úpravě vnitřních poměrů, od které se nelze při výkonu odchýlit. Avšak existují z této striktní právní úpravy činnosti burzy i výjimky. ZKB totiž obsahuje i ustanovení, která burze poskytují značnou volnost při úpravě určitých okruhů otázek. Je tomu tak v případě, kdy ZKB umožňuje burze, aby si prostřednictvím statutu či burzovních pravidel pouze doplnila jím vytyčenou úpravu vnitřních poměrů, anebo pokud s žádnou konkrétní úpravou ZKB vůbec nepřichází.³

Dalším znakem komoditní burzy je její specifická právní forma. Na rozdíl od burzy cenných papírů nemá formu obchodní společnosti, ale má zvláštní právní formu korporace *sui generis*. Že se jedná o neobvyklý znak dokazuje i výsledek porovnání české právní úpravy se zahraniční. Ve většině evropských států je v právní úpravě komoditních burz zakotvena právní forma akciové společnosti, týká se to kupříkladu Slovenska, Rakouska, Německa, Polska, ale i Maďarska. Výjimkou je například Velká Británie, podle jejíž právní úpravy lze založit komoditní burzu jako společnost s ručením omezeným. Změnu do naší úpravy právní formy komoditní burzy vnesla novela ZKB,⁴ která vložением ustanovení § 44a umožnila od její účinnosti, tedy od roku 2009, zakládat komoditní burzy v právní formě akciové společnosti, rovněž umožnila přeměnit právní formu komoditních burz na akciovou společnost.

S právní formou komoditní burzy úzce souvisí i odpovědnost za možné porušení závazků ze strany burzy plynoucí z její činnosti. Důležité je však od činnosti samotné burzy oddělit činnost osob oprávněných k burzovním obchodům

³ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 21-26.

⁴ Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

a dohodců, za jejich činnost, za uzavírání a zprostředkování burzovních obchodů burza neodpovídá,⁵ vyplývá to z účelu, který má burza sledovat.

Zdrojem majetku burzy jsou zejména vklady zakladatelů, členské příspěvky a zápisné. Burza odpovídá ve vztahu ke svým věřitelům za porušení povinnosti celým svým majetkem, věřitel má tedy právo uspokojit své pohledávky vůči ručícím členům burzy, a to do výše nesplaceného vkladu, případně členského příspěvku. Je tomu tak z toho důvodu, že nesplacení vkladu či členského příspěvku by mohlo do značné míry ohrozit samotný provoz burzy. Problematika majetkoprávního postavení burzy je upravena hned v úvodním ustanovení § 1 odst. 2 a následujícího ZKB a subsidiárně v zákoně č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, konkrétně se užije úprava o společnosti s ručením omezeným.⁶ Výše nastíněná úprava ručení je v ZKB upravena v minimálním požadovaném rozsahu, není vyloučeno, že si burza sama ve statutu upraví způsob ručení, kupříkladu přísněji.⁷ K tomu však na žádné u nás působící burze nedošlo, všechny burzy se doposud drží ZKB stanoveného minima.

Jedná se o nevýdělečnou právní formu korporace, jejímž primárním účelem, pro který byla zřízena, není podnikatelská činnost, ale pravidelné a řádné provozování burzovních obchodů. Případný zisk získaný z činnosti burzy proto nemůže být rozdělen mezi zakladatele a členy burzy, ale má být použit na rozvoj burzy samotné. Organizováním burzovních obchodů se rozumí utváření žádoucích podmínek pro soustředování nabídky a poptávky po komoditách, zavádění jednotných standardů kvality a vytváření vhodného prostředí pro jejich uzavírání. Pod organizováním burzovních obchodů si však nelze představit jen jejich nutné uzavírání. Uzavření burzovního obchodu je až pomyslným finálním krokem celého procesu, ke kterému však nemusí vůbec dojít.⁸ Sama komoditní burza se obchodů neúčastní, pouze je zprostředkovává pro své členy.⁹ Nezisková povaha komoditní burzy byla i předmětem řešení před Nejvyšším správním soudem, který se k tomuto názoru přiklonil a konstatoval, že burzou získané peněžní prostředky ve formě vkladů a členských příspěvků nejsou ziskem, ale pouze slouží burze k zajištění jejího provozu a plnění její funkce.¹⁰

⁵ § 23 odst. 4 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁶ § 40 odst. 1 téhož zákona.

⁷ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 22-24.

⁸ Rozsudek NSS ze dne 6. 2. 2019, č. j. 9 Afs 3/2018-52.

⁹ DĚDIČ, Jan. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Praha: Prospektrum, 1992, str. 49-51.

¹⁰ Rozsudek NSS ze dne 27. 5. 2015, č. j. 8 Afs 125/2014-66.

Co se týče pojmu jako takového, z pohledu práva se označení burza v platném právu v tak hojné míře nevyskytuje, spíše se hovoří o regulovaném trhu.¹¹ Avšak z pohledu komoditního burzovníctví ZKB stále pojem burza zakotvuje.

1. 2. Komodity

Předmětem burzovního obchodu, jak už z názvu kapitoly vyplývá, jsou komodity, tedy fyzické zboží určené k obchodování na burze. Takto, mimo jiné, definuje předmět burzovního obchodu i ZKB v ustanovení § 1 odst. 1. Co přesně, nebo spíše co všechno, se dá pod pojem komodita subsumovat již však ze znění ZKB patrné není. V první řadě se vychází z toho, že aby bylo zboží způsobilé k obchodování, je zapotřebí, aby jeden druh zboží byl bez rozdílu dodavatele zaměnitelný a zastupitelný, tedy měl stejnou kvalitu. Požadavek zastupitelnosti je vyžadován z toho důvodu, že zboží v určitém množství se v daný okamžik sjednávání a uzavírání obchodu na burze fyzicky nevyskytuje.¹² K zajištění stejné kvality zboží od více dodavatelů slouží určení minimálního standardu neboli tzv. základní třídy či stupně. Dále, aby předmět obchodování splnil podmínky zaměnitelnosti a zastupitelnosti, se obchoduje v předem stanoveném minimálním objemu dané komodity (tzv. lotu). Kupříkladu se obchoduje 1 tuna agrárních komodit či 1 MWh elektřiny.¹³

Ne všechny komodity, které naplňují výše popsané znaky, jsou však předmětem obchodování na každé komoditní burze. Na burze lze obchodovat pouze s těmi komoditami, které jsou výslovně označeny zakladateli v zakladatelské smlouvě komoditní burzy¹⁴ a následně i ve statutu burzy.¹⁵ Předmět burzovního obchodu je tak povinnou náležitostí zakládacího aktu, který se zapisuje do obchodního rejstříku.¹⁶ Nicméně aby komoditní burza mohla fakticky obchody se zbožím zprostředkovávat, je zapotřebí, aby samotný orgán komoditní burzy, nejčastěji půjde o burzovní komoru, popřípadě burzovní výbor, přijal zboží

¹¹ KARFÍKOVÁ, Marie. *Teorie finančního práva a finanční vědy*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR), str. 263-264.

¹² TMEJ, Petr a Romana KRÍŽOVÁ. *Průručka úspěšného obchodování na komoditních trzích pro začínající investory*. Praha: Ekopress, 2014, str. 13-14.

¹³ Jedná se o minimální obchodovatelné množství uveřejněné v uzanci Českomoravské komoditní burzy Kladno.

¹⁴ § 3 odst. 3 písm. d) zákona č. 229/1992 Sb. o komoditních burzách.

¹⁵ § 4 odst. 1 písm. b) téhož zákona.

¹⁶ § 8 odst. 2 písm. e) téhož zákona.

k burzovnímu obchodu. Přijetí zboží orgánem burzy má povahu individuálního rozhodnutí.¹⁷

Jakékoli změny ohledně předmětu obchodování musí být nejdříve promítnuty do statutu komoditní burzy. Změna statutu je podmíněna usnesením valné hromady komoditní burzy a opětovným schválením příslušného státního orgánu dohledu. Až po provedení zamýšlené změny statutu je možné provést změny v obchodním rejstříku.¹⁸

1. 3. Deriváty

Komodity jako takové ve fyzické podobě nejsou v dnešní době jediným předmětem obchodování na komoditních burzách. Mnohem častěji jsou předmětem obchodování komoditní deriváty, které jsou od jednotlivých komodit odvozené. Nejčastějšími druhy derivátů, které se na komoditních burzách vyskytují, jsou futures, opce, forwardy, ale můžeme se setkat i s více specifickými druhy, jako jsou spready, warranty či poněkud modernější rozdílové smlouvy (CFD). Podrobněji se jednotlivým typům komoditních derivátů budu věnovat v kapitole 4. 3. *Druhy burzovních obchodů.*

ZKB komoditní deriváty definuje pouze negativně, a to v ustanovení § 26 odst. 1 tak, že vymezuje, co za komoditní deriváty nepovažuje. Za předmět obchodování tedy nelze považovat veškeré investiční nástroje definované v ustanovení § 3 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „ZPKT“).

K rozšíření předmětu obchodování na aktuální znění došlo novelou zákona provedenou v roce 2000.¹⁹ Důvodem jejího přijetí byla v roce 1998 přijatá novela (zákon č. 15/1998 Sb.), dnes již zrušeného zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve které byly nově v ustanovení § 8a definovány deriváty, ale i způsob, jak s nimi nakládat. Na komoditních burzách by totiž po zmíněné novele bylo možné obchodovat pouze přímo s fyzickým zbožím, nebylo by však už možné uzavírat obchody termínované, nově označované jako obchody s deriváty. Tím vznikl závažný rozpor mezi tímto zákonem a ZKB. Novela ZKB z roku 2000 se snažila tento vzniklý rozpor vyřešit a nově stanovila, že předmětem obchodů na

¹⁷ § 26 odst. 1 zákona č. 229/1992 Sb. o komoditních burzách.

¹⁸ DĚDIČ, Jan. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Praha: Prospektrum, 1992, str. 139-145.

¹⁹ Konkrétně se jedná o zákon č. 70/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů.

komoditní burze mohou být i deriváty. Nicméně jde pouze o deriváty odvozené od jednotlivých komodit, jakékoli jiné deriváty odvozené od jiného podkladového aktiva jsou z obchodování na komoditních burzách vyloučeny.²⁰

K upřesnění vymezení derivátů, jakožto předmětu obchodování na dnešní aktuální znění, došlo o pár let později v roce 2008, kdy byla přijatou novelou²¹ do ZKB vnesena nemožnost uzavírat obchody s investičními nástroji dle ZPKT.

1. 4. Zemědělský skladní list

Další, v pořadí třetí, dnes již specifickou kategorií předmětu obchodování na komoditních burzách, jsou zemědělské skladní listy, které se řídí právní úpravou obsaženou v zákoně č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů (dále jen „Zákon o zemědělských skladních listech“). Zemědělské skladní listy se svojí povahou řadí mezi převoditelné neinvestiční cenné papíry, které představují vlastnické a zástavní právo k uskladněnému zboží. Zejména v zahraničí se pro tento typ cenných papírů používá označení warrant, avšak mnohem častěji je tento pojem spojován s akciovými opčními listy, ty však nejsou předmětem této práce.²²

K uplatnění zemědělského skladního listu na komoditní burze dojde v případě, že zástavnímu věřiteli nebude uhrazena jemu vzniklá pohledávka plynoucí ze zemědělského skladního listu ke smluvenému datu. V takovém případě je majitel tohoto zástavního listu oprávněn uspokojit se z prodeje předmětné komodity provozovatelem zemědělského veřejného skladu na komoditní burze.²³

Že se jedná o neinvestiční cenný papír dokazuje skutečnost, že po zpeněžení zástavy provozovatelem skladu a po uspokojení všech nákladů a pohledávek souvisejících s vydaným zemědělským skladním listem, se případný zbývající

²⁰ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 70/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, III volební období, sněmovní tisk č. 316. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=70&r=2000>

²¹ Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

²² RABAN, Přemysl. Warrant v našem právu. *Právní rozhledy: časopis pro všechna právní odvětví* [online]. Praha: C. H. Beck, 2003, č. 6, s. 270 [cit. 2. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=nrptembqgnpxa4s7gzpxgxzsg4va&groupIndex=0&rowIndex=0&refSource=search>

²³ § 11 odst. 1 a) zákona č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů

výnos vrací majiteli vlastnického listu, tedy osobě, která pohledávku zástavnímu věřiteli ve smluveném termínu nesplnila.²⁴

Druhy zemědělského zboží, na které je možné vystavit zemědělský skladní list jsou taxativně vyčteny ve vyhlášce Ministerstva zemědělství č. 403/2000 Sb., kterou se určují druhy zemědělského zboží, na něž je možné vystavovat zemědělské skladní listy, a podmínky pro provozování zemědělských veřejných skladů, kdy obecně lze říci, že se jedná o obiloviny, luštěniny a olejniny, tedy zemědělské komodity, které se u nás pěstují, a se kterými se u nás obchoduje nejvíce. Dále jsou známé vysokou trvanlivostí, nízkými náklady na skladování a transport. Bližší specifikace jednotlivých druhů komodit je pak součástí přílohy č. 1 výše zmíněné vyhlášky Ministerstva zemědělství.

Vznik zemědělských skladních listů je spojován s 90. léty minulého století, kdy byla situace v oblasti financování formou bankovních úvěrů nedostačující, zemědělci zastavovali své nemovitosti, které však na trhu neměly takovou hodnotu. Smyslem zavedení zemědělských skladních listů, jakožto dalších obchodovatelných nástrojů, byla v době přijetí tohoto zákona snaha rozšířit možnosti financování zemědělství. Jedná se totiž o cenný papír, krytý vybranou zemědělskou komoditou, který ve své době měl poskytnout zejména zemědělcům plnohodnotnou záruku za poskytnutý úvěr od finančních ústavů. Tento specifický typ cenného papíru je oprávněn vydat pouze zemědělský veřejný sklad, který k tomu má příslušné povolení od Ministerstva zemědělství.²⁵

Od 26. 10. 2022 však sbor zákonodárců projednává návrh zákona, kterým by mělo dojít od 1. 1. 2024 k zrušení Zákona o zemědělských skladních listech, a tedy i k zúžení předmětu obchodování na komoditních burzách upraveném v § 1 odst. 1 ZKB. Důvodem navrhovaného zrušení tohoto institutu je, že se již řadu let fakticky nepoužívá. Největší přínos měly zemědělské skladní listy jen prvních pár let po přijetí tohoto zákona, kdy se začaly ve velkém zakládat zemědělské veřejné sklady. Postupem času se však začaly snižovat skladovací kapacity těchto skladů

²⁴ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 70/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, III volební období, sněmovní tisk č. 577. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=3&CT=577&CT1=0>

²⁵ Redakce C. H. Beck. Vláda: Zrušení zákona o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech. *Právní rozhledy: Časopis pro všechna právní odvětví* [online]. Praha: C. H. Beck, 2022, č. 20, s. III [cit. 2. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=nrptembsgipxa4s7giyf6427nfuws4db&rowIndex=0#>

a v současné době, jak vyplývá z prováděných kontrol Ministerstva zemědělství, svůj účel již vůbec nenaplnují.²⁶

2. Historický vývoj komoditního burzovníctví

Z pohledu dějin se počátek komoditního burzovníctví spojuje až s první polovinou 19. století. Je však zapotřebí stručně zmínit i vývoj před tímto rokem, a to zejména z toho důvodu, že na prvních burzách jako takových bylo možné obchodovat s vícero instrumenty, samostatné burzy se začaly utvářet až později. S vývojem burzovníctví se nejčastěji hovoří v souvislosti s cennými papíry, jakožto předmětem obchodu, avšak v první burzovní budově, která vznikla již ve 30. letech 16. století v Antverpách, bylo možné obchodovat krom cenných papírů i se zbožím. Stejně tomu bylo o něco později i v případě Amsterdamské burzy založené v roce 1608.

Tento trend přetrvával až do 19. století, kdy se začátkem průmyslové revoluce, v rámci již řadu let zavedených burz, docházelo k postupnému osamostatňování komoditních burz a jejich rozmachu.²⁷ Naopak negativní dopad na tehdejší vývoj burzovníctví mělo vypuknutí první světové války, obchodování bylo v této době zcela přerušeno. Do vývoje burzovníctví dále zasáhl i krach Newyorské burzy v roce 1929, který vyvolal v následujících letech 1929 až 1932 hospodářskou krizi, která postihla celý svět. K přerušení obchodů došlo postupně i po vypuknutí druhé světové války v roce 1939.

Další fázi vývoje burzovníctví datujeme po konci druhé světové války, kdy se jednotlivé státy ubíraly jednou ze tří etap, a to podle toho, zda byla zavedena centrálně plánovaná ekonomika (Polsko, Maďarsko, ale i Česká republika aj.) či zda došlo k obnovení ekonomiky tržní (Švédsko, Francie, Rakousko, USA, Velká Británie). V případě první skupiny států, s nově zavedenou centrálně plánovanou ekonomikou, se po skončení druhé světové války činnost burz, a to jakýchkoli, nejen komoditních, již neobnovila. Výjimkou byly plodinové burzy, které kupříkladu v Sovětském svazu existovaly, ale jejich význam nebyl nikterak veliký. Rozdílně se vyvíjelo burzovníctví v zemích s obnovenou tržní ekonomikou. Evropské státy jako Rakousko, Francie či Finsko se Švédskem se přiklonily k více

²⁶ Důvodová zpráva k vládní návrh zákona, kterým se zrušuje zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a kterým se mění některé související zákona. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, IX volební období, sněmovní tisk č. 323. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=9&CT=323&CT1=0>

²⁷ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007, str. 34–39.

restriktivnímu způsobu obnovy burzovních obchodů, který stál na značných zásazích ze strany státu. Bylo tomu tak nejspíše z důvodu obav, aby nedošlo k další hospodářské krizi, jako při krachu newyorské burzy v roce 1929. Nicméně tyto zásahy v důsledku vedly ke zpomalení vývoje burzovníctví. Naproti tomu druhá skupina států, a to zejména těch mimoevropských, se snažila navázat na stav před vypuknutím války, ale i zde byla znát relativně přísná regulace.²⁸

Od 90. let 20. století již hovoříme o počátku formování dnešní podoby komoditního burzovníctví jak u nás, tak ve světě.

2. 1. Příklady prvních komoditních burz ve světě

První, a tedy i nejstarší, burzou na světě, která se specializovala pouze na zprostředkování obchodů se zbožím, byla založena v Chicagu. V jednom z největších měst Spojených států, které se nachází v zemědělské oblasti, se od první poloviny 19. století začali sjíždět jak pěstitelé hledající vhodné suroviny pro další úrodu, tak farmáři nabízející své produkty. A tak v roce 1848 vznikla komoditní burza Chicago Board of Trade (CBOT) specializující se výhradně na zemědělské produkty.²⁹

Postavení této burzy v průběhu let značně sílilo. Milníkem byl především rok 1859, kdy obchodní radě CBOT byla statutem udělena pravomoc určovat kvalitu nabízeného zboží na burze. Tento statut postupně standardizoval trh se zemědělskými výrobky a rozšířil trh i přes hranice. Od roku 1865 se začal postupně rozšiřovat i předmět obchodu, již se neomezoval pouze na faktické zboží, ale bylo zde možné poptávat či nabízet jednotlivé komoditní deriváty.³⁰ Možnost uzavírání termínovaných obchodů s sebou však, zejména v počátcích, nesla řadu problémů. Obchodníci s obilím se snažili uměle vyhnat ceny a ovládnout tak celý trh. To ukazovalo na nedostatek regulace v tomto odvětví a vedlo k přijetí řady legislativních aktů snažících se regulovat komoditní trh a zavést přísnější kontrolu, která by již neležela pouze v rukou samotné burzy, ale část regulačních pravomocí by přešla na federativní orgány. Hovoříme zde například o zákonu o futures na obilí

²⁸ VESELÁ, Jitka, 2006. Historický exkurz světovým a českým burzovníctvím. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: VŠE, roč. 2006(2), s. 153-164 [cit. 28. 11. 2022]. Dostupné: doi: 10.18267/j.cfuc.166

²⁹ GARNER, Carley. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014, str. 29-32.

³⁰ Midwest Grain Trade: History of Futures Exchanges. *CME Group: Futures & Options Trading for Risk Management. Education* [online]. Chicago: CME Group c2023 [cit. 5. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmegroup.com/education/courses/introduction-to-futures/midwest-grain-trade-history-of-futures-exchanges.html>

(*Grain Futures Act*) z roku 1922, na základě něhož byl uložen zákaz obchodování derivátů obilí mimo zákonem stanovené burzy a zřídil kontrolní orgán (*Grain Futures Administration*). Zákon z roku 1922 posléze nahradil zákon o komoditním burzovníctví (*Commodity Exchange Act*) z roku 1936, který rozšířil federální regulaci nejen na obilí, ale i na ostatní komodity (bavlnu, máslo, vejce, rýži aj.), které byly v zákoně taxativně vymezeny. V průběhu několika let byl taxativní výčet komodit, na které dopadala regulace ještě několikrát rozšířen. V roce 1940 se kupříkladu přidaly tuky a oleje, arašídové boby, v roce 1954 přibyla vlna, v roce 1955 cibule. Hospodářská zvířata a živočišné produkty se společně s pomerančovým džusem přidaly na seznam komodit v roce 1968.³¹

Dalším významným datem pro CBOT byl rok 2007, kdy se spolu s konkurující burzou Chicago Mercantile Exchange sloučily a vznikla tak skupina CME Group.

Další významnou institucí, která vznikla v roce 1898, je Chicago Mercantile Exchange (CME), původně nesla název Chicago Butter and Egg Board, kdy předmětem obchodování, jak už se samotného názvu vyplývá, bylo máslo a vejce. V roce 1919 byl název změněn na současnou podobu a předmět obchodování se v průběhu 20. století rozšířil, avšak jím stále byly zemědělské produkty (pšenice či kukuřice), ale po vzestupu zájmu o uzavírání obchodů s kontrakty, se v roce 1961 do popředí zájmu dostávají futures na vepřové či živý skot.³²

V současné době je i Chicago Mercantile Exchange součástí CME Group, stejně jako Chicago Board of Trade a zprostředkovává obchody s futures a opcemi nejčastěji v odvětví zemědělství, energetiky, ale nabízí i méně obvyklé deriváty, jako jsou například futures na bitcoin či deriváty na počasí.³³

Jako poslední skupinu komoditních burz CME Group rozšířila v roce 2008 New York Mercantile Exchange (NYMEX). I tato komoditní burza vystupovala z počátku samostatně a pod názvem Butter, Cheese, and Egg Exchange a obchodovala s mléčnými výrobky. V současnosti se zde obchoduje s deriváty

³¹ History of the CFTC. Futures Regulation Before the Creation of the CFTC. *Commodity futures trading commission* [online]. Washington, DC: CFTC, c2022 [cit. 7. 2. 2023]. Dostupné z: https://www.cftc.gov/About/HistoryoftheCFTC/history_precftc.html

³² GARNER, Carley. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014, str. 29-32.

