



FAKULTA PRÁVNICKÁ
ZÁPADOČESKÉ
UNIVERZITY
V PLZNI

DISERTAČNÍ PRÁCE

k získání akademického titulu doktor
v oboru

Občanské právo

JUDr. Tomáš Chrenek, LL.M, MPH

Pojem, podoba, některá třídění a nabývání cenných
papírů

Školitel: doc. JUDr. Jan Pauly, CSc.

Datum státní doktorské zkoušky: 9. května 2022

Datum odevzdání práce: 7. prosince 2022

V Plzni, 2022

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou disertační práci vypracoval samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 339 267 znaků včetně mezer.

.....
JUDr. Tomáš Chrenek, LL.M., MPH

V Praze dne 7. prosince 2022

Obsah

Obsah

| | |
|--|-----------|
| Úvod | 1 |
| 1. Pojem cenného papíru | 6 |
| 1.1. Pojetí cenného papíru v rámci ekonomických teorií..... | 6 |
| 1.2. Pojetí cenného papíru v rámci právních teorií | 6 |
| 1.2.1. Úvodem k teoretickým pojetím cenných papírů | 6 |
| 1.2.2. Listina nebo písemný projev vůle..... | 9 |
| 1.2.3. Těsná spjatost (inkorporace) nebo cennost | 14 |
| 1.2.4. Spojení s právem a povaha tohoto práva..... | 21 |
| 1.2.5. Povaha cenného papíru jako věci v právním smyslu..... | 23 |
| 1.3. Definice v rámci platného práva | 29 |
| 1.3.1. Definice výčtem | 29 |
| 1.3.2. Definice vznikem pojmu | 31 |
| 1.3.3. Definice rodem a druhem | 32 |
| 1.4. Co není cenným papírem | 37 |
| 1.5. Shrnutí a pojmový závěr | 40 |
| 2. Podoba cenných papírů..... | 41 |
| 2.1. Hledisko podoby obecně..... | 41 |
| 2.2. Cenný papír v listinné podobě..... | 41 |
| 2.2.1. Cenný papír jako listina | 41 |
| 2.2.2. Cenný papír jako předmět práv a povinností | 42 |
| 2.3. Zaknihované cenné papíry..... | 43 |
| 2.3.1. Zaknihovaný cenný papír obecně..... | 43 |

| | | |
|----------|---|-----|
| 2.3.2. | Zaknihovaný cenný papír jako předmět práv a povinností..... | 43 |
| 2.3.3. | Podstata zaknihování cenného papíru | 44 |
| 2.3.4. | Systém zaknihování cenných papírů..... | 46 |
| 2.3.4.1. | Členění systémů zaknihování cenných papírů | 46 |
| 2.3.4.2. | Systém zaknihování cenných papírů v platné právní úpravě..... | 48 |
| 2.3.5. | Zaknihovaný cenný papír v platné právní úpravě..... | 52 |
| 2.4. | Imobilizované cenné papíry | 59 |
| 2.4.1. | Pojem imobilizovaného cenného papíru | 59 |
| 2.4.2. | Otázky související s imobilizací cenných papírů..... | 61 |
| 2.5. | Přeměna podoby cenných papírů v platné právní úpravě..... | 64 |
| 2.5.1. | První kroky při přeměně podoby cenných papírů..... | 64 |
| 2.5.2. | Přeměna listinného cenného papíru na zaknihovaný cenný papír..... | 66 |
| 2.5.3. | Přeměna zaknihovaného cenného papíru na listinný cenný papír..... | 70 |
| 3. | Třídění cenných papírů..... | 74 |
| 3.1. | Třídění cenných papírů obecně | 74 |
| 3.2. | Rozdělení cenných papírů z hlediska zastupitelnosti | 75 |
| 3.2.1. | Obecně k hledisku zastupitelnosti | 75 |
| 3.2.2. | Hledisko zastupitelnosti v právní úpravě | 77 |
| 3.2.2.2. | Zastupitelnost listinných cenných papírů | 78 |
| 3.2.2.3. | Zastupitelnost zaknihovaných cenných papírů | 80 |
| 3.2.3. | Hromadné listiny..... | 81 |
| 3.3. | Rozdělení cenných papírů z hlediska formy | 87 |
| 3.3.1. | Obecně k rozdělení cenných papírů z hlediska formy..... | 87 |
| 3.3.1.1. | Subjekt, jemuž svědčí právo z cenného papíru | 88 |
| 3.3.1.2. | Způsob, kterým je možné cenný papír převést na jiného..... | 89 |
| 3.3.1.3. | Možnost omezit převoditelnost cenného papíru..... | 98 |
| 3.4. | Hledisko formy u zaknihovaných cenných papírů | 100 |

| | |
|---|-----|
| 3.4.1. Úmysl zákonodárce | 100 |
| 3.4.2. Realizace úmyslu zákonodárce při rekodifikaci soukromého práva | 100 |
| 4. Nabývání cenného papíru | 105 |
| 4.1. Obecně k nabývání cenného papíru | 105 |
| 4.2. Vydání cenného papíru | 106 |
| 4.2.1. Základy právních teorií vydání cenného papíru | 106 |
| 4.2.2. Vydání cenného papíru v platné právní úpravě | 107 |
| 4.3. Převod cenného papíru | 114 |
| 4.3.1. Převod cenného papíru obecně | 114 |
| 4.3.2. Převod listinného cenného papíru | 116 |
| 4.3.2.1. Převod listinného cenného papíru na jméno | 116 |
| 4.3.2.2. Převod listinného cenného papíru na doručitele | 118 |
| 4.3.2.3. Převod listinného cenného papíru na řad | 119 |
| 4.3.3. Převod zaknihovaného cenného papíru | 121 |
| 4.3.4. Převod imobilizovaného cenného papíru | 123 |
| 4.4. Nabytí cenného papíru od neoprávněného | 123 |
| Závěr | 126 |
| Resumé | 130 |
| Abstract | 132 |
| Seznam použitých zdrojů | 134 |
| Seznam publikovaných prací a jejich případných ohlasů | 141 |