³³ CHEN, James. Chicago Mercantile Exchange: Definition, History, and Regulation. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 11. 7. 2022 [cit. 25. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/cme.asp>

ropy, benzínu a zemního plynu a od sloučení s Komoditní burzou (COMEX) v roce 1994 jsou předmětem obchodu i drahé kovy.³⁴

Na evropském kontinentu se první komoditní burza objevila o něco později, konkrétně v roce 1872 ve Vídni, nicméně jako samostatná instituce dlouho nezůstala a byla sloučena s burzou cenných papírů. Vznikla tak Vienna Stock and Commodity Exchange, která existuje v této podobě dodnes. Význam vídeňské komoditní burzy v porovnání například s londýnskou – London Metal Exchange (LME), která byla založena jen o pár let později, v roce 1877, není takový. London Metal Exchange se specializuje na obchody s kovy a kontrakty související s kovy. V Londýně se nachází ještě další specializované komoditní burzy, kupříkladu International Petroleum Exchange of London (IPE) zaměřující se na ropu, benzín a další ropné produkty nebo Futures and Options Exchange, kdy tato burza vznikla z London Commodity Exchange (LCE) a zabývá se obchody s tzv. měkkými komoditami jako je kakao, káva či cukr.

Dále za zmínku stojí maďarská komoditní burza Budapest Commodity Exchange založená v roce 1989. V Německu byla založena v roce 1996 komoditní burza Commodity Exchange Hannover (WTB) specializující se na zemědělské výrobky. Mimo to najdeme v Německu i další komoditní burzy, ty ovšem nemají takový dosah a soustředí se spíše na uskutečňování tuzemských obchodů.³⁵

2. 2. První komoditní burzy na našem území

Na našem území byly tendence o vytvoření ustáleného obchodního místa se zbožím již od druhé poloviny 19. století. Situaci značně stěžovalo to, že jsme byli součástí Rakouska-Uherska, kdy veškeré obchody se zbožím směřovaly na výše zmíněnou burzu ve Vídni a potlačovaly se jakékoli snahy o vytvoření vlastního trhu, který by mohl Vídni konkurovat.³⁶

První pokus o vytvoření jednotného a organizovaného komoditní trhu se uskutečnil v roce 1861, kdy byla v Praze zřízena soukromá akciová společnost soustředící se na obchody s plodinami, tzv. pražská tržnice průmyslu a plodin. Pro

³⁴ CHEN, James. New York Mercantile Exchange (NYMEX) Definition. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 17. 6. 2022 [cit. 25. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/n/nymex.asp>

³⁵ *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Komoditní burzy v Evropě.* [online]. Praha: MPO, 19. 2. 2013 [cit. 30. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/komoditni-burzy-v-evrope/komoditni-burzy-v-evrope--4631/>

³⁶ VESELÁ, Jitka, 2006. Historický exkurz světovým a českým burzovníctvím. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: VŠE, roč. 2006(2), s. 153-164 [cit. 28. 11. 2022]. Dostupné z: doi: 10.18267/j.cfuc.166

svůj úspěch byla v rámci této společnosti tehdejší obchodní komorou zřízena i burza pro zboží a plodiny. Ta však zvládla provozovat burzovní činnost pouhý jeden rok.

Pro vývoj komoditního burzovníctví bylo však mnohem podstatnější založení Pražské bursy pro zboží a cenné papíry. Snahy o zřízení burzy po neúspěšném pokusu v roce 1861 následovaly o sedm let později ze strany obchodního spolku Merkur, avšak ke schválení stanov, burzovního řádu a k získání povolení ze strany rakousko-uherských úřadů došlo až v roce 1871, kdy byla burza oficiálně založena. Burza se, jak je dle názvu zřejmé, soustředila na uskutečňování obchodů s cennými papíry, ale také na obchody se zbožím. V první řadě se jednalo o zemědělské plodiny, jakými byly obilí a cukr. Trh s obilím se i přes veškeré snahy nově vzniklé burzy nepodařilo sjednotit, nadále tak docházelo k uzavírání obchodů mimo burzu. Naproti tomu trh s cukrem zaznamenal velký úspěch, a to až do té míry, že pražská burza soustřeďovala veškerou nabídku a poptávku po cukru v celém Rakousku-Uhersku.³⁷ Význam pražské burzy byl však oproti Vídeňské burze či jiným světově uznávaným burzám stále druhořadý. I přesto svoji činnost pražská burza provozovala až do zániku Rakouska-Uherska. Její činnost byla však přerušena začátkem první světové války, kdy po jejím skončení se obnovily obchody jen na krátkou dobu, a to pouze s cennými papíry a po druhé světové válce se její činnost již neobnovila.³⁸

Vedle Pražské bursy pro zboží a cenné papíry na našem území vznikla o několik let později, v roce 1887 po udělení povolení, Plodinová bursa v Praze. Svoji činnost zahájila o pár let později v roce 1894. I přesto, že se jednalo o první ryze komoditní burzu, nebylo zde ze začátku možné obchodovat se všemi druhy komodit. Při svém vzniku se dle stanov počítalo pouze s obilovinami a mlýnskými výrobky, jakožto předmětem obchodu. Ten se však postupem času a s rostoucím významem stále rozšiřoval, až zcela převzal komodity obchodované na Pražské burze. Po osamostatnění Československa v roce 1918 až do počátku první světové války docházelo k postupnému zakládání dalších plodinových burz, které byly oproti té pražské již specializované na konkrétní druh komodity. Takto vznikla například plodinová dřevařská burza, burza pro ovoce či burza pro kávu. Zároveň začaly vznikat regionální plodinové burzy v Olomouci, Brně či Bratislavě. Stejně

³⁷ DĚDIČ, Jan. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Praha: Prospektrum, 1992, str. 40-41.

³⁸ VESELÁ, Jitka, 2006. Historický exkurz světovým a českým burzovníctvím. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: VŠE, roč. 2006(2), s. 153-164 [cit. 28. 11. 2022]. Dostupné z: doi: 10.18267/j.cfuc.166

jako tomu bylo v případě Pražské burzy pro zboží a cenné papíry. Rozmach komoditního burzovníctví trval až do začátku druhé světové války, kdy činnost plodinových burz byla v důsledku jejího vypuknutí opět zastavena. Vzhledem k válečným konfliktům a nesvobodě trvající nejen na našem území až do konce 90. let 20. století, o dalším vývoji komoditního burzovníctví lze hovořit až v souvislosti s přípravnými pracemi v roce 1991, kdy mělo dojít k obnově burzovních obchodů na našem území již dle burzovních zákonů účinných od roku 1993.³⁹

V současné době jsou u nás svoji aktivní činností známy pouze 4 komoditní burzy, a to Komoditní burza Praha, Českomoravská komoditní burza Kladno, disponující s povolením uděleným jak Ministerstvem průmyslu a obchodu, tak Ministerstvem zemědělství, dále pak Komoditní burza Říčany a Power Exchange Central Europe, a. s. (PXE), dříve Energetická burza Praha.

3. Obchodování na komoditních burzách

Pod burzovním obchodem je dle ZKB chápána koupě a prodej komodit či komoditních derivátů osobou k tomu oprávněnou v konkrétně stanoveném čase a místě konání burzovních shromáždění. Avšak není vyloučen ani prodej či nákup mimo burzu, pokud to ZKB a statut burzy umožňuje. Podmínkou je, že cena takového obchodu je příslušným burzovním orgánem zaznamenána. Za burzovní obchod je dále považován i takový obchod, který se předmětné komodity či derivátu přímo netýká, ale souvisí s ním. Příkladem jsou smlouvy pojistné, smlouvy o uskladnění či smlouvy přepravní. Tyto obchody se označují jako pomocné burzovní obchody.⁴⁰

Z výše popsané definice burzovního obchodu jsou patrné znaky, jistá specifika, která burzovní obchod odlišují od klasické kupní smlouvy jakožto jednoho ze smluvních typů obsažených v zákoně č. 89/2012 Sb., občanském zákoníku (dále jen „občanský zákoník“). Prvním ze specifíků je místo, kde k uzavření burzovního obchodu dochází. Tím je obecně burzovní trh, konkrétně přímo samotná burza či elektronický obchodní systém, dále se problematice obchodního místa věnuji v kapitole 3. 2. *Systém a fáze obchodování na komoditních burzách*. Dalším specifíkem je čas, přesně stanovená doba, kdy může k uzavření obchodu dojít. Burzovní doba se určuje ve dnech, pakliže se na burze neobchoduje každý den, a dále v hodinách daného dne, jako je tomu například na komoditní

³⁹ DĚDIČ, Jan. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Praha: Prospektrum, 1992, str. 41-43.

⁴⁰ § 2 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

burze Říčany, je obchodní den každá druhá středa v měsíci od 11 do 12 hodin. Naopak u zbývajících tří burz probíhá obchodování každý pracovní den bez ohledu na druh komodity.

Druhým znakem je subjekt, tedy osoba, která burzovní obchod uzavírá. Subjektem burzovního obchodu nemůže být kdokoli, je jím dle ZKB pouze osoba k tomu oprávněná. Podrobněji se subjektům budu věnovat v následující kapitole 3. 3. *Subjekty vystupující na komoditních burzách.*

Třetím znakem je zaznamenávání ceny z provedeného obchodu na burze způsobem, jakým stanoví ZKB a statut burzy. Tento znak burzovního obchodu je podrobněji rozpracován v kapitole 3. 5. *Cena burzovního obchodu a kótace.*

Poslední znakem burzovního obchodu je jejich specifický předmět, tím je ve statutu vymezené zboží dle ustanovení § 1 odst. 1 ZKB.⁴¹

Pokud některý ze znaků uvedených v ZKB burzovní obchod nenaplnuje, bude to v důsledku znamenat, že je dané právní jednání tíženo vadou, která však neznamená absolutní neplatnost daného jednání, ale pouze se daná smlouva nebude považovat za burzovní obchod, tedy nebude se na smlouvou založený právní vztah aplikovat ustanovení ZKB.⁴²

3. 1. Uzavírání burzovních obchodů

Na rozdíl od definice burzovního obchodu, které se věnuji hned v úvodu této kapitoly, samotný proces uzavírání burzovních obchodů již ZKB nijak konkrétně neupravuje, proto se vychází z obecné úpravy obsažené v občanském zákoníku⁴³ a z burzovních pravidel.⁴⁴ Stejně tak tomu je i u zásad, které se u uzavírání smluv uplatňují. Mimo obecné kontraktační zásady obsažené v občanském zákoníku se hledí na zásadu čestnosti, kterou ZKB upravuje v ustanovení § 25. Jde o konkretizaci základní soukromoprávní zásady pro účely burzovního práva. Tato zásada stanoví, že účastníci burzovního obchodu mají rovné postavení, konkrétně ZKB počítá s rovností informační, se kterou strany do právního vztahu vstupují. Všem účastníkům burzovních obchodů musí být ve stejnou dobu umožněno seznámit se se stejnými informacemi o skutečnostech významných pro vývoj kurzů komodit. Nejde tedy o to, jestli účastník tuto

⁴¹ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 199, str. 30-34.

⁴² DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 93-97.

⁴³ § 1731 až § 1745 a § 1780 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.

⁴⁴ § 4 odst. 1 písm. i) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

informaci fakticky navnímal, ale že tu možnost měl. Součástí zásady poctivosti promítnuté ve výše zmíněném paragrafu je i povinnost účastníků obchodu nepoškozovat burzovním obchodem třetí stranu.⁴⁵

Způsob, jakým bude smlouva uzavřena, je dvojí, přímý či nepřímý, a je určen podle toho, kdo jsou v daném vztahu smluvní strany. Zde opět odkáží na kapitolu 3. 3. *Subjekty vystupující na komoditních burzách*, která podrobněji pojednává o tom, kdo může vystupovat v burzovním obchodu přímo a kdo pouze nepřímo.

Při přímém sjednávání smlouvy sama smluvní strana, kupující či prodávající, podávají návrh na uzavření obchodu (nabídku), a to buď konkrétní osobě či více individuálně určeným osobám. V případě nabídky je zapotřebí, aby byla učiněna určitě a tak, aby bylo adresátovi či adresátům jasné, že s nimi má v úmyslu kupující nebo prodávající uzavřít burzovní obchod v případě přijetí nabídky. Burzovní obchod je uzavřen, pokud je nabídka adresátem či adresáty včas a bez výhrad přijata. Přijetí nabídky musí být pro navrhovatele dostatečně jasné, neklade se ale důraz na právní formu. Kupříkladu při sjednávání burzovního obchodu fyzicky na burzovním shromáždění, je možné učinit ústní nabídku a následně ústní přijetí nabídky. Avšak mnohem častější je písemný projev přijetí nabídky anebo při použití elektronického obchodního systému lze nabídku přijmout kliknutím na určené tlačítko či kombinaci tlačítek.⁴⁶

V případě, že nemáme možnost podat návrh na uzavření burzovnímu obchodu konkrétní osobě, případně více osobám, je možné učinit tzv. veřejný návrh vůči neurčitému okruhu osob. Tato možnost přichází v úvahu jak při přímém sjednávání, kdy tak činí sama osoba oprávněná k burzovním obchodům, tak ale i výhradní možností při nepřímém sjednávání burzovního obchodu, kdy tak osoba neoprávněná k burzovním obchodům činí skrze dohodce. Specifikem podaného veřejného návrhu je, že dohodce ve svých rukách soustřeďuje vícero veřejných návrhů jak na straně nabídky, tak poptávky, které následně páruje.⁴⁷ Avšak jak z povahy veřejného návrhu smlouvy vyplývá, je možné získat vícero odpovědí, v takovémto případě má přednost souhlasný projev vůle adresáta, který ho učinil

⁴⁵ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 123-124.

⁴⁶ PETROV, Jan, VÝTISK, Michal, BERAN, Vladimír a kol. *Občanský zákoník, 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck 2019, § 1731 – § 1740 [cit. 27. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgijpw2nrql4ys443cl4zdamjsl44dsx3qmyytomzi#>

⁴⁷ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 133-135.

jako první či který je pro navrhovatele nejvhodnější. Burzovní obchod je uzavřený v okamžiku oznámení přijetí návrhu navrhovatelí. Navrhovatel je posléze povinen bez zbytečných odkladů oznámit příjemci uzavření smlouvy a ostatním uchazečům oznámit, že neuspěli.⁴⁸

Co se týče obsahu smlouvy, zde dochází k odchýlení se od obecné úpravy v občanském zákoníku a použije se úprava obsažená v burzovních pravidlech. Je tomu tak z toho důvodu, že při sjednávání burzovních obchodů není smluvním stranám poskytována tak velká volnost, jako je tomu při sjednávání klasických kupříkladu kupních smluv. Burza se vyznačuje svojí vysokou mírou organizovanosti a tím, že burzovní obchody podléhají standardům neboli burzou stanoveným podmínkám, označovaným jako uzance. V burzovních pravidlech či přímo na internetových stránkách vybrané burzy tak nalezneme pevně stanovené minimální množství, základní měrnou jednotku, měnu, ve které se zboží obchoduje a jakost, na základě které je zboží rozděleno do jakostních tříd a samozřejmě druh zboží, který musí být předmětem obchodování na vybrané burze. Smluvně si tak strany burzovního obchodu mohou sjednat cenu a dobu plnění.⁴⁹

3. 2. Systém a fáze obchodování na komoditních burzách

Obligatorním znakem burzovního obchodu je místo konání burzovního shromáždění. To se koná buďto fyzicky na burzovním parketu v prostorách burzy, nebo dálkově prostřednictvím elektronického obchodního systému. Jakým způsobem se bude na burze obchodovat je plně na vůli zakladatelů burzy. ZKB připouští obě varianty, je však zapotřebí, aby jeden ze způsobů, případně oba dva, byly vymezeny ve statutu burzy a byly burzou dále provedeny.⁵⁰

Prvním systémem je metoda obchodování „*open outcry*“, jinak známá jako tzv. pitové obchodování, které spočívá v soustředování veškeré obchodní činnosti na jedno místo burzy, burzovní parket, kde se i přes velký počet obchodníků zadávají příkazy k uzavření obchodu tváří v tvář. Tento systém byl zejména v počátcích a v době svého největšího rozmachu, v 19. století, význačný ustálenou gestikulací, která se po řadu let utvářela pro jednotlivé obchodní příkazy. Postupně

⁴⁸ PETROV, Jan, VÝTISK, Michal, BERAN, Vladimír a kol. *Občanský zákoník, 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck 2022, § 1780 – § 1783 [cit. 27. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgipw2nrql4ys443cl4zdamjls44dsx3qmyytomzr#>

⁴⁹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 135.

⁵⁰ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 33-34.

se tento systém se začátkem 21. století na většině komoditních burzách nahrazoval systémem elektronickým. Příkazy se tak dnes nejčastěji zadávají a obchody uzavírají výhradně v prostředí burzovních serverů.⁵¹

Burzovních serverů je hned několik, mezi ty nejstarší řadíme GLOBEX, který v roce 1992 představila Chicagská komoditní burza (CME). Dalším obchodním systémem je kupříkladu GlobalVision, který se hojně používá v rámci burz zaměřujících se na obchodování s energetickými komoditami. Výhodou jednotného obchodního systému pro vícero burz, avšak pro jeden druh komodit, je zejména to, že obchodník vidí na jednom místě různé obchodní příkazy z různých burz, umožňuje mu to tedy lépe vyhodnotit obchodní strategii a zorientovat se na trhu. Obchodní systém GlobalVision je například užíván německou burzou Powernext či maďarskou burzou Hungarian Power Exchange.⁵²

V České republice, jak již bylo výše řečeno, provozují burzovní činnosti v oblasti komodit 4 burzy, některé z těchto burz si vytvořily vlastní elektronický systém, přes který burzovní obchody organizují. Například Českomoravská komoditní burza Kladno burzovní obchody uzavírá v prostředí obchodního systému CEBOIS,⁵³ stejně jako Komoditní burza Praha v systému KBP,⁵⁴ obě tyto burzy mají vstup do serveru přístupný přes své webové stránky. Rozdílný přístup je ze strany Power Exchange Central Europe, a. s., která zřídila k uskutečňování obchodů burzovní aplikaci PARC.⁵⁵

Při porovnání obou metod jsou jasně patrné výhody, které s sebou elektronický systém přináší. V první řadě je rychlejší a efektivnější. Je totiž možné v jeden čas obchodovat na vícero burzách, a to v jakoukoli denní dobu, burza již tedy nepředstavuje obchodní příležitost pouze pro místní obchodníky v blízkosti burzy, ale je dostupnější i široké veřejnosti. Rychlejší je elektronický systém v zadávání obchodních příkazů, díky tomu je mnohem snazší se orientovat například ve změnách cenových hladin, což obchodníkům přináší větší prostor pro

⁵¹ GARNER, Carley. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014, str. 61-64.

⁵² GlobalVision ETS. *Trayport Ltd.* [online]. London: Trayport, c2023 [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.trayport.com/brokersandexchanges/globalvision-ets/>

⁵³ Českomoravská komoditní burza: Aukce. [online]. Kladno: ČMKB, c2023 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://cebois.cmkbk.cz/cgi-bin/WebObjects/REBOISx.woa/wo/9.0.3.16.1>

⁵⁴ Článek 2, bod 21. Burzovní pravidla: část 1. Obecná ustanovení ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 20. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

⁵⁵ PARC. *Power Exchange Central Europe* [online]. Praha: PXE, 2022 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://parc.pxe.cz/#/auth>

naplánování obchodní strategie. A v neposlední řadě je obchodování přes burzovní servery i méně nákladné, a to díky nižším poplatkům za zprostředkování služby.⁵⁶

I přestože má elektronický obchodní systém své značné výhody, na některých komoditních burzách je stále možné se zbožím obchodovat fyzicky. Kupříkladu tuto možnost nabízí u nás Komoditní burza Říčany, kde burzovní činnost probíhá výhradně fyzicky⁵⁷ a Komoditní burza Praha⁵⁸ s Českomoravskou komoditní burzou Kladno,⁵⁹ které umožňují obchodovat obojím způsobem. Obdobně to ve světě umožňují například Newyorská burza New York Stock Exchange (NYSE) a Londýnská Metal Exchange (LME).⁶⁰

Během obchodní činnosti účastníků burzovních obchodů činěné prostřednictvím elektronického obchodního systému, prochází burzovní obchod určitými fázemi. Klasické schéma burzovního obchodu uskutečněné v rámci burzovního systému se skládá ze tří etap, první z nich je předoobchodní fáze, během níž je možné zadávat účastníky do systém příkazy na jimi určené standardizované množství obchodované komodity a za jimi určenou cenu, která se odvíjí od naposledy burzou uveřejněného kurzu. Dále musí být jasně patrné, zda se jedná o příkaz k prodeji či koupi. Obchodníkem zadaný příkaz se může vztahovat pouze k aktuálnímu obchodnímu dni, anebo má individuálně určenou dobu platnosti, kupříkladu do odvolání či k určitému datu. V případě, že v příkazu nebude jeho platnost nikterak specifikována, na konci obchodního dne se ze systému vymaže. Po celou dobu této fáze je možné jakkoli manipulovat s vloženou objednávkou, tato možnost končí v okamžiku zahájení druhé fáze, tím je fáze obchodní. Jde o hlavní fázi, jejímž cílem je zpracovat zadané objednávky v systému, jakým způsobem budou objednávky zpracovány záleží na burze, ale i druhu komodity.

Hlavní fáze obchodování může probíhat buďto formou aukce, nebo formou kontinuálního obchodování, někdy také označovanou jako systém centrální objednávkové knihy. Kontinuální forma je charakteristická průběžným vkládáním

⁵⁶ TMEJ, Petr a Romana KŘÍŽOVÁ. *Průručka úspěšného obchodování na komoditních trzích pro začínající investory*. Praha: Ekopress, 2014, str. 35-36.

⁵⁷ *Komoditní burza Říčany. Obchodní dny* [online]. Říčany: KBŘ, 1. 7. 2017 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/obchodni-dny-16>

⁵⁸ Článek 2, bod 15. Burzovní pravidla: část 1. Obecná ustanovení ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 20. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

⁵⁹ Článek 24 odst. 5. Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

⁶⁰ Open Outcry: Definition. *WallStreetMojo: Investment Banking, Financial Modeling & Excel Blog* [online]. Virginia: CFA, c2023 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.wallstreetmojo.com/open-outcry/>

objednávek do obchodního systému po celou dobu otevření trhu a současně tak probíhá několik aukcí zároveň. Systémem zadané příkazy se automaticky vyhodnocují a párují, a to jak podle cenové priority, kdy se párují objednávky se shodnou cenou, tak i dle priority časové, kdy přednost má dříve učiněná nabídka. Tato forma obchodování se vyznačuje větší flexibilitou, opakovaným určováním tržní ceny komodity a je na komoditních burzách typická zejména pro trhy s energetickými komoditami.⁶¹

Aukční režim, jakožto druhá forma obchodování na komoditních burzách, převládá. Princip této formy obchodování je mnohem jednodušší, dochází totiž vždy pouze k jedné aukci na základě nashromážděných poptávek a nabídek. Účastník burzovního obchodu vyhlásí nabídku či poptávku k aukci, před dnem začátku burzovního shromáždění. Ostatní osoby oprávněné k burzovním obchodům mají následně možnost učinit protinabídku. K samotnému párování nabídek s protinabídkami dochází až na zahájeném burzovním shromáždění, z takto uzavřeného burzovního obchodu se následně stanoví tržní cena.⁶²

Po konci obchodování začíná finální poobchodní fáze, během níž dochází ke zpracování uskutečněných obchodů a zadavatelé objednávek mají opět možnost jimi zadané objednávky měnit či rušit na další den podle výsledků uskutečněné obchodní fáze.⁶³

ZKB konkrétní úpravu průběhu výše uvedených fází nikterak neupravuje, naopak ponechává na burze, aby si prostřednictvím jí vydávaných vnitřních předpisů upravila tento proces sama. To je důvodem proč výše zmíněný průběh, zejména hlavní fáze, je pouze obecný a u kterékoli burzy se může více či méně lišit anebo kombinovat.

3.3. Subjekty vystupující na komoditních burzách

Ne každý je oprávněn vystupovat na komoditní burze, ZKB přesně definuje okruh osob, které považuje za subjekty burzy. Na burze tak vystupují členové

⁶¹ CHEN, James. Continuous Trading Definition. *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 26. 5. 2022 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/continuous-trading.asp>

⁶² HAYES, Adam. Call Auction: Overview, Benefits and Examples. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 8. 9. 2022 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/call-auction.asp>

⁶³ Provisions for Trading on the Spot and Derivatives Markets of EEX, § 18-25. Trading Conditions, 7.2. 2023. *European Energy Exchange AG* [online]. Lipsko: EEX, 2023 [cit. 9. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.eex.com/en/markets/trading-resources/rules-and-regulations>

burzy, osoby s právem účastnit se burzovního shromáždění a osoby oprávněné k burzovním obchodům.

Členové burzy jsou v ZKB upraveny v ustanovení § 17 odst. 1, kdy za člena burzy se považují její zakladatelé, tedy osoby zapsané v obchodním rejstříku, které společně uzavřely zakladatelskou smlouvu, dále členové burzovní komory jmenovaní příslušným ministerstvem a v neposlední řadě osoby přijaté burzovní komorou za členy. Poslední kategorie rozšíření členské základny je zde ponechána na vůli burzy, aby ve svém statutu rozhodla o podmínkách nutných k přijetí osoby za člena. Možnost přijetí dalších osob za členy burzy kupříkladu upravuje statut Komoditní burzy Praha⁶⁴ či statut Komoditní burzy Říčany.⁶⁵ Naopak dodatečné povinnosti, které musí být při podání žádosti naplněny jsou obsaženy ve statutu Českomoravské komoditní burzy Kladno, která po potenciálních členech vyžaduje ekonomickou stabilitu a vymezení přínosů, které by pro burzu z přijetí člena vyplývaly.⁶⁶

Nejsou-li statutem burzy stanoveny žádné podmínky pro osoby, které se chtějí stát členy, ZKB sám vymezuje okruh osob, které mohou být za členy burzovní komorou přijaty. Jedná se o osoby, které mají oprávnění k výrobě nebo zpracování zboží, které je předmětem burzovních obchodů na dané burze, anebo k obchodování s ním a ke službám, jež s obchodováním s předmětným zbožím souvisí.⁶⁷ ZKB se při včlenění tohoto ustanovení snažil „zvýhodnit“ osoby mající co dočinění s předmětem obchodování na dané burze, v případě, že usilují o získání členství. Aby burzovní komora mohla vydat rozhodnutí o přijetí osoby za člena burzy, je zapotřebí, aby tato osoba, krom statutu stanovených podmínek, splnila i podmínky zákonné, které jsou obsaženy v § 5 odst. 2 písm. a) a b) ZKB a došlo k zaplacení zápisného.⁶⁸ Pro členy burzy je ZKB stanovená povinnost zachovat mlčenlivost o skutečnostech, které nabyly ze svého postavení a které mají význam pro vývoj kursů komodit, s nimiž je na burze obchodováno.⁶⁹

⁶⁴ Článek 11 odst. 2. Statut ze dne 14. 9. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP, 2022 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

⁶⁵ Článek 3 odst. 1 písm. c). Statut ze dne 12. 4. 2012. *Komoditní burza Říčany* [online]. Říčany: KBR, 2012 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/upload/statut-komoditni-burzy-ricany.pdf>

⁶⁶ Článek 5 odst. 3. Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

⁶⁷ § 17 odst. 2 zákona č. 299/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁶⁸ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 78-81.

⁶⁹ § 25 odst. 4 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

Osoby s právem účastnit se burzovního shromáždění lze vnitřně členit dále do dvou skupin. Klíčovým faktorem rozdělení subjektů do kategorií je, zda oprávnění vystupovat na burzovním shromáždění vzniká na základě ZKB či na základě statutu. První kategorie osob oprávněných ze ZKB zahrnuje burzovního komisaře a jeho zástupce, kteří vykonávají nad burzou dozor, dále pak burzovního dohodce uskutečňujícího burzovní obchody, dále členy burzovní komory dohlížející na průběh burzovních obchodů, nicméně je však možné do této skupiny zařadit i osoby v pracovněprávním poměru k burze plnící své pracovní povinnosti. Druhá kategorie osob je oprávněna se burzovního shromáždění účastnit pouze za předpokladu, že jim byla burzou v souladu se statutem a po splnění statutem stanovených podmínek udělena vstupenka. ZKB tak opět ponechává na samotné burze, aby si sama upravila ve statutu, případně vnitřních předpisech, podmínky, způsob udělení a vydání vstupenky. Obecně však platí, že vstupenka může být udělena jakékoli fyzické či právnické osobě, která je oprávněna na burze obchodovat dle § 21 odst. 1 ZKB. Ze ZKB je možné dovozovat právní nárok na vydání vstupenky členům burzy a právnickým osobám dle § 21 odst. 1 písm. a) a c), pokud splní veškeré statutem a ZKB stanovené podmínky. Avšak v případě jiných osob, nečlenů dle § 21 odst. 1 písm. b), právní nárok na vydání vstupenky není, burzovní komora může rozhodnout, že burzovní vstupenky vydávat nebude, popř. že ji konkrétní osobě nevydá.⁷⁰ Kromě výše zmíněných je vstupenku oprávněna získat i osoba, která na burze obchodovat vůbec nemůže, a tedy je pouze v pozici tzv. diváka.⁷¹ I těmto osobám ze ZKB vzniká povinnost zachovat mlčenlivost o skutečnostech, které na burzovních shromáždění získaly a mají význam pro budoucí vývoj kurzů obchodovaných komodit,⁷² zároveň pro ně platí i zákaz účastnit se burzovních obchodů, kde by je takto získané informace mohly zvýhodnit oproti ostatním účastníkům. S tím dále souvisí i zákaz využití těchto informací ve prospěch třetích osob a po novele v roce 2011 se dodatečně přidal ještě zákaz praktik obdobných manipulacím s trhem, kupříkladu šíření nepravdivých zpráv, které v ZKB dosud nebylo.⁷³

⁷⁰ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 101-105.

⁷¹ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 89-92.

⁷² § 25 odst. 4 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁷³ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VI volební období, sněmovní tisk č. 253. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=247&r=2011>

Další osoby vystupující na burze jsou osoby oprávněné k burzovním obchodům dle § 2 odst. 1 ZKB. Za osobu oprávněnou k burzovním obchodům je považován ten, kdo má právo uzavřít smlouvu k hlavnímu či vedlejšímu obchodu, jde tedy o potenciální účastníky burzovního obchodu. Teorie tyto osoby označuje jako přímé účastníky burzovních obchodů, a to z toho důvodu, že obchody jsou jimi uzavírány jejich jménem a na jejich účet. Obecně jimi jsou smluvní strany, které uzavírají burzovní obchody mezi sebou a ve výjimečných případech i dohodci, kteří obchody povětšinou neuzavírají, jen zprostředkovávají, ale mohou je vlastním jménem a na vlastní účet uzavírat, pokud to připouští statut burzy.⁷⁴

Do této kategorie osob spadají dle § 21 odst. 1 ZKB z řad členů burzy její zakladatelé a osoby přijaté burzovní komorou za členy burzy,⁷⁵ dále právnické osoby veřejného práva zřízené zákonem, které mají za cíl regulovat komoditní trh či vytvářet a chránit hmotné rezervy. Je jím kupříkladu Státní zemědělský intervenční fond, jehož úkolem je regulovat trh se zemědělskými surovinami.⁷⁶ Tyto dvě výše uvedené skupiny osob jsou oprávněny obchodovat přímo, bez burzovního zprostředkovatele. ZKB postavení osoby oprávněné k burzovním obchodům svěřuje i jiným osobám, které nejsou členy burzy, ale jsou oprávněny k výrobě nebo zpracování zboží, které je předmětem burzovního obchodu, anebo k obchodu s ním a ke službám, jež s obchodováním s tímto zbožím souvisejí a obdrží vstupenku na burzovní shromáždění. Jedná se osoby, které se burzovních obchodů účastní pouze sporadicky a obchody neuzavírají přímo, ale pouze prostřednictvím burzovních dohodců.⁷⁷

Naopak oprávnění k burzovním obchodům nejsou členové burzovní komory jmenování příslušným ministerstvem, pokud nejsou členové burzy.⁷⁸

Aby osoby výše vyjmenované mohly fakticky uskutečňovat obchody na burze, je mimo jiné potřeba splňovat obecné náležitosti, kdy se musí jednat o fyzickou osobu, která bude dodržovat statut burzy a burzovní pravidla. V případě právnických osob musí být zvolená konkrétní jedna či více fyzických osob, které budou za právnickou osobu z pozice zmocněnce vystupovat. Podmínka seznámení se a dodržování statutu burzy, stejně jako burzovních pravidel, je zajištěna u osob

⁷⁴ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 105-107.

⁷⁵ § 17 odst. 1 písm. a) a c) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁷⁶ Zákon č. 256/2000 Sb., Zákon o Státním zemědělském intervenčním fondu a o změně některých dalších zákonů (zákon o Státním zemědělském intervenčním fondu)

⁷⁷ § 23 odst. 1 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁷⁸ § 21 odst. 1, 2 a 4 téhož zákona.

vyjmenovaných v § 21 ZKB převzetím vstupenky, čímž daná osoba vyjadřuje souhlas s podrobením se zmíněným předpisům burzy. Vstupenky jsou vydávány dvojího druhu, a to podle kategorie, do které daná osoba spadá. Jedná se buď o vstupenku placenou, která se vydává výše uvedené skupině členů burzy ve formě zápisného a členského příspěvku. Povinnost zaplatit za vstupenku je však spojena i s osobami nečlenů burzy, kteří hradí poplatek za vstupenku, jakožto náhradu za vstupní poplatek a zápisné. Druhá forma vstupenky je bezplatná, ta náleží třetí, zbývající kategorii osob oprávněných k burzovnímu obchodu, právníckým osobám.⁷⁹

V případě, že osoba výše zmíněné podmínky splňovat nebude vůbec, půjde o trvalé vyloučení, tedy osobě právo účastnit se vůbec nevznikne, o čemž burzovní komora vydá rozhodnutí. V případě, že podmínky v minulosti již splněny byly, ale současně nastane ZKB známá skutečnost zamezující osobě účast na burzovních obchodech, kupříkladu dojde k prohlášení konkursu na majetek osoby oprávněné, která je v úpadku či jí byla odebrána vstupenka na burzovní shromáždění. To může nastat v případě, že držitel vstupenky poruší některé z podmínek pro její vydání, tedy nezaplatí členský příspěvek, anebo se osoba během burzovních obchodů chová nečestně,⁸⁰ v těchto případech půjde pouze o pozastavení možnosti účastnit se burzovních obchodů na ZKB stanovenou dobu. U prohlášeného konkursu to jsou dva roky, v případě nezaplacení členského příspěvku pak do doby jeho uhrazení a v případě zamezení nečestného chování je to do té doby, než osobě oprávněné informace jí známá vyjde veřejně najevo. Poslední případ vyloučení z burzovních obchodů dle § 22 ZKB je situace, kdy dojde ze strany burzovního komisaře během výkonu dozoru k odejmutí práva účastnit se burzovních obchodů, jedná se o dočasné vyloučení.⁸¹

Zvláštní kategorií osob, které se vyskytují na komoditních burzách jsou dohodci, kterým se budu podrobněji věnovat v následující kapitole 3. 3. 1. *Burzovní dohodce* a jiné subjekty, které vystupují v burzovním obchodu, během jeho zúčtování a vypořádání, a to pouze fakultativně v případech, kdy nedochází k plnění závazků přímo, ale skrze banku či zúčtovací centrum. Více se fungování

⁷⁹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 120-123.

⁸⁰ § 25 odst. 3 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁸¹ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 102-107.

a činnosti zúčtovacích center budu zabývat v kapitole 3. 4. 1 *Přímé a zúčtovací obchody*.⁸²

3. 3. 1. Burzovní dohodce

Burzovní dohodce je osoba, která je ze ZKB oprávněna zprostředkovat obchod, ale není smluvní stranou, nepřísluší mu tedy burzovní obchod uzavřít. Aby se osoba mohla stát burzovním dohodcem musí se zúčastnit výběrového řízení vypsaneho burzovní komorou, splňovat zákonné požadavky a být jmenována burzovní komorou s předchozím souhlasem burzovního komisaře. Dohodcem se může stát pouze fyzická osoba, starší 21 let, způsobilá k právním úkonům a s dostatečnou odbornou způsobilostí, kterou prokáže složením způsobilostní zkoušky před komisí jmenovanou příslušným ministerstvem. Sama burza si vydává pravidla průběhu a výkonu odborné zkoušky. Kromě výše zmíněného je zapotřebí, aby se jednalo o osobu bezúhonnou⁸³ dle požadavků § 5a ZKB, tedy v případě fyzických osob, aby nebyla pravomocně odsouzena za úmyslný trestný čin spáchaný v souvislosti s podnikáním anebo s předmětem a druhem burzovních obchodů, které jsou na burze provozovány. Počet míst pro burzovní dohodce není stanoven, ale ZKB předpokládá, že bude stanoven burzovní komorou. Z tohoto vyplývá, že komoditní burza nemusí institut burzovních dohodců vůbec využívat.

Vedle zprostředkovávání burzovních obchodů je možné, aby burzovní dohodce vykonával i jinou výdělečnou činnost, která souvisí s obchodem, výrobou, zpracováním nebo užitím komodit, které jsou předmětem burzovních obchodů. Tato možnost byla do ZKB vložena novelou č. 105/1995 Sb., a to z důvodu, že zejména u malých či nově založených burz je dohodné, jakožto jediný zdroj příjmů, nedostačující. Z tohoto důvodu byl do této doby na komoditních burzách pocíťován výrazný nedostatek burzovních dohodců a byly zde i značné obtíže v obsazování volných míst. To v důsledku znamenalo, že burza jako taková nebyla schopna řádně naplňovat svůj účel, protože kupříkladu dle ustanovení § 23 odst. 1 ZKB mají osoby oprávněné k burzovní obchodům dle § 21 odst. 1 písm. b) ZKB možnost obchod uzavřít jen prostřednictvím burzovních dohodců.⁸⁴ ZKB v původním znění z roku 1992 výslovně zakazoval osobám ve funkci burzovních dohodců provozovat

⁸² § 21 odst. 3 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁸³ Podmínka bezúhonnosti je zakotvena v § 40 odst. 2 téhož zákona.

⁸⁴ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 105/1995 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění zákona č. 216/1994 Sb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, I volební období, sněmovní tisk č. 1548. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=105&r=1995>

jakoukoli jinou podnikatelskou činnost, zastávat funkce ve statutárních orgánech právnických osob nebo být v zaměstnaneckém poměru. Takto formulované ustanovení ZKB mělo za cíl ochránit konkurenceschopnost a férovost burzy a její činnosti.

Burzovní dohodce již může provozovat jinou výdělečnou činnost, ale pouze za předpokladu, že to umožňuje statut. Je zapotřebí dodatečně získat souhlas burzovní komory a burzovního komisaře. Mimo to, je také v pravomoci burzy zpětvzetí tohoto souhlasu, v takovém případě musí být jiná výdělečná činnost bezodkladně ukončena. K zpětvzetí souhlasu by kupříkladu mohlo dojít za situace, kdy burzovní dohodce uzavíral obchody na základě mu z funkce známých informací, které však doposud nebyly uveřejněny v jeho prospěch, tím by došlo k značné nerovnosti mezi obchodníky a negativně by to ovlivnilo hospodářskou soutěž.

Dále z důvodu ochrany hospodářské soutěže a rovnosti soutěžitelů jsou dohodci provozující jinou výdělečnou činnost způsobem upraveným ve statutu vedeni ve zvláštním seznamu, který je veřejně k dispozici k nahlédnutí potenciálním klientům a obsahuje informace o jakou jinou výdělečnou činnost se jedná a jakou pozici či jaké postavení dohodce zastává. Potenciální klient má tedy možnost si před uzavřením smlouvy o zprostředkování zjistit, zda mezi ním a dohodcem nemůže případně dojít ke střetu zájmů.⁸⁵ Zároveň ZKB těmto dohodcům zakazuje účast v burzovní komoře či funkci rozhodce.⁸⁶

K ukončení činnosti burzovního dohodce dochází vzdáním se jeho funkce, které je zapotřebí podat písemně, řádně jej odůvodnit a doručit burzovní komoře nejméně 3 měsíce před koncem jeho činnosti. Dalším způsobem ukončení činnosti burzovního dohodce je jeho odvolání burzovní komorou z důvodu naplnění předpokladů uvedených v ustanovení § 32 odst. 2 a 3 ZKB. Půjde o porušení povinností, porušení povinností závažným způsobem anebo opakovaně, eventuálně pokud nevykonává zprostředkovatelskou činnost po dobu nejméně třech měsíců vůbec. Vydání rozhodnutí o odvolání je v kompetenci burzovní komory, která ji však může delegovat na jí zřízený burzovní výbor.⁸⁷ K tomu došlo kupříkladu ze strany burzovní komory u Českomoravské komoditní burzy Kladno, která tuto

⁸⁵ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 162-165.

⁸⁶ § 32 odst. 4 až 6 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁸⁷ § 14 odst. 1 tamtéž.

pravomoc částečně přenechala disciplinárnímu burzovnímu výboru,⁸⁸ stejně jako burza Power Exchange Central Europe, a. s.⁸⁹ Rozhodnutí o odvolání dohodce musí být orgánem, který rozhodnutí vydal, řádně odůvodněno a dohodce má právo požadovat přezkum tohoto rozhodnutí soudem.

Návrh na odvolání musí být opatřen souhlasem burzovního komisaře, který ho však může i sám podat. Pro závažné porušení povinností dohodcem (týká se zejména základních pravidel obchodování, poškozování burzy aj.) či opakované porušování uvedené v odstavci 3 je ZKB upraven přísnější režim, který s vydáním rozhodnutí o odvolání spojuje i dobu, 3 roky, po kterou se dohodce nemůže o tuto funkci znovu ucházet, a to na žádné komoditní burze spadající pod působnost ZKB.⁹⁰ V neposlední řadě činnost dohodce končí i pravomocným rozhodnutím, kterým byl dohodci zakázán výkon činnosti.⁹¹

ZKB rozeznává vedle burzovních dohodců i skupinu dohodců soukromých, kteří zprostředkovávají burzovní obchody na základě živnostenského povolení.⁹² Konkrétně se bude jednat o provozování živnosti volné ohlašovací dle ustanovení § 25 zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (dále jen „živnostenský zákon“), ke které není dle tohoto zákona kromě všeobecné podmínky plné svéprávnosti a bezúhonnosti,⁹³ zapotřebí splnit žádné odborné či způsobilostní požadavky. Z tohoto důvodu ponechává ZKB na burze, aby si ve svém statutu podrobněji upravila, zda vůbec umožní soukromým dohodcům na burze vystupovat, a jaké požadavky, v jakém rozsahu, po nich budou vyžadovány. Specifikem oproti dohodcům burzovním je, že soukromým dohodcem může být i právnická osoba,⁹⁴ jinak dle ustanovení § 23 odst. 3 ZKB platí pro obě skupiny dohodců stejné povinnosti. Kupříkladu Českomoravská komoditní burza Kladno využívá pouze institut soukromého dohodce, a to pouze právnické osoby, která musí být zároveň jejím členem a klade na tyto osoby stejné požadavky jako ZKB na dohodce burzovní,⁹⁵ obdobně tomu tak je i u Komoditní burzy Říčany, zde je

⁸⁸ Článek 12 odst. 1. Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

⁸⁹ Článek 4.24. Statut ze dne 13. 10. 2021. *Power Exchange Central Europe* [online]. Praha PXE, 2021 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/cs/komoditni-trh/pravidla-a-predpisy>

⁹⁰ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 173-175.

⁹¹ § 29 odst. 7 a 8 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

⁹² § 23 odst. 2 a 3 tamtéž.

⁹³ § 6 zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání.

⁹⁴ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 132-133.