Úvod

Cenný papír je fenomén, který vystupuje v mnoha podobách a lze na něj nahlížet z vícera hledisek. S ohledem na společenské funkce, které cenné papíry plní, jsou zásadními hledisky hledisko ekonomické a hledisko právní. Cenné papíry jsou tedy samozřejmě určitým způsobem vnímány v rámci ekonomických teorií, ale v ekonomických oborech mají cenné papíry zřejmě mnohem větší význam pro praxi. Především jsou však cenné papíry podstatně vnímány v právních teoriích, přičemž v tomto směru lze tuto důležitost srovnávat s důležitostí pro právní praxi. Cenné papíry jsou ústředním pojmem práva cenných papírů, tedy právní oblasti spadající do práva soukromého, v níž se však objevují také prvky veřejnoprávní regulace. Rekodifikace soukromého práva, jejímž vyústěním bylo mimo jiné přijetí zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku („OZ 2012“) jako soukromoprávního kodexu, který má dopadat na soukromoprávní vztahy osob po ještě dlouhou dobu. Změny přinesené rekodifikací se pak nevyhnuly ani oblasti práva cenných papírů, ba naopak se zásahy do právní úpravy cenných papírů na první pohled jeví jako podstatné. Právě dopad rekodifikace soukromého práva na oblast práva cenných papírů, třebaže od ní uplynulo již více než 8 let, je jedním z impulsů pro další zkoumání otázek týkajících se cenných papírů, a mimo jiné i pro psaní této práce. Mám totiž za to, že změny v oblasti práva cenných papírů, které přinesla rekodifikace soukromého práva, je potřeba detailně zkoumat, třebaže již v tomto směru existuje odborná literatura, kterou lze považovat za velmi zdařilou.

Cílem této práce je především být přínosem pro českou právní nauku v zásadních aspektech týkajících se cenných papírů a jejich platné právní úpravy po rekodifikaci soukromého práva. Tato práce si klade za cíl konfrontovat především českou doktrínu stran práva cenných papírů s platnou právní úpravou, komparovat právní úpravu cenných papírů před rekodifikací a po ní, a především poukázat na problematické aspekty, které se vyskytují v oblasti práva cenných papírů, ať už by se problematičnost těchto aspektů měla projevit z pohledu teoretického chápání dané problematiky, nebo z pohledu praktického. Detailně bude pojednáno především o základních aspektech cenných papírů jako jejich charakteristických (definičních) znacích, třídění cenných papírů podle základních a nejdůležitějších hledisek a o dispozicích s cennými papíry. Práce si totiž neklade za cíl podat kompletní přehled o veškerých otázkách týkajících se cenných papírů po rekodifikaci soukromého práva, neboť takový cíl je zřejmě nedosažitelný pro značný rozsah této oblasti. Tato práce si rovněž neklade za cíl podat výklad o daných otázkách s konečnou platností, jelikož právo cenných papírů je nepochybně velmi živou oblastí

s dynamickým vývojem a snaha o učinění konečného výkladu by byla spíše naivní, a to především z toho důvodu, že některé dílčí otázky není v tuto chvíli možné vyřešit vzhledem k neustálému civilizačnímu rozvoji, a především elektronizaci a globalizaci světa.

Rozbor jednotlivých otázek pak je vždy potřeba doplnit o relevantní odpovědi nebo alespoň o naznačení cesty, kterou bude potřeba se vydat pro jejich nalezení. Tam, kde to bude možné a potřebné, bude tato práce navrhopvat řešení *de lege ferenda*.

S uvedeným pak souvisí ta skutečnost, že tato práce se původně zaměřovala povšechně na problematiku související s cennými papíry, nicméně v průběhu zkoumání a psaní této práce nešlo než dojít k závěru, že předmět zkoumání je i pro účely této práce příliš rozsáhlý. Z toho důvodu byl předmět zkoumání zúžen a došlo ke změně názvu práce z „cenné papíry“ na „Pojem, podoba, některá třídění a nabývání cenných papírů“. Mám za to, že po zúžení předmětu zkoumání se tato práce zaměřuje na aktuální právní otázky, které jsou důležité jak pro právní teorii, tak pro právní praxi.

Pokud jde o současný stav poznání, základní definice cenných papírů vznikla na přelomu 19. a 20. století. Poté docházelo snad jen k dílčím modifikacím zejména Randova chápání cenných papírů¹, nicméně k zásadnímu posunu v tomto směru po dlouhou dobu nedošlo. Až zřejmě s tzv. dematerializací cenných papírů byla právní nauka postavena před nové otázky týkající se charakteristických znaků cenných papírů, „škatulkování“ cenných papírů podle jejich podoby, ale i jiného třídění cenných papírů, jakož i přeměn cenných papírů a vliv těchto novot na samotné dispozice s cennými papíry. Vývoj právní nauky i právní úpravy v českém právním prostředí byl stran uvedených témat podstatně omezen po dobu tzv. komunistického režimu, případně se dá říci, že byl orientován na sovětské či východní chápání právní úpravy. Obsah historických prací těmito východiskům odpovídá. Po změně režimu v roce 1989 započalo období změn, které se pochopitelně muselo dotýkat také právních předpisů ve všech oblastech, nevyjímaje oblast práva cenných papírů. Avšak až v roce 1992 byl přijat zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech („zákon o cenných papírech“), který danou problematiku komplexně upravoval.² V roce 2014 došlo v souvislosti s již několikrát zmiňovanou rekodifikací soukromého práva k podstatnému zásahu do právní úpravy, která byla (v samozřejmě mnohokrát

¹ RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*, 1889, č. 1, s. 40 a násl.

² Pro úplnost budiž uvedeno, že tehdy byl vedle zákona o cenných papírech s číslem 591/1992 Sb. také federální zákon č. 600/1992 Sb., o cenných papírech, u kterého však nikdy nedošlo k aplikaci v praxi a byl později zrušen. (K tomu srov. např. MUNKOVÁ, J. Vývoj práva České republiky po rozdělení ČSFR se zvláštním zřetelem k hospodářskoprávním a obchodněprávním otázkám. *Právní rozhledy*. 1993, č. 2, s. 33 nebo DĚDIČ, J. Dva zákony o cenných papírech. *Obchodní právo*. 1993, č. 1, s. 9 a násl.