⁹⁵ Článek 10. Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

možnost získání funkce soukromého dohodce zpřístupněna i pro fyzické osoby a statut hovoří o pouhé odborné způsobilosti, zkouška na základě statutu ani burzovních pravidel není vyžadována.⁹⁶

Obecně lze říci, že úkolem dohodců je osobně obstarávat záležitosti jiných osob a na základě přijatého pokynu vyhledat pro tyto osoby jiného potenciálního účastníka burzovního obchodu. Zároveň je dohodce oprávněn zprostředkovat obchod pouze s jemu přidělenými komoditami burzovní komorou. Vztah mezi zprostředkovatelem a klientem vzniká na základě uzavřené smlouvy o zprostředkování, která se řídí obecnou úpravou obsaženou v občanském zákoníku,⁹⁷ avšak modifikovanou o ustanovení § 30 a 31 ZKB. Pod pojmem zprostředkování chápeme faktickou činnost dohodce směřující k obstarání vhodných možností k uzavření smlouvy, burzovního obchodu, pro klienta s třetí osobou, a to tak, aby měl klient reálnou možnost burzovní obchod uzavřít. Zprostředkovatelská činnost dohodce je vždy za úplatu, náleží mu za ní odměna v podobě dohodného. Aby zprostředkovateli vznikl nárok na odměnu, je dle znění § 31 odst. 1 ZKB zapotřebí, aby skutečně došlo k uzavření obchodu mezi jeho klientem a třetí osobou, tedy nepostačí pouhé vyhledání vhodných osob pro klienta. Co se týče obsahových náležitostí, je zapotřebí, aby smlouva obsahovala výše uvedené, tedy povinnost dohodce zprostředkovat burzovní obchod, a to buď přesně smluvně vymezeným způsobem, nebo bude zprostředkování formulováno obecně, dále povinnost klienta zaplatit dohodci dohodné. Výši dohodného určuje dle ZKB burzovní komora se souhlasem burzovního komisaře.⁹⁸

Vedle primární povinnosti burzovního dohodce zprostředkovat obchod je dohodce dále povinen vést obchodní knihu, ve které vede záznamy jím zprostředkovaných obchodů, ale i obchodů, které odmítl zprostředkovat z důvodného podezření, že daná osoba nepostupuje v souladu se ZKB nebo burzovními předpisy či je platebně neschopná. Evidence i odmítnutých zprostředkování je klíčová z důvodu přezkoumatelnosti, tedy zda dohodce neodmítl

⁹⁶ Článek 10-12. Statut ze dne 12. 4. 2012. *Komoditní burza Říčany* [online]. Říčany: KBŘ, 2012 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/upload/statut-komoditni-burzaricany.pdf>

⁹⁷ Část čtvrtá, hlava druhá, díl pátý, oddíl druhý Zprostředkování.

⁹⁸ PETROV, Jan, VÝTISK, Michal, BERAN, Vladimír a kol. *Občanský zákoník, 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck, 2019, § 2445-2454 [cit. 21. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgjpw2nrql4ys443cl4zdamjsl44dsx3qmyzdinbv#>

potenciálního klienta bezdůvodně. Dále je povinen vydat po uzavření obchodu zúčastněným stranám závěrkový list obsahující dohodnuté obchodní podmínky.⁹⁹

V případě, že klient udělí burzovnímu dohodci plnou moc, je dohodce za přesně vymezených podmínek oprávněn za klienta burzovní obchod nejen zprostředkovat, ale i uzavřít. Burzovní obchod uzavírá jménem a na účet klienta. Například tuto možnost ve svých burzovních pravidlech zakotvuje Komoditní burza Praha.¹⁰⁰

Do specifického poměru se osoba dohodce může dostat v případě, že uzavře s klientem komisionářskou smlouvu.¹⁰¹ Osoba komisionáře, i když stejně jako zprostředkovatel obstarává záležitosti jiných osob, vystupuje v burzovním obchodu jako smluvní strana svým jménem a sám obchod i uzavírá, ne však na vlastní účet, ale na účet komitenta. Za to mu stejně jako zprostředkovateli náleží odměna.¹⁰² Vlastním jménem komisionář vystupuje z toho důvodu, že osoba komitenta není dle ZKB způsobilá účastnit se burzovních obchodů, tedy není osobou oprávněnou burzovní obchod uzavřít. Z tohoto důvodu o těchto osobách mluvíme jako o nepřímých účastnících burzovních obchodů.¹⁰³

3. 4. Druhy burzovních obchodů

Burzovní obchody smluvní strany uzavírají z různých důvodů, kupříkladu aby realizovaly svoji obchodní činnost, tedy kupující má faktický zájem komoditu získat pro svoji potřebu, anebo mají smluvní strany zájem do komodit pouze investovat a následně těžit z časových rozdílů ve vývoji kurzů. Motivem však může být i obava z hrozící ztráty plynoucí z uzavřeného obchodu, pak může docházet k sekundárnímu uzavírání obchodů mající charakter zajištění se proti kurzovnímu riziku.

Burzovní obchody lze diferencovat do tří základních skupin, a to podle kritéria doby plnění, sledovaného zájmu a způsobu vypořádání. Mimo tyto základní

⁹⁹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 131-132.

¹⁰⁰ Článek 1 bod 1 písm. b). Burzovní pravidla: část 3. Pravidla činnosti dohodců ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

¹⁰¹ Část čtvrtá, hlava druhá, díl pátý, oddíl třetí Komise zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.

¹⁰² PETROV, Jan, VÝTISK, Michal, BERAN, Vladimír a kol. *Občanský zákoník. 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck, 2019, § 2455 [cit. 21. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgipw2nrql4ys443cl4zdamjlsl44dsx3qmyzdiniv#>

¹⁰³ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 108-110.

skupiny lze burzovní obchody všelijak kombinovat na další druhy, právě z důvodu dosažení kýženého cíle, který obchodník v rámci své obchodní strategie sleduje.

Jednotlivé druhy obchodů se rozlišují spíše v teorii, po nahlédnutí do platné právní úpravy zjistíme, že ZKB pojmenovává pouze jeden ze skupiny obchodů, a to obchody termínované. Výčet a vymezení jednotlivých druhů obchodů, které jsou možné na burzách uskutečňovat, ponechává ZKB na burze, aby si je sama upravila v zakladatelské smlouvě, statutu,¹⁰⁴ ale jsou zapisovány kupříkladu i do obchodního rejstříku. Při nahlédnutí do těchto listin je patrné, že veškeré z níže uvedených druhů burzovních obchodů je možné na burzách v České republice uzavírat. Podrobnější úpravu, tedy již jednotlivá pravidla obchodování jsou pak obsažena v burzovních pravidlech.

3. 4. 1. Přímé a zúčtovací obchody

Prvním kritériem, dle kterého lze burzovní obchody rozčlenit, je způsob plnění, a to na obchody přímé, kdy si strany plní sobě navzájem, tedy kupující zaplatí ujednanou cenu přímo prodávajícímu a ten na oplátku dodá zboží kupujícímu. O něco složitější situace nastává u obchodů zúčtovacích (clearingových), kdy mezi strany burzovního obchodu vstupuje třetí subjekt v podobě banky či zúčtovacího centra a provádí fyzické či finanční zúčtování burzovních obchodů stran.¹⁰⁵ Tento třetí subjekt vystupuje jako zprostředkovatel mezi prodávajícím a kupujícím, kdy jeho úkolem je zajistit, aby smluvní strany dostály svých závazků vůči sobě a aby obchod v pořádku proběhl. Banka nebo zúčtovací centrum tedy nejen že zúčtovává vzájemné provedené burzovní obchody, ale také ve vztahu k prodávajícímu vyplácí kupní cenu a ve vztahu ke kupujícímu má postavení věřitele, obdobně tomu tak bude v případě fyzického vypořádání, kdy clearingové centrum odpovídá i za reálnou dodávku dané komodity.¹⁰⁶ Ve výsledku lze říci, že přítomnost dalšího subjektu při burzovních obchodech do značné míry eliminuje hrozící rizika v podobě nedostatku finančních prostředků potřebných na krytí závazků na burze vzniklých, ale i riziko v podobě připuštění k obchodování osob, které nejsou v dostatečné platební schopnosti. Tím se zajišťuje vyšší míra efektivity, ale především se zvyšuje právní jistota na straně účastníků obchodu, v dnešní době se burza bez jejich účasti neobejde. Nejčastěji se zúčtovací centrum

¹⁰⁴ § 3 odst. 3 písm. d) a § 4 odst. 1 písm. b) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

¹⁰⁵ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 150-153.

¹⁰⁶ DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992, str. 118-122.

či banka vyskytují u termínovaných obchodů, ale nejsou výjimkou ani na trzích promptních, právě z důvodů výše zmíněných výhod.

Jakým způsobem burza provádí vypořádání burzovních obchodů ponechává ZKB na vlastní úpravě burzy, jedná se o povinnou náležitost statutu burzy, podrobnější úprava je následně rozpracována v burzovních pravidlech, kterou mají osoby oprávněné k burzovním obchodům povinnost dodržovat.¹⁰⁷ Příkladem zúčtovacího centra/banky u nás v oblasti komodit je kupříkladu UniCredit Bank anebo Raiffeisenbank, které svým klientům poskytují clearingové služby v oblasti trhu s elektřinou, plynem. Zároveň je i dost časté, že sama burza si zřizuje clearingové centrum, které lze využít v případě jakéhokoli obchodu uskutečněného na dané burze, tedy ze strany účastníků není zapotřebí zřizovat účty u bank nabízejících clearingovou službu, ale účty si zřídí přímo u zúčtovacího centra burzy. Příkladem burzy, která má zřízené vlastní clearingové centrum je Komoditní burza Říčany¹⁰⁸ či Českomoravská komoditní burza Kladno.¹⁰⁹ Zvlášť stojí burza Power Exchange Central Europe, a. s., která spolu s dalšími členy využívá služby clearingového centra European Commodity Clearing (ECC).¹¹⁰

3. 4. 2. Efektivní a spekulativní obchody

Další dělení burzovních obchodů je z hlediska záměru neboli sledovaného ekonomického důvodu smluvních stran, tedy proč zamýšlejí obchod uzavřít. Zájem stran tak směřuje buďto k předmětu plnění, pak se dle teorie bude jednat o obchod efektivní, anebo bude zájem stran směřovat pouze na zisk získaný ze spekulací s poklesem ceny.¹¹¹ Takovéto obchody se označují jako spekulativní a nejčastěji jsou spojovány s obchody termínovanými a s vysokou mírou rizika, která je při uzavírání provází. Cílem spekulativních obchodů je totiž v krátkém časovém úseku s ohledem na vývoj ceny komoditu prodat či nakoupit, a to dříve, než nastane smluvená doba plnění. Pro spekulativní obchody je typická dobrá znalost trhu

¹⁰⁷ § 24 odst. 1 písm. b) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

¹⁰⁸ Článek 27. Statut ze dne 12. 4. 2012. *Komoditní burza Říčany* [online]. Říčany: KBŘ, 2012 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/upload/statut-komoditni-burzy-ricany.pdf>

¹⁰⁹ *Veřejný rejstřík a Sbirka listin. Výpis z obchodního rejstříku: Burzovní zúčtovací centrum, s. r. o.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, c2023 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=473383&typ=PLATNY>

¹¹⁰ Článek 22. Pravidla obchodování (Burzovní pravidla) ze dne 14. 9. 2022. *Power Exchange Central Europe, a. s.* [online]. Praha: PXE [cit. 28. 2. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/file/a3fcf12d-9b1b-400d-a098-eddda370f79a/pxe-pravidla-obchodovani.pdf>

¹¹¹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 169-171.

s vybranou komoditou, toho lze nejlépe docílit pomocí analytických přístupů, které slouží ke zkoumání a predikci vývojové tendence kurzu dané komodity na trhu.¹¹²

Speciálním druhem spekulativních obchodů jsou obchody diferenční/rozdílové, spíše známé pod označením CFD (*contract for difference*), které neznějí na dodání zboží, ale pouze na zaplacení rozdílu mezi smlouvenou cenou zboží a jeho reálnou tržní hodnotou v době dodání. Dojde-li tedy k poklesu tržní ceny oproti ceně dříve smlouvené, platí rozdíl kupující, jestliže naopak tržní cena v době dodání stoupne, zaplatí rozdíl prodávající. Svojí povahou by se tento druh burzovních obchodů dal považovat za sázku, protože smluvní strany mezi sebou uzavřou pouze simulovanou kupní smlouvu. Avšak z důvodu hospodářského významu, kterým se tyto obchody vyznačují a osobami, které je uzavírají, podnikatelé navzájem v rámci své podnikatelské činnosti, je nelze považovat za sázku, a tedy ustanovení o sázce se zde neuplatní.¹¹³ Tato skutečnost je důležitá zejména z důvodu objasnění případných pochybností o možnosti soudní vymahatelnosti závazku jednou ze smluvních stran.¹¹⁴

3. 4. 3. Promptní a termínované obchody

Členění burzovních obchodů dle hlediska doby plnění rozdělujeme obchody na promptní a termínované. Klíčovým faktorem je zde doba, kdy dojde k splnění závazků stanovených smluvními stranami ve smlouvě. Jak jsem již výše v předešlých kapitolách naznačila, jestliže se s komoditami na burze obchoduje přímo, obchoduje se v tom případě s fyzickým zbožím určitého druhu a bude se uzavírat promptní obchod se spotovými cenami, tedy obchod uzavřeme v určitém momentu za aktuální tržní cenu. Ve velice krátké době dojde k uzavření obchodu, ale i k jeho vypořádání, tedy zaplacení smlouvené ceny a předání zboží. Je zde stanoven pouze úzký časový rámec pro zaplacení a převzetí zboží.¹¹⁵

V případě obchodování s podkladovým aktivem nepřímo se bude jednat o obchod termínovaný, a to buď termínovaný obchod přímý (futures kontrakt), anebo podmíněný termínovaný obchod (opční kontrakt). Tyto obchody spadají mezi jedny z nejužívanějších smluvních typů na burze.

¹¹² NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2006. Investice, str. 38-48.

¹¹³ § 2879 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.

¹¹⁴ VÝTISK, Michal, Jan PETROV, Vladimír BERAN a kol. *Občanský zákoník 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck, 2019, § 2879 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgipw2nrql4ys443cl4zdamjlsl44dsx3qmyzdqnz#>

¹¹⁵ PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy*. [Praha]: Professional Publishing, 2003, str. 39.

Předmětem termínovaného obchodu je určitá komodita, která nemusí fyzicky ještě ani existovat. Dalším specifikem je časový rozdíl mezi dobou uzavření smlouvy a jejím vypořádáním, kdy k vypořádání dojde až v budoucnu, v přesně stranami smluvně stanoveném termínu.¹¹⁶ To je jedním z důvodů, proč je cena za vybranou komoditu zpravidla vyšší než v případě uzavření promptního obchodu, do ceny termínovaného obchodu jsou totiž zahrnuty i náklady na skladování či dopravu. Dále jsou termínované obchody charakteristické tím, že s komoditou se obchoduje nepřímo, ačkoli uzavřené futures kontrakty znějí na konkrétně vymezené množství zboží, ve skutečnosti jde spíše o hodnotu dané smlouvy. Tomu přisuzuje i fakt, že před stanoveným datem plnění dojde k zrušení původního obchodu a uzavření nového (tzv. protiobchodu). Nedochozí však k zrušení smlouvy v právním slova smyslu, vzájemná práva a povinnosti smluvních stran stále trvají, pouze zaniká závazek té smluvní strany, která protiobchod učinila. Výše popsané by nebylo možné realizovat bez účasti zúčtovacího centra, jakožto třetího subjektu vystupujícího mezi smluvními stranami.¹¹⁷

Na pomezí mezi promptním a termínovaným obchodem stojí obchody dodávkové¹¹⁸ (tzv. forward kontrakty), kdy se v podstatě jedná o burzovní obchod s posunutou dobou plnění k určitému datu. Svojí povahou se jedná o nejjednodušší druh derivátů, jehož znakem je nestandardizovanost, což znamená, že smluvní strany si musí pro každý konkrétní případ sjednávání forwardů dohodnout smluvní podmínky daného obchodu. Společné znaky s termínovanými obchody mají forwardy výše zmíněné posunutí doby plnění závazků, ale také neexistenci předmětu plnění v době uzavření smlouvy. Avšak na rozdíl od termínovaných obchodů mají smluvní strany v úmyslu svůj závazek v budoucnu splnit.¹¹⁹

Výhody uzavírání forward kontraktů jsou jak na straně kupujícího, tak prodávajícího. Kupující jeho uzavřením získává jistotu, že ve smluvené době získá předmětné zboží za smluvenou cenu, bez ohledu na aktuální kolísání spotových cen na promptním trhu, a naopak prodávající při správné spekulaci vývoje kurzu dané komodity získává jistotu zisku.

¹¹⁶ TMEJ, Petr a Romana KŘÍŽOVÁ. *Příručka úspěšného obchodování na komoditních trzích pro začínající investory*. Praha: Ekopress, 2014, str. 13-14.

¹¹⁷ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 174-175.

¹¹⁸ Tamtéž, str. 165-166.

¹¹⁹ KARFÍKOVÁ, Marie. *Teorie finančního práva a finanční vědy*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR), str. 271-272.

3. 4. 4. Další zvláštní druhy termínovaných obchodů

Již jen velmi stručně bych ráda zmínila další druhy obchodů, které se na komoditních burzách mohou vyskytovat. Těmi jsou kupříkladu obchody hedgingové neboli krycí, obchody prolongační, opční či obchody arbitrážní.

Hedgingové obchody jsou považovány za zvláštní druh termínovaného obchodu, který však sleduje rozdílný cíl. Nejčastěji jsou uzavírány samotnými producenty komodit, jejichž primárním cílem je prodat či nakoupit komoditu na promptním trhu za co nejlepší cenu. Tito producenti však z důvodu snížení hrozícího rizika z budoucího pohybu cen na promptním trhu uzavírají i další obchody hedgingové, které jim v případě naplnění obav pokryjí zcela nebo alespoň z části ztrátu z promptního obchodu. Jde tedy ve výsledku o kombinaci několika kupních smluv jak na termínovaném, tak na promptním trhu.¹²⁰

Význam obchodů prolongačních je obdobný jako u výše zmíněného hedgingového obchodu, tedy obchod má zajistit potenciálně hrozící riziko plynoucí z jiného obchodu, u kterého se blíží doba splnění závazku, kdy cena se neubírá očekávaným směrem. Uzavřením obchodu nového na promptním trhu s téže osobou se prolouže, prodlouží, doba plnění závazku. Rozdíl mezi hedgingovým a prolongačním obchodem je v tom, že tyto typy obchodů neuzavírají producenti, ale spíše spekulanti. Stejně tak je rozdílný smluvní typ, který se uzavírá, prolongační obchody mají zvláštní charakter, na kterém se řada autorů neshoduje, avšak nejvíce znaků má tento typ burzovního obchodu společný se závislými smlouvami, které sledují jeden hospodářský zájem.¹²¹

Opční obchody představují dnes nejčastější druh termínovaných obchodů podmíněných, které mohou mít povahu obchodu spekulativního, ale i obchodu zajišťovacího. Opční obchod má nejčastěji formu vedlejšího ujednání a je součástí primární kupní smlouvy burzovního obchodu smluvních stran.¹²² Kupující tak uzavřením burzovního obchodu získává právo koupit komoditu za smlouvenou cenu v určitém období. Na druhou stranu prodávajícímu, který se tímto ujednáním zavázal k povinnosti plnit vůči kupujícímu v případě uplatnění opce, za to náleží odměna ve formě opční premie. Důležité je v opčních obchodech vyzdvihnout, že kupující

¹²⁰ KOWALSKI, Chuck. Hedging in Commodities and How it Works. *The Balance-Make Money Personal* [online]. New York City: The Balance, 4. 3. 2021 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.thebalancemoney.com/hedging-in-commodities-809379>

¹²¹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 215-220.

¹²² Tamtéž, str. 203.

má pouze právo požadovat splnění obchodu, nikoli povinnost.¹²³ To znamená, že v případě, že kupující nevyužije právo opce, tedy uskutečnit obchod, jeho jediným nákladem bude zaplacená opční prémie, která se stává ziskem prodávajícího z opčního obchodu. Výše popsaná situace je prvním ze dvou základních druhů opcí, a to opce kupní (*call options*) spojená s právem nákupu, druhou opačnou variantou je opce prodejní (*put options*) s právem prodeje komodity za smluvenou cenu a k určitému datu.¹²⁴

Arbitrážní obchody, dnes známe spíše jako *spready*, jsou uskutečňované s jednou a tou samou komoditou během velice krátkého okamžiku, někdy i souběžně. Dochází k uzavírání dvou samostatných kupních smluv na termínovaném trhu jednou osobou, přičemž s opačným smluvním postavením, jednou obchodník vystupuje jako prodávající a podruhé jako kupující. Obchodník tedy při plánovaném nákupu komodity zároveň plánuje tu samou komoditu i prodat. Obchody se *spready* jsou hned několika druhů, kupříkladu vnitro-tržní obchody (*intra-market*), při kterých dochází k prodeji stejné komodity s rozdílným časem, obdobím nákupu. Obchodník tak těží z rozdílu v cenách komodit z různých měsíců nákupu. Dalším druhem *spreadu* je mezi-burzovní (*inter-exchange*) *spread*, tento druh obchodů spočívá ve znalosti pohybů cen komodit na více komoditních burzách. Je tedy možné nakoupit komoditu na jedné burze s cílem ji prodat na druhé se ziskem. Třetím, specifickým druhem *spreadu* je *spread* mezi-tržní (*inter-market*), který pokrývá riziko plynoucí z nákupu tím, že obchodník současně prodá komoditu, která je podobná (zlato a stříbro, pšenice a kukuřice) s vidinou, že trh s ním nakoupenou komoditou bude do budoucna silnější, tedy při budoucím prodeji je vyšší pravděpodobnost většího zisku než u komodity prodané.¹²⁵

3. 5. Cena burzovního obchodu a kótace

Cena burzovního obchodu se jako u jakékoli jiné smlouvy sjednává konsensem smluvních stran, tedy je na kupujícím a prodávajícím za jakou cenu budou ochotni předmětné zboží nakoupit a prodat. Ve výjimečných případech je možné, že dojde k deformaci tržního vývoje ceny ze strany státu, kupříkladu stanovením pevné částky za standardizované množství dané komodity bez

¹²³ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007, str. 239-247.

¹²⁴ KARFÍKOVÁ, Marie. *Teorie finančního práva a finanční vědy*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR), str. 271.

¹²⁵ KOWALSKI, Chuck. *Trading Commodity Spreads. The Balance-Make Money Personal* [online]. New York City: The Balance, 28. 11. 2021 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.thebalancemoney.com/trading-commodity-spreads-809350>

možnosti odchýlení se od ní. Avšak na tvorbě ceny komodit na burze, která je předmětem obchodu, se odráží i celá řada faktorů, v první řadě stejně jako u jakéhokoli jiného trhu se na utváření ceny podílí poptávka a nabídka po vybraném zboží. Čím více bude růst poptávka po komoditách, tím vyšší bude cena a naopak. Další faktory jsou již více či méně specifické s ohledem na různorodost zboží vystupujícího na komoditních burzách. Kupříkladu specifickým faktorem je na agrárním, ale i energetickém trhu, počasí či sezónnost, kdy cena třeba v zimním období či v období sucha u určitých druhů komodit roste.¹²⁶ Zároveň jsou specifickým faktorem také náklady spojené s dopravou a uskladněním zboží. Stejně výrazné výkyvy v cenách komodit mohou nastat v případě špatné politické situace u producentů komodit, ale také v důsledku nečekaného vývoje kurzu dolaru a eura, ve kterých se s většinou komodit obchoduje. Mimo to je však zapotřebí vzít v potaz i faktory vnitrostátní, které mohou tvorbu ceny výrazně ovlivnit. Příkladem je ekonomická situace, kupříkladu vysoká míra inflace a jednotlivá opatření, která jsou přijímána při mimořádném tržním vývoji ceny. Tato problematika se v současné době týká zejména nově přijatých nařízení v oblasti trhu s energetickými komoditami, kde je aktuálně cena pevně stanovena bez ohledu na tržní vývoj, podrobněji se této problematice věnuji v následující kapitole *5. 1. Průmyslové komodity*.

Specifikem burzovních obchodů je, že tyto ceny se komoditní burzou zaznamenávají a následně se z nich utváří kurz, který je považován za jakousi obecnou tržní cenu obchodované komodity, která se považuje za veřejný ukazatel hodnoty komodit. Z rozhodnutí Nejvyššího správního soudu¹²⁷ vyplývá, že utváření kurzu a cenotvorná funkce burzy patří mezi klíčové charakteristiky její činnosti, bez nichž není burza schopná řádně plnit účel, pro který byla zřízena. Ze základních pravidel nabídky a poptávky pak vyplývá, že čím více obchodů se na burze uskuteční, tedy čím více cen burza z obchodů eviduje, tím reálnější je obraz o skutečné hodnotě vybrané komodity. Takovýto způsob zaznamenávání cen burzou se nazývá cenová kótace.

Způsob, jakým burza ceny zaznamenává, je upraven v první řadě v ZKB v ustanovení § 27, ale také ve statutu burzy.¹²⁸ Ceny se zaznamenávají rozdílně

¹²⁶ Komodity: Co jsou komodity? Jak a kde je můžeme obchodovat? Jak investovat do komodit. *Finanční portál Finex.cz* [online]. Praha: Finax Media, s. r. o., c2014-2023 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://finex.cz/rubrika/komodity/>

¹²⁷ Rozsudek NSS ze dne 6. 2. 2019, č. j. 9 Afs 3/2018-52.

¹²⁸ § 4 odst. 1 písm. j) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

podle toho, zda jde o burzovní obchod uzavřený přímo či zprostředkovaně. U osob, které jsou oprávněny uzavřít obchod přímo, je stanovena povinnost oznámit cenu na burzovním shromáždění,¹²⁹ na kterém k obchodu došlo osobě k tomu statutem určené, v případě Českomoravské komoditní burzy Kladno je to v kompetenci ředitele burzovního shromáždění,¹³⁰ stejně tak tomu je u Komoditní burzy Říčany.¹³¹ V případě dohodců je stanovena povinnost cenu uvést v obchodní knize,¹³² v níž vedou veškeré zprostředkované obchody. Zákonodárce reagoval i na možnost využití elektronického burzovního systému, a tak do ZKB promítl možnost zaznamenat cenu burzovních obchodů přímo v něm, to znamená, že v případě, že vybraná burza umožňuje uzavřít burzovní obchod přes elektronický obchodní systém, cena se zde rovnou i eviduje, a tedy již není zapotřebí uvědomit příslušnou osobu. Pokud by cena z burzovního obchodu zaznamenána nebyla, obchod by byl stále platným, avšak nejednalo by se o obchod burzovní.

Uveřejňování kurzů v kurzovních lístcích spadá do pravomoci burzovní komory, která kurzovní lístek aktualizuje či vydává nový po skončení burzovního shromáždění, nebo v případě obchodování přes elektronický burzovní systém na konci či opakovaně během burzovního dne s ohledem na obchodní systém, který se na burze užívá. Burza je ze zákona povinna archivovat vývoj kurzu na kurzovních lístcích za dobu bezprostředně předcházejících pěti let, a to jak v listinné, tak elektronické podobě.¹³³

3. 6. Spory z burzovních obchodů

Předmětem sporů může být posouzení platnosti uzavřené smlouvy, ale nejčastěji jím bývá samotný obsah, tedy jednotlivá práva a povinnosti, kterými jsou strany vázány. Kupříkladu zda byla komodita skutečně dodána v dohodnutém množství, kvalitě, ale i ve smluveném čase a zda za to druhá strana poskytla dohodnuté plnění.¹³⁴ V případě, že k takovému sporu mezi účastníky burzovního

¹²⁹ Jde o jednu z povinností osob oprávněných definovaných v § 24 odst. 1 písm. c) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

¹³⁰ Článek 28 odst. 2. Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

¹³¹ *Burzovní obchody. Burzovní pravidla Komoditní burzy Říčany* ze dne 12. 4. 2012.

¹³² § 30 odst. 1 písm. b) zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

¹³³ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 146-149.

¹³⁴ BRIXI, Eva. Spory z burzovních obchodů: když dojde k nepředpokládané události, která obchod zkomplikuje. *iProsperita.cz* [online]. Praha: RIX, s. r. o, 3. 9. 2021 [cit. 28. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.iprosperita.cz/vyroby-a-sluzby/10959-spory-z-burzovnich-obchodu-kdyz-dojde-k-nepredpokladane-udalosti-ktera-obchod-zkomplikuje>

obchodu dojde, mají možnost se primárně obrátit na krajské soudy, které jsou příslušné dle ustanovení § 9 odst. 2 písm. k) zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád (dále jen „občanský soudní řád“). Zákon o komoditních burzách však účastníkům umožňuje i jiný způsob řešení, a to před burzovním rozhodčím soudem.¹³⁵

Burzovní rozhodčí soud je dle ZKB stálý nezávislý orgán složený z nezávislých rozhodců, který svoji činnost vykonává v mezích zákona č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů (dále jen „zákon o rozhodčím řízení“), statutu a burzovního rozhodčího řádu a který se zřizuje při komoditních burzách, ale není jejím orgánem. Zda burza při svém založení využije možnosti a zřídí i rozhodčí soud, je obsahem zakladatelské smlouvy,¹³⁶ případně existuje i možnost dodatečného zřízení již v době provozování komoditní burzy valnou hromadou. Stejně jako samotná činnost burzy i zřízení burzovního rozhodčího soudu podléhá povolení ze strany příslušného ministerstva.¹³⁷

Aby bylo možné se v případě sporu obrátit na burzovní rozhodčí soud, je zapotřebí písemně uzavřít rozhodčí smlouvu, na jejímž základě dochází k přesunu pravomoci projednat daný spor a rozhodnout ze soustavy obecných soudů na rozhodčí soud. Rozhodčí smlouva má nejčastěji charakter tzv. rozhodčí doložky, která je součástí primární kupní smlouvy, v tomto případě se pak jakýkoli budoucí spor vzniklý z právního vztahu založeného smlouvou bude řešit před rozhodčím soudem, avšak je možné uzavřít rozhodčí smlouvu i samostatně až poté, co spor vznikne.¹³⁸

Řízení před rozhodčím soudem stojí na obdobných zásadách a principech jako řízení před obecným soudem, avšak pro strany burzovního obchodu jsou zde jisté výhody, proč se na rozhodčí soud obrátit. Kupříkladu výhodou lze spatřovat zejména v osobě rozhodce, která je odborně znalá v problematice nejen rozhodčího řízení, ale zejména komoditního burzovníctví a jednotlivých komodit obchodovatelných na vybrané burze a dále v místě, kde se bude spor řešit, strany mají dle zákona o rozhodčím řízení možnost si toto místo určit.¹³⁹ Další specifickou

¹³⁵ § 28 odst. 3 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

¹³⁶ § 3 odst. 3 písm. h) téhož zákona.

¹³⁷ § 7 odst. 2 téhož zákona.

¹³⁸ § 2 odst. 3 zákona č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů.

¹³⁹ § 17 téhož zákona.

výhodou oproti vedení řízení před obecným soudem je možnost stran sporu zvolit si konkrétní osobu rozhodce, která spor rozhodne.¹⁴⁰

Jak již bylo výše zmíněno, zřízení burzovního rozhodčího soudu není povinností komoditní burzy, v případě, že by si smluvní strany burzovního obchodu dohodly v rozhodčí smlouvě řešení případných sporů před rozhodčím soudem a komoditní burza, na které se burzovní obchod uskutečnil, by rozhodčí soud zřízený neměla, je možné se obrátit na jakýkoli jiný rozhodčí soud při jiné komoditní burze s podmínkou, že daná burza má jako předmět obchodování komoditu, která je předmětem burzovního obchodu, které se spor týká.¹⁴¹

V současnosti ze čtyř fungujících komoditních burz u nás má pouze Českomoravská komoditní burza Kladno svůj vlastní rozhodčí soud – Mezinárodní rozhodčí soud při Českomoravské komoditní burze Kladno,¹⁴² Komoditní burza Praha nabízí možnost využití služeb Rozhodčího soudu při Hospodářské a Agrární komoře České republiky¹⁴³ a dále kupříkladu Power Exchange Central Europe, a. s. ve svých burzovních pravidlech pouze konstatuje, že pravomoc rozhodovat spory mají obecné soudy.¹⁴⁴

V posledních letech byl poslanecké sněmovně předložen návrh na změnu ustanovení § 28 ZKB, který se věnuje výše zmíněnému burzovnímu rozhodčímu soudu a sporům jím řešeným. Změna tohoto ustanovení je součástí rozsáhlé novely, která cílí na rozvoj celého kapitálového trhu. Návrh zákona byl předložen koncem roku 2020 a ke konci volebního období bylo jeho projednávání ukončeno ve stádiu legislativního procesu projednáváním návrhu ve výborech.

Konkrétně mělo dojít k rozšíření působnosti burzovních rozhodčích soudů působících při komoditních burzách tak, jak je tomu dle ZPKT. Rozšíření se mělo týkat zejména věcné působnosti, kdy nově by byl rozhodčí soud oprávněn rozhodovat veškeré majetkové spory mezi fyzickými a právníckými osobami. Nejvíce by z těchto změn těžily tedy právě tyto fyzické či právnícké osoby, které by měly možnost výběru z širšího okruhu rozhodčích soudů. Tím by došlo k zavedení konkurence mezi jednotlivými rozhodčími soudy, která by dle

¹⁴⁰ § 7 odst. 1 zákona č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů.

¹⁴¹ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str.153-157.

¹⁴² Článek 23, Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

¹⁴³ Burzovní pravidla: část 6. Pravidla burzovních obchodů ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 20. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

¹⁴⁴ Článek 26, Pravidla obchodování (Burzovní pravidla) ze dne 14. 9. 2022. *Power Exchange Central Europe, a. s.* [online] Praha: PXE [cit. 28. 2. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/file/a3fcf12d-9b1b-400d-a098-eddda370f79a/pxe-pravidla-obchodovani.pdf>

zákonodárců vedla ke zvýšení kvality a rychlosti rozhodovací praxe. V neposlední řadě stávající právní úprava stálých rozhodčích soudů limituje potenciální počet možných sporů, a to v důsledku zvyšuje potřebné finanční prostředky, které jsou zapotřebí vynaložit k pokrytí provozních nákladů.¹⁴⁵

4. Druhy komodit obchodovaných na burzách

Dělení komodit obchodovaných na burzách se u řady autorů liší, obecně však můžeme jednotlivé komodity rozdělit do dvou skupin. Na komodity tvrdé, kam řadíme zejména přírodní zdroje, které lze těžit. Kovy, jakožto kategorie tvrdých komodit, můžeme rozdělit do dvou podkategorií, samostatně stojí drahé kovy jako např. zlato, stříbro či platina a proti tomu rozeznáváme podskupinu průmyslových kovů, do které spadá měď, hliník či nikl a různé slitiny.¹⁴⁶ V České republice je možné obchodovat s různými druhy kovů, avšak na komoditních burzách jsou v současné době organizovány obchody pouze s průmyslovými kovy, případně s různými slitinami, a to konkrétně na Komoditní burze Říčany. Do skupiny tvrdých komodit pak můžeme zařadit i zvláštní skupinu průmyslových komodit jako je ropa, zemní plyn a pohonné hmoty, ale i elektřinu či dřevo. Burzovní obchody s předmětem obchodování v podobě elektřiny a plynu lze uzavřít na burze Power Exchange Central Europe, a. s., kdy tato burza se specializuje výlučně na tento druh komodity, dále je lze uzavřít na Komoditní burze Praha a též na Českomoravské komoditní burze Kladno, avšak tyto dvě burzy se zaměřují i na jiné druhy komodit.

Druhou skupinou jsou komodity měkké, do této kategorie řadíme veškeré zemědělské produkty rostlinné a živočišné výroby a výrobky vzniklé jejich zpracováním, tedy kupříkladu obiloviny, cukr, kávu, ale i maso. Dle statutů burz je možné obchody s těmito komoditami uzavírat na Českomoravské komoditní burze Kladno a Komoditní burze Praha, avšak v současné době burzovní obchody s tímto předmětem obchodování fakticky neorganizuje ani jedna z výše uvedených burz.

¹⁴⁵ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s rozvojem kapitálového trhu. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VIII volební období, sněmovní tisk č. 993. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=8&CT=993&CT1=0>

¹⁴⁶ SHIPMAN, Mark. *Komodity: jak investovat a vydělat*. Brno: Computer Press, 2007, str. 91-103.

V následující kapitole se zaměřím pouze na kategorii průmyslových komodit, konkrétně na elektřinu a plyn a pokusím se je blíže charakterizovat, zejména rozdílné rysy, které oproti ostatním komoditním trhům vykazují.

4. 1. Průmyslové komodity

Průmyslové komodity, jakožto dnes jedny z nejvíce diskutovaných, jsou rovněž i nejčastějším předmětem obchodování na komoditních burzách u nás. Do této kategorie komodit řadíme, jak již bylo výše řečeno, pohonné hmoty, ropu, ale i zemní plyn a elektřinu, na které se dále zaměřím detailněji.

Trh s elektřinou a plynem je do jisté míry specifický oproti ostatním komoditním trhům. S tímto trhem je spojena vyšší míra regulace, což znamená, že veškeré subjekty na tomto trhu vystupující, tedy jak výrobce, tak ale i mezi výrobcem a zákazníkem stojící obchodník s energiemi, jakožto fakultativní článek v podobě zprostředkovatele dané energie, podléhají regulaci. Oba tyto subjekty potřebují pro účely podnikání v odvětví energetiky získat od Energetického regulačního úřadu povolení v podobě licence.

Právní úprava, zejména proces udělení licence, je obsažena v zákoně č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (dále jen „energetický zákon“) a dále v podzákoných právních předpisech v podobě prováděcích právních předpisů, tedy ve vyhláškách Ministerstva průmyslu a obchodu.¹⁴⁷

Energetický zákon byl přijat v důsledku harmonizace české legislativy s právem Evropské unie, zejména se Směrnicí EU 96/92/EC týkající se společných pravidel vnitřního trhu s elektřinou a Směrnicí EU 98/30/EC týkající se společného vnitřního trhu se zemním plynem, jakožto součást příprav České republiky na vstup do Evropské unie. Cílem legislativních prací Evropské unie bylo a je liberalizovat národní trhy s plynem a elektřinou tak, aby si sami spotřebitelé mohli zvolit svého dodavatele z širší nabídky, standardizovat jednotlivé produkty, čímž se zvýší jejich likvidita a zavedení transparentní cenotvorné platformy. To vše postupně otevřelo možnost k utváření burzovního obchodování s energiemi na komoditních burzách.¹⁴⁸

¹⁴⁷ Např. vyhláška č. 408/2015 Sb., o pravidlech trhu s elektřinou či vyhláška č. 349/2015 Sb., o pravidlech trhu s plynem a Energetického regulačního úřadu.

¹⁴⁸ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 458/2000 Sb., Zákon o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon). Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, III volební období, sněmovní tisk č. 535. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=458&r=2000>

V posledních letech, 2019 až 2021, byl přijat již čtvrtý a projednává se pátý energetický balíček upravující další kroky k dotvoření vnitřního energetického trhu Evropské unie a aktuálně se projednává reforma směřující k novému uspořádání evropského trhu s elektřinou, jejímž cílem má být zejména zajištění konstantních a nezávislých dodávek elektřiny primárně obnovitelných zdrojů.¹⁴⁹ Obsahem těchto balíčků a reformy jsou lepší pravidla týkající se energií z obnovitelných zdrojů, tak aby došlo ke zvýšení konkurenceschopnosti a dále řešení elektroenergetických krizí a energetické bezpečnosti v souvislosti s válečným konfliktem na Ukrajině, včetně opatření pro zavedení energetické nezávislosti na Ruské federaci.¹⁵⁰

Dalším specifickým je okruh subjektů na tomto trhu se vyskytujících, tedy kromě klasických subjektů popsaných v předchozích částech této práce zde vystupují i další osoby. Jedná se o provozovatele přenosové soustavy, který je představován v případě trhu s elektřinou společností ČEPS, a. s. a jeho úkolem je monitorovat spotřebu elektřiny, na základě toho pak dorovnávat její výrobu a dále zajišťovat přenos elektřiny od výrobce k jednotlivým distributorům po celém území.¹⁵¹ V případě trhu s plynem v pozici provozovatele přepravní soustavy¹⁵² vystupuje společnost NET4GAS, s. r. o. Dalším specifickým subjektem je provozovatel distribučních soustav, předmětem jeho činnosti je zajištění distribuce vybrané energie konečným spotřebitelům,¹⁵³ mezi hlavní distributory elektrické energie patří ČEZ Distribuce, a. s., EG.D, a. s. a PREDistribuce, a. s. a v případě trhu s plynem to je GasNet, s. r. o., EG.D, a. s. a Pražská plynárenská distribuce, a. s.¹⁵⁴ Posledním specifickým subjektem je operátor trhu, kterým je společnost OTE, a. s., která organizuje tyto trhy a zajišťuje jejich fungování.¹⁵⁵

Z pohledu obchodování na burze se nyní zaměřím na osobu obchodníka s energiemi a na jeho obchodní činnost. V důsledku liberalizace trhu došlo u řady

¹⁴⁹ Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending regulations (EU) 2019/943 and (EU) 2019/942 as well as directives (EU) 2018/2001 and (EU) 2019/944 to improve the Union's electricity market design [online] Štrasburk: Evropská Komise, 14. 3. 2023 [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: https://energy.ec.europa.eu/electricity-market-reform-consumers-and-annex_en

¹⁵⁰ CIUCCI, Matteo. Vnitřní trh s energií. In: *Evropský parlament: Fakta a čísla o Evropské unii* [online]. Evropská Parlament, 9. 2022 [cit. 7. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/cs/sheet/45/vnitri-trh-s-energi>

¹⁵¹ § 24 odst. 1 zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

¹⁵² § 58 téhož zákona.

¹⁵³ § 25 a § 59 téhož zákona.

¹⁵⁴ *Eru.cz: Kdo je můj dodavatel a distributor?* [online]. Praha: Energetický regulační úřad, 17. 2. 2023 [cit. 7. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.eru.cz/kdo-je-muj-dodavatel-distributor>

¹⁵⁵ § 20a zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

velkých energetických společností k oddělení obchodní činnosti od činnosti distributorské, ale zejména liberalizace přinesla možnost zpřístupnění trhu i malým obchodníkům.

Úprava obchodníka s elektřinou a obchodníka s plynem je zakotvena v ustanoveních energetického zákona, kde nalezneme pouze výčet jejich práv a povinností. Mezi jejich práva patří přístup k síti, právo na dopravu, dále pak právo na přístup na trh a v rámci něho právo na nákup a prodej vybrané komodity a také mají právo na informace. Na druhou stranu mají i řadu povinností, zejména vůči operátorovi trhu (registrace, předávání dat), provozovatelům soustav (zejména informační), ale i vůči Energetickému regulačnímu úřadu a v případě, že dodávají komodu konečnému odběrateli, tak mají povinnosti i vůči němu.¹⁵⁶ Avšak s bližší specifikací osoby obchodníka zákon již nepřichází. Nicméně ze znění předcházející právní úpravy energetického zákona lze obchodníka definovat jako fyzickou či právnickou osobu, která je držitelem licence, a je tedy oprávněna obchodovat s energiemi. Obchodník může takto obchodovat přímo s fyzickou komoditou, případně pouze s deriváty od energií odvozených, dále může uskutečňovat obchody na velkoobchodních trzích, anebo se může soustředit pouze na konečné spotřebitele.¹⁵⁷ Avšak vzhledem k tématu této práce se dále budu věnovat pouze velkoobchodní činnosti obchodníků probíhající na komoditních burzách a maloobchodní činnost obchodníků zmíním pouze okrajově.

Obchodování s energiemi je stejně jako u ostatních komodit soustředováno na dvou základních trzích. V první řadě se jedná o trh spotový, kde se obchoduje komoda v krátkodobých časových intervalech, kupříkladu v případě trhu s elektřinou je to zpravidla v horizontu jednoho dne,¹⁵⁸ existuje však i krátkodobý trh blokový a vnitrodenní, který je charakteristický zejména pro trh s plynem.¹⁵⁹ Rizikem obchodování na spotovém trhu je cenové kolísání, které může v důsledku různých vnějších vlivů nastat.

¹⁵⁶ § 30 a § 61 zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

¹⁵⁷ ZDVIHAL, Zdeněk. Energetický zákon: komentář. In: *Energetický zákon: komentář, 1. vydání* [online]. Praha: C. H. Beck, 2020, str. 871-912 a str. 1393-1406 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembrhfpwk232ge4do&tocid=nnptembrhfpwk232ge4do>

¹⁵⁸ § 4 odst. 1 vyhlášky Ministerstva průmyslu a obchodu č. 408/2015 Sb., o pravidlech trhu s elektřinou.

¹⁵⁹ § 86 odst. 1 vyhlášky Ministerstva průmyslu a obchodu č. 349/2015 Sb., o pravidlech trhu s plynem.

Od roku 2009 u nás krátkodobý trh s elektřinou a plynem organizuje operátor trhu společně s burzou Power Exchange Central Europe, a. s., přístup na denní trh je umožněn pro účastníky burzovních obchodů jak z obchodního systému burzy, tak prostřednictvím rozhraní operátora trhu. Nejčastěji se na spotových trzích provozuje maloobchodní činnost, jejímž účelem je zajistit dodávky komodity konečným odběratelům.¹⁶⁰ Způsob, jakým se na těchto trzích obchoduje, je v případě trhu blokového a vnitrodenního¹⁶¹ postaven na formě kontinuálního párování, rozdílně je to ale u trhu denního, kde se uplatňuje princip aukční.¹⁶²

Druhým trhem je trh termínovaný, na kterém se z pohledu času uzavírají forwardové kontrakty s dobou plnění do budoucna v řádu několika měsíců. Dodavatelé se tedy na tomto trhu snaží zajistit odhadované dodávky energie pro své zákazníky dopředu. Cena za obchodované komodity je na tomto trhu oproti trhu spotovému obvykle o něco vyšší, avšak obchodník naopak získá výhodu zisku dané komodity na předem dohodnutou cenu, je tedy chráněn před možnými výkyvy na spotovém trhu.