novelizované podobě) v té době snad vyhovující potřebám praktického života. Nedošlo však k převzetí předcházející právní úpravy bez dalšího, ale naopak se právní úprava vydala jiným směrem, a to zejména pokud jde o základní otázky v oblasti práva cenných papírů. Jako příklad za všechny lze uvést změnu v chápání zaknihovaných cenných papírů jako něčeho, co není cenným papírem *stricto sensu*, ale jeho náhražkou. Odborná veřejnost přitom o těchto základních otázkách často mlčí nebo jejich výklad nekriticky přejímá ze staršího chápání cenných papírů. Proto si tato práce klade za cíl rozebrat výše nastíněné základní otázky, které se mohou *prima facie* zdát jako nedůležité, ale jak pro právní teorii, tak pro právní praxi zásadní jsou, a to již jen z toho důvodu, že je na nich potřeba stavět při hledání řešení jiných více konkrétních právních problémů spojených s cennými papíry. Dlužno dodat, že existují výjimky z uvedené hypotézy spočívající v tom, že se právní nauka nezabývá těmito základními otázkami podrobně, případně je úplně přechází.³

Tato práce se bude uceleně zabývat problematikou pojetí pojmu cenného papíru, jak je chápán v teoretickém smyslu i v platné právní úpravě. Práce se nejprve bude zabývat charakteristickými znaky cenného papíru a tím, zdali je vůbec možné všechny postihnout a učinit z nich jednu obecně platnou definici. Dále bude zkoumáno, zdali dané určení má význam pro platnou právní úpravu a zdali je vhodné, aby byla v platné právní úpravě definice cenného papíru vůbec obsažena, a to právě i s ohledem na provedenou komparaci. Práce se bude rovněž zabývat hlediskem podoby cenných papírů, a to především z toho pohledu, jak je chápe teorie a jak jsou pojímány v platné právní úpravě, a to jak před rekodifikací, tak po ní. S ohledem na skutečnost, že cenné papíry v listinné podobě existují mnoho desítek let, právní teorie měla možnost je zkoumat podstatně déle, než tomu je v případě zaknihovaných cenných papírů. V tomto směru se tak uchopení zaknihovaných cenných papírů může jevit jako velice problematické, jelikož je v různých právních úpravách pojímáno jinak. Pro tuto práci pak bude pochopitelně zásadní pojetí cenných papírů v české právní doktríně a platné právní úpravě pro Českou republiku, přičemž bude zkoumáno zejména to, zdali pojetí listinných a zaknihovaných cenných papírů vyhovuje nejnovějším poznatkům právní nauky. V souvislosti s hlediskem podoby bude potřeba rovněž upozornit na některé aspekty imobilizace cenných papírů a problematiku přeměny cenných papírů. Práce se bude dále zabývat tříděním cenných papírů podle nejzásadnějších hledisek, a v návaznosti na to i projevem tohoto třídění v platné právní úpravě. V neposlední řadě budou v této práci rozebrány vybrané dispozice s cennými papíry, a to konkrétně vydávání cenných

³ K tomu srov. např. PAULY, J. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Brno: Tribun EU, 2009, když Pauly se těmito (třebaže základními, ale velice podstatnými) otázkami zabývá kritickým pohledem dlouhodobě.

papírů a nabývání cenných papírů bez zaměření na jejich dědění, neboť tyto dispozice lze podle mého považovat za zásadní, pokud má mít aspekt cenného papíru podstatný vliv na podobu samotné dispozice.

V této práci bude pracováno s veškerými podstatnými metodami interpretace práva, tedy s metodou gramatickou, systematickou, logickou teologickou a historickou.⁴ Použit tak bude historický výklad, a to především při zkoumání rozdílů mezi předchozí a aktuální právní úpravou. Metoda historického výkladu se tak bude vztahovat především k rekonstrukci a otázkám vyvstalým v jejím důsledku. Nutno dodat, že historické interpretace je vždy potřeba spojovat s vědomostí společenského vývoje.⁵ Jelikož podstatná část této práce napříč jednotlivými kapitolami bude věnována komparaci právních úprav v českém právním prostředí, je historický výklad vhodný pro interpretaci některých právních otázek.⁶ Historický výklad pak s sebou zpravidla nese potřebu minimálně doplnění výkladem teologickým, neboť právě smysl a účel norem je zásadní při jejich interpretaci, a to právě v souvislosti s historickými souvislostmi. Teologický výklad bude doplňovat také výklad jazykový, kdy k primární interpretaci textu zákona bude přistupovat zasazení do kontextu vycházejícího jak z doktrinárního chápání dané problematiky, tak právě z chápání účelu a smyslu dané právní úpravy, resp. daného konkrétního ustanovení, a to i při zkoumání nepřijatých návrhů zákonů nebo důvodových zpráv. V práci bude rovněž přistoupeno ke komparativnímu výkladu, tedy k porovnání dané problematiky v různých právních řádech.⁷ Na druhou stranu, s ohledem na cíle, které si klade tato práce, nebude dán komparativnímu výkladu přílišný prostor, jelikož se tato práce zaměřuje především na otázky vyplývající z řešení zvoleného českým zákonodárcem. Přesto je potřeba se zabývat nejméně inspirací českého zákonodárce pro zvolená řešení, jimiž se ostatně zákonodárce v některých případech netají.⁸ V práci pak bude pracováno analyticky, přístupem směřujícím ke kritickému a systematickému zhodnocení té které právní kategorie či institutu a zhodnocení vhodnosti jeho úpravy, zařazení s poukazem na jednotlivé důsledky zvoleného řešení.⁹ Použity budou rovněž metody indukce, tedy postup spočívající v logickém zobecnování, a dedukce, tedy postup spočívající v použití premis, abychom došli k určitému závěru, který je s ohledem na zvolené

⁴ KNAPP, V. *Teorie práva*. Praha: C. H. Beck. 1995, s. 170-173

⁵ HURDÍK, J. *Vývoj soukromého a občanského práva*. In HURDÍK, J. a kol. *Občanské právo hmotné. Obecná část. Absolutní majetková práva*. 3. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2018, s. 29

⁶ WINTR, J. *Metody a zásady interpretace práva*. 2. vydání. Praha: Auditorium, 2019, s. 259

⁷ MELZER, F. *Metodologie nalézání práva. Úvod do právní argumentace*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. 2011, s. 195

⁸ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

⁹ BOBEK, M. Výzkum v právu: reklama na Nike anebo kvantová fyzika? *Jurisprudence*. 2016, č. 6, s. 4

premisy prakticky jistý. V neposlední řadě bude užita též introspekce, tedy uplatnění mých vlastních zkušeností z praxe a poznatků, které jsem nabyl. Podstatná pak bude metoda syntézy, a to při užití poznatků dosažených všemi výše zmíněnými metodami. K práci s veškerými zdroji a k přeměně této činnosti v závěru je potřeba přistupovat pragmatickým přístupem, tedy volit interpretaci takovým způsobem a formulovat takové závěry, které budou relevantní pro praxi.¹⁰

¹⁰ K tomu srov. např. POLČÁK, R. Pojem a metoda práva informačních technologií In. POLČÁK, R. a kol. *Právo informačních technologií*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2018, s. 5-6

1. Pojem cenného papíru

1.1. Pojetí cenného papíru v rámci ekonomických teorií

Pokud jde o pojetí v rámci ekonomické teorie, třebaže cenný papír dlouhodobě patří mezi nenahraditelné ekonomické kategorie, resp. má jistě zcela nenahraditelnou ekonomickou funkci, sám není pojímán jednotně, pokud jde o jeho definici či definiční pojetí. Uvedené by nemuselo být v zásadě problematické, neboť rozličný přístup v rámci jakéhokoli vědního oboru často přispívá k dalšímu odbornému zkoumání té které problematiky a případně též k nalezení vyhovujícího řešení, v tomto případě k potenciálnímu nalezení vyhovující definice. Co však již může působit problematickým dojmem je to, že charakteristickým vymezením cenného papíru se nezabývají ani zásadní ekonomické práce, které si kladou za cíl popsat základní ekonomické pojmy napříč daným oborem. Přitom cenný papír nepochybně spadá do základních ekonomických pojmů.

Podstatná ekonomická díla se rozboru cenného papíru věnují toliko z určitého, úzce vymezeného úhlu pohledu (likvidita, kurzy apod.)¹¹, některá – a to zcela zásadní – ekonomická díla se rozbohem cenného papíru nezabývají vůbec¹². Nutno však dodat, že některá díla na definici pojmu cenného papíru v ekonomickém pojetí nerezignují, a naopak se jej definovat snaží, třebaže vůči takovým pokusům lze mít větší či menší výhrady.¹³

Ekonomické vymezení cenného papíru není pro tuto práci klíčové a v obecné rovině je potřeba na tomto místě toliko uvést, že ekonomická teorie nám neposkytuje dostatečný základ pro definování cenného papíru tak, aby byla tato definice vyhovující a nebylo proti ní možno vznést oprávněné výhrady, a to nejen v rámci chápání cenného papírů z ekonomického hlediska, ale také v rámci chápání cenného papíru z hlediska právního.

1.2. Pojetí cenného papíru v rámci právních teorií

1.2.1. Úvodem k teoretickým pojetím cenných papírů

Pokud jde o pojetí právně teoretické, je potřeba uvést, že snah o definování pojmu cenný papír se objevila celá řada. Jinými slovy, ani právní věda nevystupuje s jednotnou definicí pojmu

¹¹ KEYNES, J. M. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. Praha: Nakladatelství československé akademie věd, 1963

¹² K tomu srov. např. HOLMANA, R. *Ekonomie*. 6. vydání. Praha: C. H. Beck. 2016, nebo ze starší literatury např. SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2001, nebo RICARDO, D. *Zásady politické ekonomie a zdanění*. Praha: Státní nakladatelství politické literatury, 1856

¹³ K tomu srov. např. SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. Praha: Svoboda, 1955, s. 966

cenný papír, na níž by byla v rámci vši odborné veřejnosti shoda. Naznačenou různorodost názorů na vymezení cenného papíru navíc umocňuje celospolečenská elektronizace obecně, zejména rostoucí obliba zaknihovaných cenných papírů. Třebaže většina způsobů vymezení cenných papírů je do jisté míry pouhým přebíráním tradičních definic z konce 19. století, resp. z počátku 20. století a jejich adaptace na nové poměry (především na již zmíněné zaknihování cenných papírů, tedy na tzv. dematerializaci cenných papírů), lze narazit také na nová pojetí, která nejsou pouhou adaptací starších definic.

Pokud jde o dobově starší definice, jak je uvedeno výše, doktrína vymezovala cenný papír různými způsoby. V tomto směru se sluší uvést na prvním místě Randovu definici cenného papíru, kdy Randa cenný papír pojmově popsal následujícím způsobem: „*Jestli jest právo s listinou – obsah jeho naznačující – takovým způsobem sloučeno, že právem toliko prostředkem listiny vládnouti možno jest, tudíž zcizení a jakýkoliv výkon práva jedině listinou se zprostředkuje, mluvíme o „cenných papírech (Werthpapiere)*“¹⁴

O téměř sto let později definoval Dědič cenný papír, když uvedl, že: „*Cenným papírem je listina, se kterou je spojeno určité právo tak, že tuto listinu je třeba předložit k uplatnění práva v ní inkorporovaného. Podstatou cenného papíru je spojení subjektivního práva s písemným projevem vůle takovým způsobem, že subjektivní právo sdílí osud písemnosti.*“¹⁵

V neposlední řadě uvádím definici Příbyla, který konkrétně uvádí, že: „*[Cenný papír je] listina, s níž je spjato subjektivní soukromé majetkové právo, a to takovým způsobem, že právě jen s touto listinou se toto právo převádí, vykonává, zaniká a někdy – ne zcela bezvýjimečně – i zakládá.*“¹⁶

Příbyl definoval cenný papír také jiným způsobem, a to tak, že jej pojmově popsal za užití jeho hlavních definičních znaků. Kompilací těchto definičních znaků dojdeme k pojmovému vymezení cenného papíru jako listiny, a to konkrétně listiny, která je o právu, přičemž toto právo musí patřit do oboru soukromého majetkového práva a musí být s listinou těsně spjato.¹⁷

V neposlední řadě je možné uvést, že Pokorná vymezuje cenný papír jako listinu označenou takto zákonem, s níž jsou subjektivní práva a povinnosti spojeny takovým způsobem,

¹⁴ RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*, 1889, č. 1, s. 40 a násl.

¹⁵ DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994, s. 19

¹⁶ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I*. Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 9

¹⁷ Ibid, s. 38

že bez této listiny nemohou vzniknout, být uplatněny, ani být převedeny.¹⁸

Jak lze seznat ze shora uvedených definičních vymezení pojmu cenný papír, definice se více či méně liší. Lze říci, že se definice vyvíjejí. V této souvislosti pochopitelně nelze odhlédnout od skutečnosti, že definice cenného papíru, a to jak nové, tak ty starší, lze porovnat podle pojmových znaků, pomocí nichž ten který autor cenný papír vymezuje.