Na termínovaných trzích se však uskutečňuje i velkoobchodní činnost spočívající v uskutečňování spekulativních obchodních transakcí mezi podnikatelskými subjekty navzájem, předmětem obchodu jsou v tomto případě deriváty odvozené z vybrané podkladové energie, které nejsou určeny koncovým spotřebitelům, ale dále se přeprořádají například dalším výrobcům či obchodníkům.¹⁶³ Tento trh je organizovaný burzou Power Exchange Central Europe, a. s. skrze její obchodní systém, který se řídí burzovními pravidly vydanými společností European Energy Exchange AG (EXX), pod jejichž licenci

¹⁶⁰ FLAŠAR, Petr a další. *Úvod do liberalizované energetiky: Trh s elektřinou, 2. aktualizované vydání* [online]. Praha: Asociace energetických manažerů, 2016, str. 91-94 [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo-efekt.cz/upload/7799f3fd595eeee1fa66875530f33e8a/kniha-trh-s-elektřinou.pdf>

¹⁶¹ *Krátkodobé trhy. Plyn: Parametry krátkodobých trhů. OTE, a. s.* [online]. Praha: OTE., c2018 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/kratkodobe-trhy/plyn/parametry-kratkodobych-trhu>

¹⁶² *Krátkodobé trhy. Elektřina: Parametry krátkodobých trhů. OTE, a. s.* [online]. Praha: OTE, c2018 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/kratkodobe-trhy/elektřina/parametry-kratkodobych-trhu>

¹⁶³ FLAŠAR, Petr a další. *Úvod do liberalizované energetiky: Trh s elektřinou, 2. aktualizované vydání* [online]. Praha: Asociace energetických manažerů, 2016, str. 96-99 [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo-efekt.cz/upload/7799f3fd595eeee1fa66875530f33e8a/kniha-trh-s-elektřinou.pdf>

burza PXE obchody organizuje.¹⁶⁴ Samotná obchodní činnost má na rozdíl od spotového trhu jednotnou formu obchodování, uplatňuje se princip kontinuální.¹⁶⁵

Energetický zákon upravuje pro obchodní činnosti na energetických trzích smluvní typy, jejichž úprava je obsažena v ustanovení § 50 pro trh s elektřinou a § 72 pro trh s plynem. O povaze těchto smluvních typů panují různé názory, jedna skupina autorů se přiklání k názoru, že se jedná o pouhou konkretizaci již typizovaných smluv a druhá skupina je považuje za nový, zvláštní druh obecně definovaných smluv v občanském zákoníku.¹⁶⁶

První z typů smluv je smlouva o dodávkách energií, jde o nejčastější smluvní typ, který se mezi obchodníky s energiemi při velkoobchodní činnosti uzavírá. Svoji podstatou se jedná o druh kupní smlouvy s klasickými náležitostmi kupní smlouvy, tedy na jedné straně závazek dodat energii, na druhé straně závazek zaplatit sjednanou cenu. Navíc je však zapotřebí ve smlouvě obsáhnout ujednání věnující se odpovědnostnímu vztahu za odchylku a dále náležitosti upravené v odst. 1 a) až f) předmětných paragrafů, tedy kupříkladu musí obsahovat výčet odběrných míst, způsob úhrady za dodávku, délku výpovědní doby.

Další ze smluvních typů je obdobný jako výše zmíněná smlouva, avšak je využíván při maloobchodní činnosti obchodníka, tedy v případech, kdy dodává energii samotným spotřebitelům. Jedná se o smlouvu o sdružených službách dodávky energie a jejím obsahem je opět závazek obchodníka dodat předmětnou energii, ale také poskytnout zákazníkovi další související služby, jakou je například doprava dané energie. Smlouva dále musí obsahovat další specifická ujednání jako smlouva o dodávce, avšak na rozdíl od smlouvy o dodávkách není zapotřebí sjednat v této smlouvě ujednání o odpovědnosti za odchylku, ta přechází automaticky na obchodníka, který uzavírá s operátorem trhu smlouvu o zúčtování.¹⁶⁷

V případě, že obchodník chce provozovat svoji obchodní činnost na spotovém trhu s elektřinou, je zapotřebí uzavřít smlouvu o přístupu na

¹⁶⁴ Článek 18. Pravidla obchodování (Burzovní pravidla) ze dne 14. 9. 2022. *Power Exchange Central Europe, a. s.* [online] Praha: PXE [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/file/a3fcf12d-9b1b-400d-a098-eddda370f79a/pxe-pravidla-obchodovani.pdf>

¹⁶⁵ Provisions for Trading on the Spot and Derivatives Markets of EEX, § 17. Trading Conditions, 7. 2. 2023. *European Energy Exchange AG* [online]. Lipsko: EEX, 2023 [cit. 9. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.eex.com/en/markets/trading-ressources/rules-and-regulations>

¹⁶⁶ KOŠTÁL, Vratislav. *Veřejnoprávní regulace podnikání v energetice, I. vydání*. V Praze: C. H. Beck, 2022. Beckova edice právní instituty, str. 37-39.

¹⁶⁷ ZDVIHAL, Zdeněk. Energetický zákon: komentář. In: *Energetický zákon: komentář, I. vydání* [online]. Praha: C. H. Beck, 2020, str. 871-912 a str. 1393-1406 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembrhfpwk232ge4do&tocid=nnptembrhfpwk232ge4do>

organizovaný krátkodobý trh, kterou uzavírá s operátorem trhu. Smlouva má obligatorní písemnou formu.¹⁶⁸

Mezi další smluvní typy patří kupříkladu smlouva o zajištění služeb přenosové soustavy,¹⁶⁹ smlouva o poskytnutí služby přepravy¹⁷⁰ či smlouva o zajištění služby distribuční soustavy,¹⁷¹ kterou obchodník uzavírá s konkrétním provozovatelem dané soustavy. Předmětem těchto smluv je poskytnutí provozované služby za stanovenou cenu.

Z výše zmíněné, aktuálně pro rok 2023, plánované reformy uspořádání evropského trhu s elektřinou přichází Evropská unie s možností rozšíření výše uvedených smluvních typů o další, a to s odloženou dobou plnění, které mají sloužit doplňkově k udržení stabilní ceny, zejména na krátkodobých trzích. Například se předpokládá využití jako prostředku zajištění pro výrobce dvoustranné smlouvy CFD, které budou obsahovat ujednání jak o minimální, tak i maximální ceně energie a v případě, že se cena dostane pod tento strop, bude vrácena. Dalším záměrem této reformy je posílení využití forwardových smluv, v rámci reformy se počítá s vytvořením referenčních cen za pomoci distribučních soustav a zároveň by mělo dojít k prodloužení celkové možné platnosti těchto smluv.¹⁷²

Cena energetických komodit je různá podle toho, zda je určena v rámci velkoobchodní činnosti obchodníka, a tedy vychází z tržních mechanismů na burze, půjde tedy o cenu neregulovanou, kterou obchodník za uskutečněný burzovní obchod zaplatí či získá. Nebo cena vyplývá z maloobchodní činnosti obchodníka, tedy z dodavatelské činnosti koncovým odběratelům. Cena pro konečného odběratele se skládá ze dvou částí, regulované a komoditní. Regulovaná část ceny podléhá podmínkám cenové regulace obsažené v energetickém zákoně.¹⁷³ Po liberalizaci trhu se vztahuje již jen na činnost provozovatelů přenosových/přepravních a distribučních soustav a systémové služby, kdy

¹⁶⁸ § 50 odst. 8 zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

¹⁶⁹ § 50 odst. 4 téhož zákona.

¹⁷⁰ § 72 odst. 6 téhož zákona.

¹⁷¹ § 50 odst. 6 a § 72 odst. 6 téhož zákona.

¹⁷² Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending regulations (EU) 2019/943 and (EU) 2019/942 as well as directives (EU) 2018/2001 and (EU) 2019/944 to improve the Union's electricity market design [online] Štrasburk: Evropská Komise, 14. 3. 2023, str. 4-6 [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: https://energy.ec.europa.eu/electricity-market-reform-consumers-and-annex_en

¹⁷³ ZDVIHAL, Zdeněk. Energetický zákon: komentář. In: *Energetický zákon: komentář, 1. vydání* [online]. Praha: C. H. Beck, 2020, str. 871-912 a str. 1393-1406 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembrhfpwk232ge4do&tocid=nnptembrhfpwk232ge4do>

regulovaná složka ceny je stanovena ve formě rozhodnutí uveřejněného ve věstníku Energetického regulačního úřadu jednotnou částkou.¹⁷⁴ Z regulace jsou tedy vyňati výrobci a obchodníci s energiemi. Regulační část ceny se tedy promítne pouze v cenách hrazených dodavatelům ze strany konečných odběratelů.

Druhá, komoditní část ceny se skládá z výroby energie, jejího nákupu či prodeje obchodníkem na burze a následně i z nákladů spojených s dodáním a navýšená o marži.¹⁷⁵ Největší poměr této části ceny vychází z velkoobchodní činnosti obchodníka s energiemi na burzách, kde dochází k porovnávání poptávky s cenovými nabídkami od jednotlivých výrobců. Kupříkladu na velkoobchodních trzích s elektřinou dochází ke specifickému určování ceny, a to metodou *merit order*. Východiskem je klasické pozadí poptávky a nabídky, nejvyšší poptávka je po energii získané z nejlevnějšího zdroje, je-li poptávka vyšší, než kterou dokáže nejlevnější zdroj uspokojit, využije se druhý nejlevnější zdroj a následně se tento mechanismus opakuje. Tedy čím vyšší je poptávka po elektřině, tím vyšší je cena pro celý trh. Tento mechanismus se uplatňuje na celoevropském trhu, a jak již bylo naznačeno, klíčovými kritérii jsou mezní náklady vynaložené na výrobu energie (na 1MWh).¹⁷⁶ Nejnižší náklady jsou u energie získané z obnovitelných zdrojů, výrobci se tedy snaží tento zdroj využívat co nejvíce, až posléze využívají ostatní zdroje sestupně podle zvyšujících se nákladů. Nicméně pro určení konečné ceny je rozhodující elektřina z posledního vyrobeného zdroje, tedy toho nejnákladnějšího, tím je v současné době elektřina získávaná z plynových elektráren. Zvláštní postavení v tomto schématu má energie získaná z jaderných elektráren, která je mnohem nákladnějším zdrojem než výše zmíněné obnovitelné zdroje, avšak je možné, v krátkodobém horizontu, tento zdroj energie využít. Vzhledem k náročnosti provozu a zastavení výroby jsou výrobci ochotni nabízet vyrobenou elektřinu pod výrobní cenou.¹⁷⁷

¹⁷⁴ § 17 odst. 9 a 11 a § 19b zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

¹⁷⁵ FLAŠAR, Petr a další. *Úvod do liberalizované energetiky: Trh s elektřinou, 2. aktualizované vydání* [online]. Praha: Asociace energetických manažerů, 2016, str. 56-57 [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo-efekt.cz/upload/7799f3fd595eeee1fa66875530f33e8a/kniha-trh-s-elektřinou.pdf>

¹⁷⁶ Questions and Answers: Commission Communication on Energy Prices. In: *European Commission* [online] Brusel: Evropská Komise, 13. 11. 2021 [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_5202

¹⁷⁷ ZAMOUŘIL, Jakub, 2022. Trh s elektřinou a jak se na něm stanovuje cena elektřiny. *CZECHSIGHT s. r. o.* [online]. Praha: CzechSight, s. r. o., 3. 3. 2022 [cit. 9. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.czechsight.cz/vysvetleno-trh-s-elektřinou-a-jak-se-na-nem-stanovuje-cena-elektřiny/>

Nicméně současná situace na trhu s energetickými komoditami je značně specifická, cena energií je kromě běžných okolností ovlivněna i řadou nestandardních faktorů, které spolu vzájemně souvisejí.

Klíčový faktor současného neadekvátního růstu cen je přičítán zejména probíhajícímu válečnému konfliktu na Ukrajině, v jehož důsledku došlo k omezení dodávek plynu. Zároveň se na vývoji cen promítla i vlna obav z hrozícího ukončení dodávek plynu do Evropy ze strany Ruské federace. Avšak na této mimořádné situaci se mimo výše zmíněných faktorů podílí i jiné okolnosti, a to např. dostupnost výrobních zdrojů, konkrétně nižší výroba elektřiny z vodních zdrojů.¹⁷⁸ V důsledku těchto okolností došlo na základě přijaté novely energetického zákona¹⁷⁹ k zřízení nové pravomoci vlády přijmout v mimořádných situacích nařízení a pevně stanovit cenu za vybranou komoditu. Další pravomocí vlády je v krajních případech uložit povinnost výroby, dodávky energie či dokonce limitovat obchodování s touto komoditou. Vláda tak dne 5. října 2022 učinila a zastropovala neregulovanou část ceny elektřiny a plynu na období celého roku 2023.¹⁸⁰ Aktuálně tedy není možné vycházet z výše popsaného procesu stanovení ceny na burzách, který reflektuje tržní prostředí energetických komodit, ale je zapotřebí vycházet z cen zafixovaných vládním nařízením.

5. Právní úprava komoditních burz

5.1. Vývoj pramenů práva na našem území před rokem 1918

Vývoj burzovníctví obecně, ne tedy jen komoditního burzovníctví, byl na našem území značně upozaděný, a to zejména kvůli silnému vlivu vládnoucích Habsburků. Až do rozpadu Rakouska-Uherska a před vznikem samostatného Československého státu v roce 1918 byly přijaty tři zákony, které sehrály významnou roli při formování burzovního práva i po roce 1918. Prvním z nich byl zákon o bursách na zboží a senzálech, vydán na základě patentu č. 58/1860 císaře

¹⁷⁸ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 265/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky v oblasti cen, ve znění pozdějších předpisů. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, IX volební období, sněmovní tisk č. 302. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=9&CT=302&CT1=0>

¹⁷⁹ Zákon č. 287/2022 Sb., kterým se mění zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 265/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky v oblasti cen, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁸⁰ Nařízení vlády č. 298/2022 Sb., o stanovení cen elektřiny a plynu v mimořádné tržní situaci a o stanovení s tím souvisejícího nejvyššího přípustného rozsahu majetkového prospěchu zákazníka.

Františka Josefa I. dne 28. února 1860. Jednalo se o úplně první právní předpis, dle něhož bylo možné v zemi Rakouska-Uherska zřídit komoditní burzu. První část předpisu obsahovala postup při založení burzy spolu s podmínkami, které byly zapotřebí dodržet. Kupříkladu komoditní burzu bylo možné zřídit pouze v místě sídla obchodní a živnostenské komory. Těch bylo na našem území mezi lety 1850 až 1939 celkem 9 a nacházely se v Praze, Brně, Českých Budějovicích, Chebu, Olomouci, Liberci a Opavě.¹⁸¹ Na našem území nebylo tedy možné komoditní burzu zřídit jinde než ve výše uvedených městech. Druhá část zákona se věnovala senzálům, tedy zprostředkovatelům burzovních obchodů, se zbožím. Byly zde stanoveny podmínky kladené na osobu zprostředkovatele. Muselo se jednat o rakouského, bezúhonného občana, který dosáhl alespoň věku 24 let. Ze strany zákona byla kladena podmínka i na odbornost osoby ucházející se o tuto funkci. Bylo tedy zapotřebí, aby uchazeč složil odbornou zkoušku před obchodní komorou, než se mohl stát senzálem.

Zákon jako celek nezůstal v platnosti dlouho, o tři roky později, v roce 1863, byla jeho část nahrazena Všeobecným obchodním zákoníkem ze dne 17. prosince 1862, který rušil ta ustanovení zákona o bursách na zboží a senzálech, pokud sám danou věc již upravoval.¹⁸² Právní úprava senzálů však v této podobě nezůstala dlouho, v roce 1875 byl přijat zákon č. 68/1875 ř. z., o obchodních dohodcích či senzálech, který právní úpravu obsaženou ve Všeobecném obchodním zákoníku rozšířil.

K dalším změnám došlo pak o něco později v roce 1875, kdy byl přijat zákon č. 67/1875 ř. z., o organizaci burs, který nově ponechal úpravu vnitřních poměrů čistě v kompetencích burzy, tedy od účinnosti tohoto zákona došlo k výraznému posílení samosprávné činnosti burz. Zákon se dále stručněji věnoval i problematice sporů vznikajících z činnosti burzy, kdy umožnil, aby takovéto spory řešily speciálně zřízené rozhodčí soudy.

Po rozpadu Rakouska-Uherska a vzniku samostatného Československého státu v roce 1918 se na dosavadní vývoj komoditního burzovního práva navázalo. Stalo se tak v důsledku vydání zákona č. 11/1918 Sb. z. a n. (tzv. recepční normy), na základě níž, veškeré doposud platné a účinné právní předpisy zůstávaly

¹⁸¹ BROM Bohumír. Historie obchodních a živnostenských komor na území českých zemí. In: *Hospodářská komora České republiky* [online]. Praha: HKČR, 2001 [cit. 1. 12. 2022]. Dostupné z: <https://web.archive.org/web/20170807152257/http://www.komora.cz/historie/historie-obchodnich-a-zivnostenskych-komor-na-uzemi-ceskych-zemi.aspx>

¹⁸² § 28 písm. 2 zákona č. 1/1863 ř. z., Všeobecný obchodní zákoník.

v platnosti, pokud neodporovaly nově nastoleným poměrům Československého státu. Došlo tedy k plnému převzetí rakouské právní úpravy burzovního práva, která se skládala z výše uvedených zákonů.¹⁸³

5. 2. Vývoj pramenů práva po roce 1939

Předválečné období 20. let minulého století lze charakterizovat jako období rozpuku komoditního trhu a burzovnictví obecně. V této době docházelo k zakládání nových plodinových burz na našem území, a tedy i k přijímání nových právních předpisů upravujících fungování burzy. Opačné tendence začínaly sílit s počátkem 30. let, kdy řada burz svoji činnost po konci první světové války již neobnovila. Definitivní konec komoditního burzovnictví ale spojujeme až s poválečným období po konci druhé světové války, kdy bylo v roce 1952 přijato nařízení vlády č. 32/1952 Sb., o zrušení plodinových burz, jímž se ruší veškeré zbývající plodinové burzy. Spolu se zrušením plodinových burz mělo dojít i ke zrušení všech právních předpisů, které tomuto nařízení vlády odporovaly, k tomu však fakticky nikdy nedošlo.

Tendence o znovuoobnovení komoditního burzovnictví se začaly objevovat až po listopadu 1989, kdy započaly přípravné práce na vytvoření již samostatného zákona o komoditních burzách. K přijetí samotného ZKB došlo 29. května 1992 pod č. 229/1992 Sb., s účinností od 1. července 1992, a to ještě před rozpadem České a Slovenské Federativní Republiky a vznikem samostatné České republiky. I přes značnou komplexnost, kterou ZKB v oblasti burzovního práva vykazoval, bylo zapotřebí pro jeho plnou funkčnost přijetí dalších právních předpisů,¹⁸⁴ tentokrát již na úrovni jednotlivých zemí, které by definovaly konkrétní státní orgány, které budou příslušné udělit komoditní burze povolení k její činnosti.¹⁸⁵ K tomu u nás došlo 23. září 1992, kdy Česká národní rada přijala zákon č. 474/1992 Sb., o opatřeních v soustavě ústředních orgánů státní správy České republiky, který ve svých ustanoveních definuje kompetence Ministerstva průmyslu a obchodu a Ministerstva zemědělství ve věcech komoditních burz.

5. 3. Současná právní úprava komoditních burz

V současné době prošel ZKB celou řadou změn, od svého přijetí byl celkem 13krát novelizován, naposledy v roce 2017, kdy nejvýznamnější změny byly

¹⁸³ DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992, str. 25-28.

¹⁸⁴ Tamtéž, str. 42-45.

¹⁸⁵ § 6 odst. 1 zákona č. 229/1992 Sb. o komoditních burzách.

provedeny v roce 2000¹⁸⁶ a 2008,¹⁸⁷ týkaly se bližšího vymezení derivátů, jakožto předmětu obchodování na burze. Dále byla provedena rozsáhlá novela ZKB v roce 2011,¹⁸⁸ jejímž cílem bylo provést změnu v oblasti státního dozoru, konkrétně došlo k rozšíření okruhu kontroly a zřízení silnějších nápravných/sankčních prostředků na straně kontrolujícího orgánu, dále došlo k zpřísnění zákonem stanovených požadavků kladených na zakladatele burz.¹⁸⁹

Kromě výše uvedených pramenů je zapotřebí zmínit, že i přes svoji ucelenost má burzovní právo stále povahu zvláštních právních předpisů k obecné úpravě soukromého práva. Za klíčové prameny lze tedy považovat i občanský zákoník, který mimo jiné upravuje základní smluvní typy, které se používají v burzovníctví, dále i živnostenský zákon upravující soukromé burzovní dohody, a dále pak zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, který obsahuje právní úpravu společností s ručením omezeným, které se na poměry komoditní burzy použijí subsidiárně, tedy pokud ZKB nestanoví jinak.¹⁹⁰ Pramenem bude ale i občanský soudní řád, který se užije v případě sporů plynoucích z burzovních obchodů, které jsou řešeny před soudy. Pokud budou spory řešeny před rozhodčími soudy, pak se použije právní úprava obsažená v zákoně o rozhodčím řízení.

Vedle soukromoprávních předpisů se ve věcech komoditního burzovníctví užije i právní úprava veřejnoprávní. Půjde zejména o zákon č. 255/2012 Sb., o kontrole (dále jen „kontrolní řád“), podle něhož postupují komisaři při výkonu dohledu nad burzami, dále o zákon č. 500/2004 Sb., správní řád, který upravuje obecné náležitosti žádosti o vydání povolení k provozování burzy, ale i o zákon č. 2/1969 Sb., o zřízení ministerstev a jiných ústředních orgánů státní správy (dále jen „kompetenční zákon“) upravující kompetence jednotlivých správních orgánů v oblasti výkonu dozoru a vydávání povolení.

¹⁸⁶ Zákon č. 70/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁸⁷ Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

¹⁸⁸ Zákon č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb.

¹⁸⁹ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VI volební období, sněmovní tisk č. 253. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=247&r=2011>

¹⁹⁰ § 40 odst. 1 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

5. 4. Vliv EU

Po vstupu České republiky do Evropské unie dochází k postupnému ovlivňování tuzemské právní úpravy unijní legislativou, považují proto za nutné zmínit několik případů, kdy legislativní a sjednocovací činnost Evropské unie zasáhla i do této oblasti komoditního burzovníctví.

Prvním z nich je směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů (*The Markets in Financial Instruments Directive*), zkráceně označováno směrnice MiFID. Předmětná směrnice nově definuje rozsah regulace investičních služeb a investičních nástrojů, kdy oproti stávajícímu stavu dochází k rozšíření regulace na prakticky všechny druhy komoditních derivátů. Nově tedy organizátoři komoditních burz, nabízející možnost obchodování s vybranými komoditními deriváty, budou spadat do režimu zákonné regulace obsažené v ZPKT. Stávají se tak investičními nástroji, se kterými je možné organizovat obchod pouze za splnění podmínek ZPKT.

Směrnice dále přináší změny v oblasti organizovaných trhů, zejména týkající se pravidel přijímání investičních nástrojů na trh a vedle pojmu regulovaný trh přichází s novým pojmem mnohostranný obchodní systém, na kterém pro investiční nástroje platí mírnější požadavky než na trhu regulovaném.¹⁹¹ S vybranými komoditními deriváty tak není možné obchodovat na komoditní burze, pokud nejdříve nezískají předmětné povolení k organizování regulovaného trhu s investičními nástroji podle ZPKT. Dozor je dle ZPKT svěřený České národní bance, jakožto centrální bance státu.¹⁹²

Zákonodárce v důsledku přijetí směrnice MiFID provedl v roce 2008 změny v ZKB.¹⁹³ Nově bylo přidáno k § 5 ZKB ustanovení odst. 6, které komoditním burzám umožňuje za podmínek stanovených v ZPKT provozovat výše zmíněný mnohostranný obchodní systém s komoditními deriváty, ale i regulovaný trh. Dále bylo k § 33 ZKB, upravujícímu dohled nad činností burz, přidáno ustanovení odst. 3 a 4, určující jako instituci oprávněnou k výkonu dohledu nad činností burzy dle § 5 odst. 6 ZKB Českou národní banku.

¹⁹¹ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, V volební období, sněmovní tisk č. 420. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=230&r=2008>

¹⁹² § 135 odst. 1 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

¹⁹³ Novela zákona č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Dalším sekundárním pramenem je nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí výše uvedená směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, a která mimo jiné v článku 2 přichází s vymezením pojmu komodita, jakožto zboží zaměnitelné povahy, které lze dodat, včetně kovů a jejich rud a slitin, zemědělských výrobků a energií, např. elektřiny. Avšak definice pojmu komodita byla následně upravena opravným nařízením Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 19. listopadu 2009. Nyní se za komoditu považuje zboží zastupitelné povahy, které může být předmětem fyzické dodávky, včetně kovů a jejich rud a slitin, zemědělských výrobků a energie, např. elektřiny.

6. Dohled a regulace

V této kapitole bych se ráda zaměřila na specifika, která komoditní burza, jakožto subjekt práva, vykazuje. Jde zejména o výše popsany veřejnoprávní prvek, který komoditní burzy odlišuje od ostatních. Tím je v první řadě státní dozor, který je nad činností komoditních burz ze strany státních orgánů prováděn, ale mimo to jde i o proces udělení státního povolení k provozování burzy. Jak výkon státního dozoru, tak vydávání povolení k činnosti bylo u nás svěřeno ústředním správním úřadům, konkrétně Ministerstvu průmyslu a obchodu a Ministerstvu zemědělství (dále jen „Ministerstvo“), a to na základě kompetenčního zákona. Působnost je mezi Ministerstva rozdělena podle okruhu věcí, které jim zákon svěřil. Ministerstvo zemědělství vykonává dozor a povoluje činnost burz v oblasti zemědělské a lesní výroby, včetně z toho vzniklých výrobků¹⁹⁴ a zbytková působnost ve všech dalších oblastech byla svěřena Ministerstvu průmyslu a obchodu.¹⁹⁵ Z toho vyplývá, že pokud zakladatel burzy bude chtít provozovat burzovní činnosti ve věcech spadajících do působnosti obou z výše uvedených Ministerstev, je zapotřebí získat povolení od obou ústředních státních orgánů.

Povolovací proces je v ZKB upraven hned v úvodu v části druhé, kde jsou upraveny podstatné náležitosti kladené na zakladatelskou smlouvu, ale také na statut burzy. V § 5 a následujících najdeme ustanovení týkající se udělení státního povolení. Tato ustanovení od účinnosti ZKB prošla řadou změn, avšak ta nejpodstatnější změna byla provedena novelou č. 247/2011 Sb., kdy došlo k přijetí úplně nového znění výše zmíněného § 5. Cílem novelizace bylo zpřísnit jak

¹⁹⁴ § 15 odst. 2 zákona ČNR č. 2/1969 Sb., zřízení ministerstev a jiných ústředních orgánů státní správy České socialistické republiky.

¹⁹⁵ § 13 odst. 2 téhož zákona.

požadavky personální, tak finanční, které jsou na burzu, jakožto organizátora trhu, kladeny.

Smysl požadavků kladených na zakladatele komoditních burz je ten, aby byla dostatečně zajištěna způsobilost a vhodnost zakladatelů a aby bylo vyloučeno cílené zakládání burz s úmyslem nežádoucího strategického ovlivňování komoditního trhu. Z tohoto důvodu ZKB nyní v ustanovení § 5 odst. 2 vyžaduje kupříkladu splnění podmínky minimálně tříleté praxe v podnikání, konkrétní obor však již specifikován není, avšak předpokládá se, že osoba zakladatele bude mít dostatek jak praktických zkušeností, tak se bude orientovat v platné právní úpravě.

Úprava finančních požadavků je nyní v ZKB upravena ve formě zákazů a omezení, které mají chránit v první řadě celý komoditní trh, ale i samotné spotřebitele. Například v předmětném odstavci 2 nalezneme omezení ve formě zákazu vydání povolení osobě, která byla členem burzy, avšak bylo jí odňato povolení k činnosti z jiného důvodu než na vlastní žádost. Dále toto omezení platí v případě, že jde o osobu, která byla opakovaně sankcionována za neplnění povinností či byl na její majetek prohlášen konkurs nebo bylo rozhodnuto o jejím úpadku. Výše uvedená omezení týkající se nevydání povolení k provozování činnosti burzy platí pro žadatele po dobu pěti let.

Státní dozor nad komoditními burzami je v ZKB upraven v části sedmé, kdy k výkonu dozoru je příslušným Ministerstvem jmenovaný burzovní komisař a v době jeho nepřítomnosti jeho zástupce. I této části ZKB se dotkla přijatá novela v roce 2011, jejímž cílem bylo zaktualizovat postavení kontrolních orgánů tak, aby odpovídalo požadavkům současné praxe. Cílem novely bylo vnést do právní úpravy další právní nástroje, které měly rozšířit prostředky státních orgánů, jimiž disponují při výkonu kontroly.¹⁹⁶ Jmenovaný komisař je nyní oprávněn v rámci prováděného dozoru kontrolovat probíhající burzovní obchody, činnost burzy, burzovních orgánů, ale i činnost členů burzy a jednotlivých dohodců, zároveň komisař kontroluje, zda nebyl naplněn některý z důvodů pro pozastavení činnosti či omezení povolení k provozování burzy.¹⁹⁷

Během výkonu kontroly je komisař povinen postupovat dle obecné právní úpravy obsažené v kontrolním řádu. V případě nedostatků zjištěných komisařem či

¹⁹⁶ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VI volební období, sněmovní tisk č. 253. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=247&r=2011>

¹⁹⁷ § 34, 35 zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

jeho zástupcem při výkon dozoru, je komisař nadán určitými zákonem vymezenými prostředky. Jedná se pouze o prostředky nápravné, nikoliv sankční, ty byly komisaři výše zmíněnou novelou odňaty z důvodu sjednocení sankcí s tehdy nově navrženou právní úpravou správního trestání podle přestupkových zákonů z roku 2016.¹⁹⁸ Mezi pravomoci burzovního komisaře patří v první řadě vytknutí nedostatků spolu s žádostí o jejich nápravu, pozastavení burzovního obchodu, jestliže si to závažnost situace vyžaduje a pozastavení provedení rozhodnutí valné hromady či burzovní komory, pokud jsou v rozporu se ZKB nebo statutem. Komisař je dále oprávněn udělit souhlas či sám navrhnout odvolání burzovního dohodce z důvodu porušení ZKB mu stanovených povinností nebo v případě, že pozbyde zákonné předpoklady pro výkon činnosti.¹⁹⁹

Ministerstva při výkonu dozoru mohla před novelou pozastavit činnost či omezit jimi vydaná povolení jen v případech porušení ZKB či statutu burzy. Nyní byla pravomoc zasáhnout do práv burzy příslušných orgánů státní správy v § 35 rozšířena, a to do dvou pomyslných částí. Úprava obsažená v odstavci prvním a druhém reaguje na situace, kdy příslušný orgán dozoru zjistí nedostatek ve způsobu provozu burzy,²⁰⁰ a v důsledku toho její činnost pozastaví či adekvátně omezí její povolení k provozování burzy. K nápravě zjištěných vad stanoví přiměřenou lhůtu. Podle toho, jestli burza zjištěné nedostatky odstraní či nikoli, dojde buďto k zrušení pozastavení, či k omezení její činnosti, nebo Ministerstvo jím vydané povolení burze úplně odejme.

Druhá část výše zmíněného paragrafu se věnuje situacím, při kterých může dojít ze strany správního orgánu k okamžitému odejmutí povolení bez předchozího „varování“ ve formě pozastavení činnosti a následnému určení lhůty pro nápravu. Půjde o případy, kdy se i tak závažný zásah do práv burzy jeví jako adekvátní, a to z důvodu rizika, které hrozí komoditnímu trhu jako takovému, zároveň však i spotřebitelům z důvodu nesprávného či přímo závadného způsobu provozování burzovní činnosti ze stran členů burzy, ale i z důvodu nečinnosti burzy. Jde o ustanovení, se kterými ZKB spojil povinnost naplnit časovou podmínku, která je stanovena na dobu 12 měsíců, které předcházely zahájenému správnímu řízení či ode dne nabytí právní moci povolení. Neřádnost provozování burzovních obchodů

¹⁹⁸ Zákon č. 250/2016 Sb., o odpovědnosti za přestupky a řízení o nich, zákon č. 251/2016 Sb., o některých přestupcích.

¹⁹⁹ § 32 až 34 zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

²⁰⁰ Půjde o porušení povinností dle ustanovení § 8a odst. 1 zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách.

však nesmí být výsledkem jen určitých drobných nedostatků, ale musí se jednat o zásadní vady, jejichž existence zpochybňuje možnost fungování burzy jako důvěryhodného, materiálně a personálně dostatečně vybaveného subjektu.²⁰¹

7. Budoucnost komoditního burzovníctví

Komoditní trh patří k jednomu z nejstarších trhů vůbec, avšak vývoj komoditního burzovníctví oproti ostatním burzám od počátku zaostával, postupem času sílila snaha o osamostatnění komodit jakožto předmětu obchodování na specializovaných burzách stojících u nás vedle burz s cennými papíry. Avšak od počátku účinnosti stávajícího ZKB bylo v České republice povolení k provozování burzy uděleno dohromady 12 subjektům, do roku 2010 svoji činnost z těchto 12 burz provozovalo již pouhých 8²⁰² a v současné době to jsou již jen čtyři komoditní burzy, z toho Komoditní burza Říčany vykazuje nejmenší aktivitu. Zároveň je z celosvětového pohledu patrný trend fúzování jednotlivých menších burz kupříkladu se stejným předmětem obchodování v jeden silný subjekt, například Power Exchange Central Europe, a. s. je součástí EEX Group, globální komoditní burzy založené německou burzou European Energy Exchange (EEX).

Postupem času se striktní oddělení komodit a cenných papírů začalo opět prolínat, vznik tohoto trendu ve světě odstartovaly na přelomu 19. a 20. století komoditní deriváty, jakožto předmět obchodovaný na burze, který u nás od začátku 21. století, po vstupu do Evropské unie, započal opětovné přibližování těchto doposud samostatně stojících trhů. Je tomu tak zejména v důsledku globalizačních procesů realizujících se pomocí legislativní činnosti, která směřuje k jednotnému evropskému kapitálovému trhu.²⁰³

S tím zároveň dochází i k rozšiřování okruhu osob majících zájem vystupovat na komoditních trzích. Již se zde nesetkáme jen s výrobcí komodit, obchodníky zajišťujícími si prostředky pro jejich vlastní obchodní činnosti či spekulanty v podobě velkých obchodních a finančních institucí. S rozšiřováním možností jak obchodovat se na tento trh postupně dostávají i menší subjekty, které nemají takové finanční prostředky a možnosti jako tradiční komoditní obchodníci.

²⁰¹ Rozsudek NSS ze dne 19. 2. 2015, č.j. 9 As 202/2014-236.

²⁰² Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VI volební období, sněmovní tisk č. 253. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=247&r=2011>

²⁰³ Zejména směrnice Evropského parlamentu a Rady MiFID a MiFID II a nařízení Evropského parlamentu a Rady MiFIR a legislativní činnost Unie kapitálového trh (CMU).

Jednou z příležitostí pro malého investora je možnost spekulovat na rozdíl ceny skrze CFD, avšak je to jeden z nejvíce rizikových typů kontraktů, které lze uzavřít, a proto se pro malé neprofesionální investory spíše nehodí. Další možností je využití komoditních ETF (*exchange-traded fund*), které stejně jako CFD spadají do kategorie dostupnějších investičních nástrojů pro drobné investory, avšak s tím rozdílem, že nákup komoditních ETF sebou nenesou takové riziko. Jedná se o obchodovatelné fondy, které se skládají z řady nakoupených komoditních derivátů, nejčastěji futures kontraktů s různým či identickým podkladovým aktivem, vybranou komoditou, tím dochází k diverzifikaci nejen portfolia, ale i hrozícího rizika.²⁰⁴ Osoba nabízející ETF je kupříkladu bankou nebo investiční platformou. U nás možnost investovat do komoditních ETF finančních institucí nabízena vůbec není. Avšak je možné skrze investiční portály investovat do zahraničních fondů, mezi ty nejznámější patří fondy společnosti ETFSecurities a iShares, inc. zaměřující se na podkladové aktivum v podobě drahých kovů anebo také nově dostupné fondy společnosti Invesco, zaměřené na zemědělské a průmyslové komodity. Nicméně vzhledem k povaze těchto fondů a platform, které je nabízejí, právní úprava těchto investičních instrumentů odvislých od komodit či spíše komoditních derivátů spadá více pod právní úpravu obsaženou v ZPKT než pod právní úpravu ZKB.

V neposlední řadě je zapotřebí zmínit i vliv nových finančních technologií (FinTech), které jsou významným hráčem měnícím uspořádání trhů, a to i v oblasti komodit. Finanční technologie v podobě umělé inteligence či blockchain jsou již běžně užívané v oblasti bankovníctví či v oblasti trhů s cennými papíry. Dnes jsou postupně zaváděny i na různých komoditních trzích ve světě. Využití těchto technologií by poskytlo značnou výhodu účastníkům trhu kupříkladu ve sledování vývoje trhu a predikci cen komodit²⁰⁵ či v případě zavedení technologie distribuované účetní knihy (*distributed ledger database*), která by burzovním obchodům přidala na transparentnosti a zároveň by zjednodušila celý proces obchodování. Nebylo by totiž již zapotřebí účasti banky či zúčtovacího centra, které by dohlížely na solventnost účastníků burzovních obchodů. Díky technologii blockchain je totiž možné odhalit nepříznivé majetkové poměry účastníků

²⁰⁴ HAYES, Adam. Commodity ETF: Meaning, Overview and FAQ. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 30. 6. 2022 [cit. 15. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/commodity-etf.asp>

²⁰⁵ Tyto služby nabízí kupříkladu start-up OilX pro trh s ropou či start-up ChAI pro trh s průmyslovými kovy.

a zabránit hrozící nejistotě s tím spojené.²⁰⁶ Blockchain umožňuje kromě technologie distribuované účetní knihy také využití tzv. chytrých smluv (*smart contracts*), které ještě více automatizují nejen proces uzavírání smluv, ale i vykonají ve stanovené době plnění za účastníky obchodu smluvený závazek. Tato technologie má potenciál snížit případné riziko z hrozícího nesplnění závazku jednou ze smluvních stran. Zároveň by při vyloučení dalšího subjektu obchodování a při automatizaci plnění závazků ze smluv došlo na straně osob uzavírajících burzovní obchod ke snížení nákladů, a to jak v podobě poplatků, tak v podobě nákladů vynaložených na případné soudní vymáhání plynoucí z prodlení smluvené povinnosti.²⁰⁷

FinTech však nepřichází s inovativními přístupy pouze pro velké hráče na trhu, čím dál tím častěji se lze setkat i se začínajícími podnikatelskými subjekty (tzv. start-upy), jejichž cílem je zpřístupnit tento trh i malým investorům. Příkladem tohoto start-upu je společnost Revolut, která od minulého roku do svých služeb v rámci Singapuru zařadila i platformu umožňující uzavírat burzovní obchody s drahými kovy.

²⁰⁶ GERANIO, Manuela. Fintech in the Exchange Industry: Potential for Disruption? In: *Journal of Law and Technology* [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 2017, 11(2). str. 245-266 [cit. 20. 3. 2023]. Dostupné z: doi: org/10.5817/MUJLT2017-2-3

²⁰⁷ KRUPÍČKOVÁ, Petra. Smart contract – revoluce v smluvním právu 21. století? In: *Revue pro právo a technologie* [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 8(15), 2017, str. 19-31 [cit. 20. 3. 2023]. Dostupné z: doi: org/10.5817/RPT2017-1-2

Závěr

Komoditní burzy, stejně jako burzy cenných papírů, jsou důležitým prvkem tržní ekonomiky na celém světě. Zajišťují totiž dodržování řádného průběhu obchodování a ve výsledku je tak zabezpečena cenová transparentnost, rychlost a spolehlivost vzájemného vypořádání obchodu s ohledem na kvalitu. Cílem mé diplomové práce tedy bylo nastínit co nejvíce komplexní pohled na současné právní poměry komoditního burzovníctví v České republice, a to v souvislosti s vykonávanou praxí burz.

V první kapitole diplomové práce jsem se věnovala základním pojmům jako je burza, se zaměřením na její právní, ale také ekonomické aspekty, a dále na předmět obchodování na komoditních burzách, tedy na samotný pojem komodity, který není v ZKB nijak konkrétně vymezen. Konkrétní definice se dovozuje ze sekundárních pramenů evropského práva, a to z nařízení Komise č. 1287/2006, ze dne 10. srpna 2006 a jeho upravenou verzí z roku 2009, mimo to, byl pojem komodita často předmětem řešení Soudního dvora EU.²⁰⁸ Klíčové pro zboží, aby bylo možné jej považovat za komoditu, je jeho zastupitelnost a schopnost být předmětem fyzické dodávky. Vzhledem k šířce dané definice jsou zde proto čím dál častěji patrné snahy, jak ze strany státních orgánů, tak samotných burz, o rozšíření předmětu obchodování i o další zboží, které by bylo potenciálně možné na komoditních burzách obchodovat. Například od roku 2019 je předmětem projednávání možnost subsumovat pod tento pojem léčiva a telekomunikační data,²⁰⁹ nebo lze uvést příklad Spojených států, kde Komise pro obchodování s komoditními futures (*Commodity futures trading commission* – CFTC) pod pojem komodita v nedávné době subsumovala i Bitcoin a další kryptoměny,²¹⁰ jejichž právní úprava u nás je zatím stále předmětem diskusí, konkrétně to, pod který institut by bylo vhodné je zařadit.

²⁰⁸ Kupříkladu rozsudek Soudního dvora ze dne 10. prosince 1968, ve věci Komise proti Italské republice č. 7-68. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A61968CJ0007>

²⁰⁹ Informace o výkonu působnosti MPO ve věcech komoditních burz a o činnosti komoditních burz v působnosti tohoto ministerstva za rok 2019. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, 18. 11. 2020 [cit. 24. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/informace-o-komoditnim-trhu/informace-o-vykonu-pusobnosti-mpo-ve-vecech-komoditnich-burz-a-o-cinnosti-komoditnich-burz-v-pusobnosti-tohoto-ministerstva-za-rok-2019--257922/>

²¹⁰ Obchodování s kryptoměnami podléhá právní úpravě podle Commodity Exchange Act (CEA), toto stanovisko zaujalo CFTC v roce 2015, a potvrzena její pravomoc v oblasti kryptoměn byla následně v rozhodnutí federálního soudu v roce 2018 ve věci Commodity Futures Trading Commission vs. McDonnell ze dne 6. března 2018, č. 18-CV-361.

Dále se v této kapitole věnuji dalším právně ukotveným předmětům obchodování v podobě komoditních derivátů a zemědělských skladních listů, které v současné době jsou předmětem řešení zákonodárců. Aktuálně se totiž na půdě Poslanecké sněmovny projednává možnost zrušení tohoto institutu, a tedy i zúžení předmětu obchodování na komoditních burzách.

Největší část této práce jsem věnovala analýze samotné obchodní činnosti, a to v kapitole třetí, kdy jsem nejprve rozebrala a charakterizovala platný právní rámec v ZKB a následně jej doplnila o úpravu obsaženou ve statutu a burzovních pravidlech jednotlivých komoditních burz u nás, zejména tam, kde ZKB poskytuje burzám prostor pro doplnění či přímo vlastní úpravu jistých institutů.

Zejména jsem se zaměřila na obchodní systém, na základě něhož jsou burzovní obchody zprostředkovávány. Nejen v důsledku vypuknutí pandemie COVID-19, aby došlo k zachování kontinuity obchodní činnosti, byla značná část obchodní činnosti burz orientována na elektronický parket, avšak i přesto nadpoloviční většina burz stále provozuje buďto obě varianty forem obchodních parketů, nebo dokonce pouze parket fyzický (Komoditní burza Říčany).

Dále jsem se věnovala rozboru právní úpravy subjektů vystupujících na burze, tedy jejím členům, osobám oprávněným k burzovním obchodům a burzovním a soukromým dohodcům. Funkce burzovních i soukromých dohodců je dle ZKB pouze fakultativní, to je patrné zejména z činnosti Komoditní burzy Říčany, která v rámci své činnosti nenabízí využití žádného ze zprostředkovatelů, avšak zbylé burzy na našem území tento institut hojně využívají.

Posléze jsem se soustředila na druhy obchodů, které lze na burze realizovat a na cenu z burzovního obchodu, její evidenci burzou, jakožto jednu z klíčových funkcí, kterou je burza ze své povahy povinna plnit. Cenotvornou funkci a její subsumpci pod ZKB vymezený účel v ustanovení § 1 odst. 1 lze dovozovat zejména z rozhodovací praxe soudů, která se touto problematikou již několikrát zabývala.