Jakkoli jsou snahy o definici cenného papíru různorodé, a to nejenom v rámci shora popsaných definic, přeci jen panuje většinová shoda na některých pojmových znacích, a to konkrétně na dvou. Prvním z nich je nepochybně listina představující cenný papír. Mám však za to, že pojmové vymezení cenných papírů listinou není zcela přesné, když uvedenému pojmovému znaku odpovídá více označení „písemný projev vůle“, což bude rozvedeno níže. Druhým z těchto znaků je pak těsné sepjetí určitého subjektivního práva s onou listinou, tedy tzv. inkorporace.¹⁹ V souvislosti s druhým pojmovým znakem je potřeba uvést, že jako druhý (typický) znak cenných papírů bývá namísto inkorporace práva uváděna cennost listiny. Na těchto dvou lidově řečeno základních stavebních kamenech se shodují všechny shora uvedené definice. V této souvislosti je ale potřeba zdůraznit, že jednak ani jeden ze znaků není přijímán bezvýjimečně, a jednak, a to především, že oba tyto znaky (tj. listina a inkorporace) nejsou zcela vyhovující povaze cenných papírů v materializované i dematerializované formě, což bude podrobněji rozvedeno níže.

Některé další teorie pak vyzdvihují také další definiční znaky cenných papírů, přičemž za zmínku stojí dva, a to skutečnost, že cenný papír je listinou o právu, a skutečnost, že takové právo musí spadat výlučně do oboru soukromého majetkového práva. V tomto směru lze odkázat na Příbylovo vymezení cenných papírů definičními znaky uvedené shora. V neposlední řadě pak budiž konstatováno, že jako znak cenného papíru, třebaže se důkladně nevyzdvihuje jako znak definiční, je skutečnost, že se jedná o věc v právním slova smyslu, a to o věc movitou.

Výše uvedenými pojmovými znaky je potřeba se hlouběji zabývat a zkoumat, zdali ony znaky skutečně správně definují cenný papír, tedy zdali se na pojmové vymezení cenného papíru těmito definičními znaky lze bez dalšího spolehnout a vycházet z něj, přičemž výsledek tohoto zkoumání je pak vhodné porovnat s právní úpravou, a to jak se starší, tak i s tou aktuálně platnou.

¹⁸ POKORNÁ, J. In ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání, Praha: C. H. Beck. 2010, s. 419

¹⁹ HERMANN-OTAVSKÝ, K. *Randova teorie o cenných papírech s hlediska ženevské osnovy jednotného zákona směnečného*. In Randův jubilejní památník k stému výročí narození Antonína Randy. Praha: Právnická fakulta University Karlovy, 1934. s. 385

1.2.2. Listina nebo písemný projev vůle

Jak je uvedeno výše, za elementární pojmové vymezení cenného papíru jsou považovány dva výše zmíněné znaky. Jak je také uvedeno výše, většina právní doktríny považuje listinu za jeden z těchto nepochybných pojmových znaků cenného papíru. Na tomto místě je však potřeba uvést, že tento názor není přejímán napříč celou odbornou veřejností bez výjimky, když zejména zahraniční doktrína zcela eliminuje potřebnost listiny jako takové při definování cenného papíru.²⁰ V tomto směru však nelze odhlédnout od toho, že takové názory vycházejí ze zcela odlišného pojetí cenného papíru jako takového a z pojetí zaknihovaného cenného papíru jako cenného práva.

Třebaže tedy není listina přijímána bezvýjimečně jako základní element vymezení cenného papíru, je takto přijímána většinou, přičemž legální definice cenného papíru v OZ 2012 nepochybně rozšíří řady zastánců tohoto pojetí a stávající zastánce toho názoru utvrdí. Jak se však o tomto domnívá Pauly, jedná se o názor nesprávný, přičemž Pauly v této souvislosti dokonce uvádí, že: *„Vzdor svému jednotlivému základu, i právní nauka vykazuje v dílčích otázkách různorodou škálu názorů, přičemž v rámci nich většinový názor buduje něco, co lze označit za mýty. Takovým mýtem je předně představa, v souladu s níž je základním pojmovým znakem cenného papíru listina.“*²¹

První znak, tedy listina, je někdy označován pojmem hmotný substrát. Autoři v tomto směru zpravidla uvádějí, že není relevantní, o jaký hmotný substrát se jedná, nýbrž je relevantní to, že se jedná o hmotnou movitou věc, přičemž zpravidla se bude jednat o listinu ve smyslu papíru. Takto se domnívá např. Pokorná, která uvádí: *„... zpravidla půjde o listinu v klasickém významu toho slova, tedy o list papíru, charakter samotného hmotného substrátu však nemá podstatný význam, může jít o jakoukoli movitou věc schopnou stát se nosičem psané informace.“*²² Obdobně stran potřeby považovat pojem listina v určitém právním slova smyslu, tedy jako jakýkoli hmotný substrát, se pak domnívá např. Hermann-Otavský, který ohledně pojmu listiny v rámci definice cenného papíru uvádí: *„...značí tu patrně listinu ve smyslu právním, tedy hmotný podklad movitý, na němž jest písmově vyznačen projev obsahu právně*

²⁰ PRUSSEN, Y. Le régimes des titres et instruments fongibles. In *Droit bancaire et financier au Luxembourg*. vol. 3, ALJB, Larcier. 2004, s. 1292

²¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer. 2016, s. 24

²² POKORNÁ, J. In ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání, Praha: C. H. Beck. 2010, s. 419

*relevantního, mající jakýs význam, jakous hodnotu, cenu ve smyslu právním.*²³

Stran hmotného substrátu se v minulosti objevovaly debaty (které zůstávaly toliko v akademické rovině), co jím může být, aby se ještě jednalo o cenný papír, a co již nikoli. Jako příklad předmětu těchto debat může sloužit tabule popsaná křídou, skleněná tabulka popsaná fixou na sklo nebo též dřevo či dřevěná kůra s nožem nebo jiným způsobem vyrytým projevem vůle.²⁴ Jako další aktuálnější příklad lze uvést *de facto* jakýkoli jiný povrch s projevem vůle vypáleným laserem.

Pokud na chvíli odhlédneme od obecných výhrad k pojmu listina jakožto základního definičního znaku cenných papírů, o nichž bude pojednáno níže, lze v tomto směru uvést, že charakter hmotného substrátu není v žádném směru omezen, a tedy není v žádném směru předurčeno, co by ještě mohlo být hmotným substrátem, s nímž může být právo spojeno, nebo co by naopak hmotným substrátem již být nemělo. Dle mého tedy není žádný hmotný substrát zapovězen.

V této souvislosti lze poukázat např. na Vítka, který k této problematice uvádí: „*Nejčastěji půjde o listinu v klasickém slova smyslu, tedy o list papíru, ovšem charakter samotného hmotného substrátu nemá podstatný význam, může jít o jakoukoli movitou věc schopnou stát se nosičem psané informace, jedná se tedy o listinu v právním slova smyslu.*“²⁵ Shodně se vyjadřuje i Marek.²⁶

Lze tedy souhlasit s názory, že charakter hmotného substrátu není rozhodný.

Nutno dodat, že Marek podává zajímavou myšlenku ohledně nových forem (možná) cenných papírů, s nimiž se bude možné v budoucnu setkat, přičemž konkrétně uvádí: „*Vzhledem k převažující elektronizaci dokumentace budou soudy možná řešit v budoucnu otázku, zda se za cenný papír považuje právo zapsané nějakou částečně či zcela elektronickou formou, např. elektronickou tužkou na tablet v nějaké formě zabezpečené pro trvalé uchování. Odpověď na to, zda se jedná či nejedná o listinu a tedy o cenný papír, dá až judikatura.*“²⁷ Třebaže celková světová elektronizace dokumentace skutečně začíná měnit zavedené pořádky

²³ HERMANN-OTAVSKÝ, K. In ROUČEK, F., SEDLÁČEK, J. *Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému a občanské právo platné na Slovensku a v Podkarpatské Rusi*. Praha: Právnícké knihkupectví a nakladatelství V. Linhart. 1938, s. 96 a násl.

²⁴ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 2

²⁵ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1820

²⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 2

²⁷ Ibid.

uchovávání dokumentace v papírové podobě, mám za to, že na elektronizaci cenných papírů v Markem popsané podobě bude svět ještě muset počkat, není-li vůbec vyloučena.

V této souvislosti jsem totiž toho názoru, že popsaná elektronizace skriptury s sebou nese až příliš velké riziko padělání nebo falšování samotného cenného papíru v elektronizované podobě, resp. nepoměrně větší riziko, než které je dáno u dokumentů v jiné než elektronizované podobě. Vzhledem k tomuto riziku ve spojení s abstraktností skriptur, jakožto obecnou vlastností cenných papírů se domnívám, že zatím není na místě uznat cenným papírem zápis v elektronické formě, třebaže za současného určitého zabezpečení proti jeho změně. Na druhou stranu, jednoznačně lze souhlasit s Markem v tom směru, že konečnou odpověď na uvedenou dosud neřešenou právní otázku může skutečně poskytnout jen rozhodovací praxe soudů. Z pohledu právní jistoty však podle mého názoru nelze doporučit pokus o inkorporaci práva (viz níže) do dokumentu v elektronizované podobě.

V tomto směru se tedy ne zcela shodují s Mikulou, který uvádí: „*Patrně neexistuje důvod, proč by měl být takový nosič a priori vyloučen. Podmínkou by nicméně mělo být, aby příslušná technologie umožňovala zachovat obdobné vlastnosti jako klasická, nikoliv elektronická listina, tj. zejména stran (trvalé) uchovatelnosti příslušné informace. Důraz by měl být kladen rovněž na bezpečnostní opatření proti pozměnění, resp. zásahům do uchovaných dat, což by z technologického hlediska nemělo být problematické.*“²⁸ Ztotožnit se lze s tím, že elektronická zařízení typu tablet či digitální papír, jakožto nosiče práva ve smyslu pojmového znaku listiny, nelze *a priori* vyloučit. Rovněž se lze ztotožnit s tím, že důraz by měl být kladen na uchovatelnost informace a s tím spojená bezpečnostní opatření vylučující zásah do informace či její pozměnění.

V tomto směru mám za to, že bezpečnostní opatření by měla být dokonalá a bez jakýchkoli pochybností vylučující zásah. Mám za to, že lidské poznání v oblasti elektronizace ještě v současnosti nedospělo do takové fáze, že bychom mohli opatření, která je možné v této souvislosti implementovat, považovat za dostačující. Mám tedy za to, že z technologického hlediska nelze vyloučit problematičnost bezpečnostních opatření, a z tohoto důvodu ještě není na místě používat tablety či digitální papíry jako cenné papíry. Znovu však zdůrazňuji, že doba, kdy toto bude možné, není (ani nemůže být) zcela vyloučena, a možná je naopak dokonce velmi blízko.

Na tomto místě budiž uvedeno, že rozbor problematiky pojmového znaku listiny je zcela

²⁸ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 561

zásadní zejména ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům, jejich vzniku a následné existenci. Uvedené je totiž rozhodné v tom směru, že u zaknihovaných cenných papírů neexistuje žádná listina, ani žádné jiné označení, což vede k jeho označení jako dematerializovaného cenného papíru (případně též imaterializovaného).²⁹ Ke vztahu cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů – zejména s ohledem na lpění na definičním znaku listiny – se právní doktrína staví v zásadě různým způsobem. U některých autorů je možné se setkat se substitucí pojmu hmotný substrát jakožto zásadního pojmového znaku cenného papíru za pojem „nosič“³⁰, čímž do jisté míry dochází k ustoupení od laického pohledu na listinu jako na jakýkoli hmotný substrát. Uvedená substituce řeší otázku vztahu cenných papírů a jejich dematerializované formy tak, že zaknihovaný cenný papír řadí do pojmového vymezení cenného papíru a do této množiny tak spadají cenné papíry v materializované i dematerializované (zaknihované) formě.³¹

V tomto směru je autory zdůrazňována skutečnost, že charakter hmotného substrátu není v tomto směru rozhodný, když jako nosič může sloužit také např. magnetický disk. K uvedené substituci se hlásí také zahraniční autoři, přičemž tito uvedené zakládají mimo jiné na předpokladu, že počítačové záznamy (dematerializované cenné papíry) představované zápisy v evidencích, na magnetických páskách nebo jiných počítačových nosičích (disketa, USB disk apod.) mají dostatečnou materiální konzistenci, aby je bylo možné považovat za hmotný nosič.³² Někteří autoři jdou dokonce ještě dále, když dematerializované zápisy práv považují za věc movitou.³³