Jako poslední jsem se v této kapitole zaměřila na okolnosti, které mohou nastat v případě vzniklého sporu plynoucího z burzovního obchodu, konkrétně jaký orgán bude věcně příslušný daný spor řešit. Vedle obecných soudů je totiž dle ZKB možné na základě ujednání smluvních stran, tzv. rozhodčí doložky, určit za věcně příslušný smluvními stranami vybraný rozhodčí soud. Ten na našem území zřídila pouze Českomoravská komoditní burza Kladno, která dle zprávy Ministerstva

průmyslu a obchodu již od roku 2019 usiluje o rozšíření jeho působnosti o agendu sporů s mezinárodním prvkem.²¹¹

Dále jsem se v práci soustředila na jednotlivé druhy komodit, které je možné na komoditních burzách obchodovat. Při porovnání předmětu obchodování na jednotlivých komoditních burzách vyplývá, že každá burza, i přes relativně široký výčet komodit uvedený v zakladatelském právním jednání a ve veřejném rejstříku, ve skutečnosti organizuje obchody pouze s malým okruhem vybraných komodit. Nejčastěji se zaměřují na průmyslové komodity, a právě z tohoto důvodu jsem se dále věnovala rozboru vybraných druhů průmyslových komodit, elektřiny a plynu, které jsou svojí podstatou oproti ostatním specifické. Zvláštností je zejména vyšší míra regulace, která je nejvíce ovlivňována unijní legislativní činností spojenou s postupnou liberalizací obou výše uvedených trhů. Další specifikum představují subjekty, které se na těchto trzích vyskytují, zejména z důvodu povahy energií, které si kladou speciální požadavky na skladování či přepravu. Další zvláštnost představují smlouvy, které jsou v energetickém zákoně specificky vymezeny oproti obecné právní úpravě. Specifická je i cena, která se zejména na trhu s elektřinou určuje dle principu *merit order*, který se na žádném jiném komoditním trhu nevyskytuje a podléhá v dnešní době kritice. V rámci rozboru energetických trhů jsem se také snažila nastínit aktuální situaci na těchto trzích, která je zapříčiněna zejména neadekvátní tržní cenou, kdy v širším měřítku sled těchto okolností vyvolal ze strany orgánů Evropské unie zájem o přebudování struktury energetických trhů, kupříkladu uplatnění principu ceny na základě průměrných vynaložených nákladů či možnosti uplatnění cenových stropů.

Komoditní burzy v České republice působí jako nezávislé tržní instituce oddělené od státu, avšak pod jeho dohledem. Předposlední část této práce jsem proto věnovala tomuto veřejnoprávnímu prvku v komoditním burzovníctví. Regulace a dohled českých komoditních burz jsou prováděny ze strany státních orgánů, konkrétně Ministerstva zemědělství a Ministerstva průmyslu a obchodu. Regulaci v tomto odvětví představuje povolovací proces, bez něhož není možné burzovní obchody organizovat. Druhým veřejnoprávním prvkem je dohled, při

²¹¹ Zpráva o výkonu působnosti Ministerstva průmyslu a obchodu ve věcech komoditních burz a o činnosti komoditních burz v působnosti tohoto ministerstva za rok 2021. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, 19. 7. 2022 [cit. 24. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/vykon-doзору-nad-komoditnimi-burzami/zprava-o-vykonu-působnosti-mpo-ve-vecech-komoditnich-burz-a-o-cinnosti-komoditnich-burz-v-působnosti-tohoto-ministerstva-za-rok-2021--268689/>

kterém jsou uplatňovány ze strany burzovních komisařů nápravné prostředky směřující k zachování účelu komoditních burz, jímž je v první řadě organizování burzovních obchodů a s tím související funkce cenotvorná. Při neplnění tohoto účelu může dojít jak k pozastavení uděleného povolení ze strany Ministerstva, tak i k trvalému odebrání povolení. Toto nastavení veřejnoprávního zásahu ze strany státu do burzovní činnosti je z mého pohledu adekvátní jak pro zachování ochrany účastníků obchodu, tak pro vytvoření vhodného tržního prostředí, i když problematika dohledu, konkrétně účelu burzy a odebrání povolení, je proto také jednou z nejčastějších otázek, které jsou předmětem řešení před soudem.

V závěru jsem si ponechala prostor pro stručné zhodnocení budoucích tendencí, které jsou z předešlých kapitol patrné. Jde především o postupné ubývání komoditních burz na našem území, aktuálně zde burzovní obchody organizují pouze čtyři burzy. Jsou rovněž patrné silné sklony ke slučování jednotlivých burz v jeden silný mezinárodní subjekt. Dále je zde i sílící vliv FinTechu, který se snaží zjednodušit burzovní činnost ať již po technické stránce, kupříkladu zavedením distribuované účetní knihy, chytrých smluv či umělé inteligence, tak i zpřístupnění burzovního obchodování všem, tedy i malým subjektům.

Mimo výše uvedené jsem se v této práci zabírala také historickým kontextem, a to jak v případě vývoje komoditního burzovníctví, tak i vývoje právní úpravy.

Seznam použité literatury

Burzovní pravidla Komoditní burzy Říčany ze dne 12. 4. 2012.

DĚDIČ, J.: *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Prospektrum, 1992. ISBN 80-85431-62-9.

DĚDIČ, Jan, Josef BARÁK a Tomáš ZAGAR. *Zákon o komoditních burzách: (komentář)*. Praha: SEVT, 1992. ISBN 80-7049-043-8.

GARNER, Carley. *Komodity: úvod do investování na nejrychleji rostoucím trhu*. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0019-3.

KARFÍKOVÁ, Marie. *Teorie finančního práva a finanční vědy*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7552-935-0.

KOŠTÁL, Vratislav. *Veřejnoprávní regulace podnikání v energetice, 1. vydání*. V Praze: C. H. Beck, 2022. Beckova edice právní instituty. ISBN 978-80-7400-857-3.

NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. 2., rozš. vyd.* Praha: Grada, 2006. Investice. ISBN 80-247-1851-0.

PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy*. [Praha]: Professional Publishing, 2003. ISBN 80-86419-33-9.

POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. V Praze: C. H. Beck, 2009. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.

TMEJ, Petr a Romana KŘÍŽOVÁ. *Příručka úspěšného obchodování na komoditních trzích pro začínající investory*. Praha: Ekopress, 2014. ISBN 978-80-87865-10-1.

SHIPMAN, Mark. *Komodity: jak investovat a vydělat*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1866-5.

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.

Seznam internetových zdrojů

BRIXI, Eva. Spory z burzovních obchodů: když dojde k nepředpokládané události, která obchod zkomplikuje. *iProsperita.cz* [online]. Praha: RIX, s. r. o, 3. 9. 2021 [cit. 28. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.iprosperita.cz/vyrobky-a-sluzby/10959-spory-z-burzovnich-obchodu-kdyz-dojde-k-nepredpokladane-udalosti-ktera-obchod-zkomplikuje>

BROM Bohumír. Historie obchodních a živnostenských komor na území českých zemí. In: *Hospodářská Komora České republiky* [online]. Praha: HKČR, 2001 [cit. 1. 12. 2022]. Dostupné z:

<https://web.archive.org/web/20170807152257/http://www.komora.cz/historie/historie-obchodnich-a-zivnostenskych-komor-na-uzemi-ceskych-zemi.aspx>

Burzovní pravidla: část 1. Obecná ustanovení ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 20. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

Burzovní pravidla: část 3. Pravidla činnosti dohodců ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

Burzovní pravidla: část 6. Pravidla burzovních obchodů ze dne 28. 4. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP [cit. 20. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

CIUCCI, Matteo. Vnitřní trh s energií. In: *Evropský parlament: Fakta a čísla o Evropské unii*. [online]. Evropský Parlament, 9. 2022 [cit. 7. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/cs/sheet/45/vnitni-trh-s-energi>

Českomoravská komoditní burza: Aukce. [online]. Kladno: ČMKB, c2023 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://cebois.cmkbk.cz/cgi-bin/WebObjects/REBOISx.woa/wo/9.0.3.16.1>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 70/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, III volební období, sněmovní tisk č. 316. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=70&r=2000>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 105/1995 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění zákona č. 216/1994 Sb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, I volební období, sněmovní tisk č. 1548. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=105&r=1995>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony. Parlament České republiky. Poslanecká

sněmovna, V volební období, sněmovní tisk č. 420. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=230&r=2008>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VI volební období, sněmovní tisk č. 253. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=247&r=2011>

Důvodová zpráva k vládní návrh zákona, kterým se zrušuje zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a kterým se mění některé související zákona. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, IX volební období, sněmovní tisk č. 323. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=9&CT=323&CT1=0>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 265/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky v oblasti cen, ve znění pozdějších předpisů. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, IX volební období, sněmovní tisk č. 302. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=9&CT=302&CT1=0>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona č. 458/2000 Sb., Zákon o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon). Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, III. volební období, sněmovní tisk č. 535. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/sbirka.sqw?cz=458&r=2000>

Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s rozvojem kapitálového trhu. Parlament České republiky. Poslanecká sněmovna, VIII volební období, sněmovní tisk č. 993. Dostupné z: <https://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=8&CT=993&CT1=0>

Eru.cz: Kdo je můj dodavatel a distributor? [online]. Praha: Energetický regulační úřad, 17. 2. 2023 [cit. 7. 3. 2023]. Dostupné z <https://www.eru.cz/kdo-je-muj-dodavatel-distributor>

FLAŠAR, Petr a další. *Úvod do liberalizované energetiky: Trh s elektřinou, 2. aktualizované vydání* [online]. Praha: Asociace energetických manažerů, 2016 [cit.

8. 3. 2023]. ISBN 978-80-260-9212-4. Dostupné z: <https://www.mpo-efekt.cz/upload/7799f3fd595eeee1fa66875530f33e8a/kniha-trh-s-elektzinou.pdf>

GlobalVision ETS. *Trayport Ltd.* [online]. London: Trayport, c2023 [cit. 8. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.trayport.com/brokersandexchanges/globalvision-ets/>

GERANIO, Manuela. Fintech in the Exchange Industry: Potential for Disruption? In: *Journal of Law and Technology* [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 2017, 11(2). str. 245-266 [cit. 20. 3. 2023]. ISSN 1802-5951. Dostupné z: doi: org/10.5817/MUJLT2017-2-3

HAYES, Adam. Commodity ETF: Meaning, Overview and FAQ. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 30. 6. 2022 [cit. 15. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/commodity-etf.asp>

HAYES, Adam. Call Auction: Overview, Benefits and Examples. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 8. 9. 2022 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/call-auction.asp>

History of the CFTC. Futures Regulation Before the Creation of the CFTC. *Comodity futures trading commission* [online]. Washington, DC: CFTC, c2022 [cit. 7. 2. 2023]. Dostupné z: https://www.cftc.gov/About/HistoryoftheCFTC/history_precftc.html

CHEN, James. Chicago Mercantile Exchange: Definition, History, and Regulation. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 11. 7. 2022 [cit. 25. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/cme.asp>

CHEN, James. Continuous Trading Definition. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 26. 5. 2022 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/continoustrading.asp>

CHEN, James. New York Mercantile Exchange (NYMEX) Definition. In: *Investopedia* [online]. New York City: Investopedia, 17. 6. 2022 [cit. 25. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/n/nymex.asp>

Informace o výkonu působnosti MPO ve věcech komoditních burz a o činnosti komoditních burz v působnosti tohoto ministerstva za rok 2019. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Informace o komoditním trhu* [online]. Praha: MPO, 18. 11. 2020 [cit. 24. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/informace-o-komoditnim-trhu/informace-o-vykonu-pusobnosti-mpo-ve-vecech-komoditnich-burz-a-o-cinnosti-komoditnich-burz-v-pusobnosti-tohoto-ministerstva-za-rok-2019--257922/>

Midwest Grain Trade: History of Futures Exchanges. *CME Group: Futures & Options Trading for Risk Management. Education* [online]. Chicago: CME Group c2023 [cit. 5. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmegroup.com/education/courses/introduction-to-futures/midwest-grain-trade-history-of-futures-exchanges.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Komoditní burzy v Evropě*. [online]. Praha: MPO, 19. 2. 2013 [cit. 30. 11. 2022]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/komoditni-burzy-v-evrope/komoditni-burzy-v-evrope--4631/>

Komodity: Co jsou komodity? Jak a kde je můžeme obchodovat? Jak investovat do komodit. *Finanční portál Finex.cz* [online]. Praha: Finax Media, s. r. o., c2014-2023 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://finex.cz/rubrika/komodity/>

Komoditní burza Říčany: Obchodní dny [online]. Říčany: KBŘ, 1. 7. 2017 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/obchodni-dny-16>

KOWALSKI, Chuck. Hedging in Commodities and How it Works. In: *The Balance-Make Money Personal* [online]. New York City: The Balance, 4. 3. 2021 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.thebalancemoney.com/hedging-in-commodities-809379>

KOWALSKI, Chuck. Trading Commodity Spreads. In: *The Balance-Make Money Personal* [online]. New York City: The Balance, 28. 11. 2021 [cit. 25. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.thebalancemoney.com/trading-commodity-spreads-809350>

Krátkodobé trhy. Elektřina: Parametry krátkodobých trhů. OTE, a. s. [online]. Praha: OTE, c2018 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/kratkodobe-trhy/elektrina/parametry-kratkodobych-trhu>

Krátkodobé trhy. Plyn: Parametry krátkodobých trhů. OTE, a. s. [online]. Praha: OTE, c2018 [cit. 10. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/kratkodobe-trhy/plyn/parametry-kratkodobych-trhu>

KRUPÍČKOVÁ, Petra. Smart contract – revoluce v smluvním právu 21. století? In: *Revue pro právo a technologie* [online]. Brno: Masarykova Univerzita, 8(15), 2017, str. 19-31 [cit. 20. 3. 2023]. ISSN 1805-2797. Dostupné z: doi: org/10.5817/RPT2017-1-2

Open Outcry: Definition. *WallStreetMojo: Investment Banking, Financial Modeling & Excel Blog* [online]. Virginia: CFA, c2023 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://www.wallstreetmojo.com/open-outcry/>

PARC. *Power Exchange Central Europe* [online]. Praha: PXE, 2022 [cit. 13. 2. 2023]. Dostupné z: <https://parc.pxe.cz/#/auth>

PETROV, Jan, VÝTISK, Michal, BERAN, Vladimír a kol. *Občanský zákoník, 2. vydání (1. aktualizace, 2022)* [online]. Praha: C. H. Beck, 2019 [cit. 14. 3. 2023]. ISBN: 978-80-7400-747-7. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgjpw2nrql4ys443cl4zdamjsl44dsx3qmyzdinbv#>

Pravidla obchodování (Burzovní pravidla) ze dne 14. 9. 2022. *Power Exchange Central Europe, a. s.* [online] Praha: PXE [cit. 28. 2. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/file/a3fcf12d-9b1b-400d-a098-eddda370f79a/pxe-pravidla-obchodovani.pdf>

Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending regulations (EU) 2019/943 and (EU) 2019/942 as well as directives (EU) 2018/2001 and (EU) 2019/944 to improve the Union's electricity market design [online] Štrasburk: Evropská Komise, 2023 [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: https://energy.ec.europa.eu/electricity-market-reform-consumers-and-annex_en

Provisions for Trading on the Spot and Derivatives Markets of EEX. Trading Conditions, 7. 2. 2023. *European Energy Exchange AG* [online]. Lipsko: EEX, 2023 [cit. 9. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.eex.com/en/markets/trading-ressources/rules-and-regulations>

Questions and Answers: Commission Communication on Energy Prices. In: *European Commission* [online] Brusel: Evropská Komise, 13. 11. 2021 [cit. 17. 3. 2023]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_5202

Redakce C. H. Beck. Vláda: Zrušení zákona o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech. *Právní rozhledy: Časopis pro všechna právní odvětví* [online]. Praha: C. H. Beck, 2022, č. 20, s. III [cit. 2. 3. 2023]. ISSN 1210-6410. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=nrptembsgjpwa4s7giyf6427nfuws4db&rowIndex=0#>

Statut ze dne 19. 10. 2017. *Českomoravská komoditní burza Kladno* [online]. Kladno: ČMKB, 2017 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/legislativapredpisy/status/>

Statut ze dne 12. 4. 2012. *Komoditní burza Říčany* [online]. Říčany: KBŘ, 2012 [cit. 14. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.burzaricany.cz/upload/statut-komoditni-burzy-ricany.pdf>

Statut ze dne 14. 9. 2022. *Komoditní burza Praha* [online]. Praha: KBP, 2022 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.kbp.cz/dokumenty/>

Statut ze dne 13. 10. 2021. *Power Exchange Central Europe* [online]. Praha PXE, 2021 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://pxe.cz/cs/komoditni-trh/pravidla-a-predpisy>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Výpis z obchodního rejstříku: Burzovní zúčtovací centrum, s. r. o. [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, c2023 [cit. 23. 3. 2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=473383&typ=PLATNY>

VESELÁ, Jitka, 2006. Historický exkurz světovým a českým burzovníctvím. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: VŠE, roč. 2006(2), s. 153-164 [cit. 28. 11. 2022]. ISSN: 1802-2200 Dostupné z: doi: 10.18267/j.cfuc.166

RABAN, Přemysl. Warranty v našem právu. *Právní rozhledy: Časopis pro všechna právní odvětví* [online]. Praha: C. H. Beck, 2003, č. 6, s. 270 [cit. 2. 3. 2023]. ISSN 1210-6410. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=nrptembqgnpxa4s7gzpxgxzsg4ya&groupIndex=0&rowIndex=0&refSource=search>

ZAMOUŘIL, Jakub, 2022. Trh s elektřinou a jak se na něm stanovuje cena elektřiny. In: *CZECHSIGHT s. r. o.* [online]. Praha: CzechSight, s. r. o., 3. 3. 2022 [cit. 9. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.czechsight.cz/vysvetleno-trh-s-elektřinou-a-jak-se-na-nem-stanovuje-cena-elektřiny/>

ZDVIHAL, Zdeněk. Energetický zákon: komentář. In: *Energetický zákon: komentář, 1. vydání* [online]. Praha: C. H. Beck, 2020 [cit. 10. 3. 2023]. ISBN 978-80-7400-857-3. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembrhfpwk232ge4do&tocid=nnptembrhfpwk232ge4do>

Zpráva o výkonu působnosti Ministerstva průmyslu a obchodu ve věcech komoditních burz a o činnosti komoditních burz v působnosti tohoto ministerstva za rok 2021. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, 19. 7. 2022 [cit. 24. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/komoditni-burzy/vykon-dozoru-nad-komoditnimi-burzami/zprava-o->

Seznam právních předpisů

Zákon ČNR č. 2/1969 Sb., zřízení ministerstev a jiných ústředních orgánů státní správy České socialistické republiky, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (Živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů.

Zákon č. 70/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 256/2000 Sb., Zákon o Státním zemědělském intervenčním fondu a o změně některých dalších zákonů (zákon o Státním zemědělském intervenčním fondu), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (Energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Zákon č. 247/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 222/2009 Sb., o volném pohybu služeb.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 250/2016 Sb., o odpovědnosti za přestupky a řízení o nich.

Zákon č. 251/2016 Sb., o některých přestupcích.

Zákon č. 287/2022 Sb., kterým se mění zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých

zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 265/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky v oblasti cen, ve znění pozdějších předpisů.

Seznam podzákoných právních předpisů

Vyhláška Ministerstva zemědělství č. 403/2000 Sb., kterou se určují druhy zemědělského zboží, na něž je možné vystavovat zemědělské skladní listy, a podmínky pro provozování zemědělských veřejných skladů.

Vyhláška Ministerstva průmyslu a obchodu č. 349/2015 Sb., o pravidlech trhu s plynem, ve znění pozdějších předpisů.

Nařízení vlády č. 298/2022 Sb., o stanovení cen elektřiny a plynu v mimořádné tržní situaci a o stanovení s tím souvisejícího nejvyššího přípustného rozsahu majetkového prospěchu zákazníka.

Seznam unijních právních předpisů

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů (MiFID).

Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí výše uvedená směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES.

Opravným nařízením Komise (ES) č. 1287/2006, kterým se provádí výše uvedená směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 19. listopadu 2009.

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (MiFID II).

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (MiFIR).

Seznam soudních rozhodnutí

Rozsudek Soudního dvora ze dne 10. prosince 1968, ve věci Komise proti Italské republice č. 7-68.

Rozsudek NSS ze dne 19. 2. 2015, č.j. 9 As 202/2014-236.

Rozsudek NSS ze dne 27. 5. 2015, č. j. 8 Afs 125/2014-66.

Rozhodnutí federálního soudu ze dne 6. března 2018 ve věci Commodity Futures Trading Commission vs. McDonnell, č. 18-CV-361.

Rozsudek NSS ze dne 6. 2. 2019, č.j. 9 Afs 3/2018-52.

Cizojazyčné resumé

The aim of my diploma thesis was to outline as comprehensive a view as possible of the current legal situation of the commodity exchange industry in the Czech Republic in the context of my practice.

In the first chapter I define the basic terminology such as the stock exchange and then the different types of objects tradable on commodity exchanges. In the first place, physical commodities are not defined by law; therefore, the relatively broad European Commission definition of fungible commodities is used. There are therefore efforts, both by the state authorities and by the exchanges themselves, to extend the scope of trading to other commodities not yet traded on the exchanges.

Further, in the second chapter, I focus on the historical background of the development of commodity exchanges both in the Czech Republic and in the world.

The key chapter is chapter three, in which I have devoted an analysis of the trading activities carried out on commodity exchanges. First, I have analysed and characterised the existing legal framework and then supplemented it with the regulation contained in the statutes and exchange rules of the individual commodity exchanges in the Czech Republic, especially where the law provides the exchanges with room to supplement or directly regulate certain institutes themselves.

This chapter is then followed by chapter four, which deals with the different types of commodities that can be traded, where a comparison of the subject matter of trading on the various commodity exchanges shows that each exchange, despite the relatively broad list of commodities set out in the constitutive act and the public register, in fact organises trading in only a small range of selected commodities. Subsequently, I have placed most emphasis on industrial commodities such as electricity and gas, which are specific compared to other commodities.

The following chapter was devoted to the legal sources of commodity exchange together with a historical excursus.

In chapter six I focused on the public law element, i.e. the regulation and supervision exercised on commodity exchanges by the relevant ministry, and the content of the final chapter is my reflection on the future direction of the commodity exchange industry. In particular, the gradual decline of commodity exchanges in our territory, the tendency to link individual exchanges, as well as the introduction of new financial technologies.