Z uvedené teorie je naprosto patrná snaha zachovat definiční znak listiny za každou cenu, přičemž tato snaha se projevuje *de facto* podřazováním (či spíše naroubováním) předmětů typu magnetický disk pod pojem listina, což je přístup zcela nesprávný. Zatímco cenný papír v materializované formě je vždy spojen s hmotným substrátem, tj. hmotnou movitou věcí, kterou emitent původně vlastnil, následně vlastnické právo přešlo na prvního nabyvatele a příp. následně byla dále převáděna (případně přecházela) na další subjekty, vlastnické právo k hmotnému substrátu v případě dematerializovaných cenných papírů (např. právě magnetický

²⁹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 15

³⁰ DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994, s. 17

³¹ KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, K., a kol. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 11

³² VOY, J. In HÉMAR, F., TERRÉ, P., MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. 3, Dalloz, 1978, s. 23; RIPERT, G. et ROBLOT, R. *Traité de droit commercial*, t. 1, 16e éd. par M. GERMAIN, L.G.D.J., 1996, s. 1150 nebo BONNEAU, T. *La diversification des valeurs mobilières, ses implications en droit de sociétés*, Rev. trim. dr. civ., 1988, s. 585

³³ MARTIN, D. *De la matière corporelle des valeurs mobilières (et autres droits scripturaux)*, D., 1996, chron., s. 47

disk) nepochybně popsaným procesem neprochází. Hmotný substrát naopak v drtivé většině případů není vlastněn emitentem, přičemž se rozhodně nestává vlastnictvím prvního nabyvatele nebo případného pozdějšího následného vlastníka. Navíc, zápis zaknihovaného cenného papíru je skutečně vnímatelný pouze díky spojení hardwaru a softwaru.³⁴ V tomto směru navíc zcela přesně uvádí Pauly, že: „*Nepochybně zcela absurdní je totiž představa, že vlastnictvím majitele cenného papíru, je alespoň část magnetického disku či jiného nosiče, kde se nachází záznam o majitelově cenném papíru.*“³⁵

Mám za to, že uvedená výhrada je zcela zásadní a uvedené pojetí nosiče jako listiny tak nemůže v tomto směru obstát, pokud má být nerozhodná podoba cenného papíru, jelikož nosič nemůže sloužit jako definiční znak pro dematerializované cenné papíry, třebaže pro materializované cenné papíry je typický.

Druhým přístupem právní doktríny ke vztahu cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů je ten, který spočívá v opuštění pojmu listiny jako bezpodmínečného definičního znaku cenných papírů za současného vyřazení zaknihovaných cenných papírů z cenných papírů v širším slova smyslu a jejich označení pojmem cenné právo.³⁶ Proti tomuto přístupu budou další námitky detailně popsány níže. Na tomto místě je potřeba se spokojit s tím, že k postižení cenných papírů neexistuje již žádný pojem, který by lépe odpovídal definičním potřebám.

Jak je tedy rozebráno výše, ani jeden z přístupů právní doktríny za účelem překlenutí absence listiny (hmotného substrátu, nosiče) u dematerializovaných cenných papírů není zcela vyhovující a vztah cenných papírů v materializované a dematerializované podobě neřeší zcela správně.

V této souvislosti se objevuje otázka, zdali za předpokladu, že imaterializované cenné papíry jsou cennými papíry, je definiční znak listiny skutečně základním stavebním kamenem celého pojmového vymezení. Budiž v tomto směru uvedeno a zdůrazněno, že pojem listina skutečně není tím správným označením pro tento definiční znak společný oběma podobám cenných papírů.

Na tuto problematiku je potřeba se dívat jaksi obráceně, když zásadní není samotná listina, ale samotný projev vůle emitenta. Někteří autoři se tomuto tématu sice věnují, nicméně Pauly v tomto směru upozorňuje na to, že takové rozbory nejdou dostatečně do hloubky, jak by bylo přiměřené důležitosti, a uvádí: „*Pouze není jasné, proč se tak činí většinou jen jakoby*

³⁴ ELEK, Š. Vlastnické právo k cenným papírům, *Právník*. 2002, č. 4, str. 442.

³⁵ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 15

³⁶ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů*. Díl I. Praha: nakl. V. Kvasničky. 1995, s. 38 – 40

mimoděk, a zejména proč se někdy od tohoto poznatku „utíká“ zpět k pojmu listina nebo k pojmu podobnému, jakým je například pojem písemnosti apod. Někdy je zase písemný projev vůle ve vymezení pojmu cenného papíru jakby „schován“ za pojem obecnější;³⁷ Nelze totiž odhlédnout od skutečnosti, že cenný papír je obecně projevem vůle, přičemž jak v materializované podobě, tak v té dematerializované se jedná o projev vůle písemný. V tomto směru je *de facto* nerozhodné, zdali bude užíváno pojmu písemný projev vůle či např. pojmu písemný akt, ačkoli pojem akt je pro jeho užívání ve veřejném právu méně vhodným, jelikož cenný papír je zcela jistě soukromoprávního charakteru. Za přijatelné lze považovat také pojmy písemnost či skriptura, ačkoli pro jejich obecnost dává přednost pojmu písemný projev vůle.³⁸

S ohledem na vše shora uvedené je tedy možné uzavřít, že prvním definičním znakem cenného papíru není listina, ale je jím písemný projev vůle.

1.2.3. Těsná spjatost (inkorporace) nebo cennost

Jak je již uvedeno výše, jako druhá z pojmových charakteristik cenného papíru je označováno těsné sepjetí práva s písemným projevem vůle takovým způsobem, že způsobuje následky, které s ní spojuje právní řád, přičemž jednotliví autoři se pak rozcházejí v tom, jaké právní důsledky s těsným sepjetím právní řád spojuje. Může se jednat o to, že není možné právo bez tohoto písemného projevu vůle buď uplatnit, převést, nebo dokonce právo bez tohoto písemného projevu vůle nemůže vůbec trvat, přičemž uvedené bývá zpravidla označováno pojmem inkorporace. Takové těsné sepjetí práva s písemným projevem vůle pak někdy bývá označováno také jako cennost.

Před tím, než dojde k posouzení uvedeného znaku v obecné rovině, je potřeba rozebrat toto různé označování inkorporace, resp. cennosti za současného odhlédnutí od obecných výhrad k tomuto znaku, o nichž bude pojednáno níže. Na tomto místě necht' je zdůrazněno, že znak cennosti je potřeba chápat v právním slova smyslu, nikoli ve věcném, resp. ekonomickém slova smyslu. Cenný papír totiž není cenný v právním slova smyslu z toho důvodu, že hmotný substrát, jak někdy bývá listina označována (písemný projev vůle) v němž je právo zachyceno, je sám o sobě hodnotný, ale proto, že cennost vzniká toliko inkorporací práva do hmotného substrátu (listiny), přičemž výsledkem inkorporace právem předvídaným způsobem je právě ta skutečnost, že způsobuje právem aprobované důsledky. Jak v tomto směru uvádí např. Vítek: „*Listina je*

³⁷ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 16

³⁸ *Ibid*, s. 16-17

*cenná právními následky, které s ní spojuje právní řád. Vzhledem k této skutečnosti musí být obsahem listiny písemný (a platný) projev vůle (skripturní akt), se kterým jsou spojeny právní důsledky, které způsobí cennost listiny.*³⁹

V tomto ohledu samozřejmě je možné, že samotný hmotný substrát bude mít sám o sobě větší ekonomickou hodnotu, než do něj inkorporované právo. Jako příklad lze uvést směnku obsahující slib zaplacení částky ve výši, která je oproti hodnotě samotného hmotného substrátu (např. k hodnotě zlaté destičky, která dalece převyšuje hodnotu plnění, která by se mohla limitně blížit nule) zanedbatelná. Uvedené by však nic neměnilo na cennosti cenného papíru, neboť, jak je již uvedeno výše, tu je potřeba chápat v právním slova smyslu.

Cenným papírem tedy bude např. kmenový list, s nímž je spojen podíl na společnosti s ručením omezeným s nejnižším možným základním kapitálem (tj. základní kapitál ve výši 1,- Kč) a bez jakéhokoli dalšího majetku, dokonce naopak s dluhy či nevymahatelnými, spornými či pochybnými závazky, tj. podíl na tzv. prázdné schránce. V takovém případě, ačkoli kmenový list reálně nepředstavuje téměř žádnou, či dokonce absolutně žádnou kladnou ekonomickou hodnotu, bude tento bez dalšího cenným papírem. Naopak zlatá destička s vysokou hodnotou nebude bez skripturního aktu cenná v právním slova smyslu, třebaže bude o velké hmotnosti a ryzosti dosahující 24 karátů, tj. s podstatnou ekonomickou hodnotou. Závěrem budiž uveden v tomto ohledu skvělý příklad, podle něhož také písemnosti typu milostné dopisy nepředstavují v právní rovině cenný papír, třebaže jsou pro zúčastněné strany bezesporu velmi hodnotné.⁴⁰ Nutno dodat, že ani skutečnost, že by hodnota písemností typu milostných dopisů (nebo např. diplomů ze sportovních soutěží) v rámci určité transakce představovala skutečnou ekonomickou hodnotu (za dopisy by někdo zaplatil), a to jakkoli velkou, by nezapříčinila, že by tyto písemnosti byly cennými papíry v právním slova smyslu, a to právě z důvodu uvedeného výše, tj. že s takovou písemností není těsně spjata žádná subjektivní právo, natož právo z oboru soukromých majetkových práv, třebaže tento znak cenných papírů není potřeba zdůrazňovat (k tomu blíže níže).

Zdali je druhým základním znakem cenných papírů těsná spjatost práva s písemným projevem vůle, nebo cennost, která je *de facto* způsobena těsným sejetím práva s písemným projevem vůle, je dle mého názoru bez hlubšího významu, neboť výsledek je týž. Třebaže se však pojem cennost skriptury jeví na první pohled jako vhodnější, nelze se s tímto zcela

³⁹ VÍTEK, J. In KOTÁSEK, J., PIHERA, V. POKORNÁ, K., a kol. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009, s. 11

⁴⁰ POKORNÁ, J. In ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání, Praha: C. H. Beck. 2010, s. 419

ztotožnit. Cennost zjevně vychází za samotného pojmosloví cenného papíru, přičemž shodně je tomu např. v němčině, v níž je cenný papír označován jako *Werthpapier*, přičemž německé *Werth* lze přeložit jako cennost či hodnota. V tomto směru lze tedy namítat, že cenností oplývají také jiné písemné projevy vůle, např. smlouvy, pročež znak cennosti či hodnoty, minimálně při jeho jazykovém vyjádření, neznačí typickou vlastnost pro cenné papíry. S ohledem na uvedené se jeví jako výstižnější užití pojmu těsná spjatost práva s písemným projevem vůle, tj. inkorporace. Pojem cennost tak pro jeho obecnost není zcela vhodný a odpovídající.

Pokud bylo vyjasněno jazykové vymezení uvedeného znaku, je vhodné se zaměřit na samotný pojmový znak jako takový, zejména na to, zdali je možné jej skutečně brát tak, jak jej vymezuje právní doktrína. Na tomto místě budiž uvedeno, že pokud lze souhlasit s Paulym v tom, že pojetí listiny jakožto základního stavebního kamene definice cenného papíru je nesprávné, tím spíše lze souhlasit s tím, že také znak inkorporace v tomto směru vykazuje podstatné nedostatky. I v této souvislosti má Pauly za to, že většinově zastávaný názor je mýtem, který je možné vyvrátit, když konkrétně uvádí: „*Nemenší mýtus pak představuje popsaná tradičně pojímaná inkorporace, která ve všech svých možných znacích má větší či menší trhliny.*“⁴¹

Inkorporace je znakem cenného papíru, který jej odlišuje od jiných písemných projevů vůle, které cennými papíry nejsou, třebaže k tomuto znaku musí přistoupit ještě další znaky (o těch bude pojednáno dále), abychom mohli u institutu cenných papírů mluvit o jedinečnosti.

Inkorporace jako podstatný znak cenných papírů není v rámci právní doktríny obecně popírána, ačkoli občas dochází k tomu, že v rámci odborné veřejnosti nebyl znak inkorporace výslovně uváděn a důraz byl kladen především na právní následky aprobované právním řádem.⁴² Někteří autoři pak znak inkorporace sice zamlčují, ale posléze jej zároveň připouštějí.⁴³

Pokud tedy ohlédneme od těch názorů, které inkorporaci nezmiňují výslovně, právní doktrína se stran předmětného znaku liší v tom, co přesně pojem těsného sepjetí představuje a jaké jsou právě ty konkrétní právní následky, které jsou s těsným sepjetím právním řádem spojeny.

Jako první z právních následků těsného sepjetí bývá zpravidla uváděn znak výkonu práva. Tento znak je částečně poznamenán vlivem vymezení cenného papíru v § 185i odst. 1 zákona

⁴¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 24

⁴² POKORNÁ, J. in: ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání. Praha: C. H. Beck. 2010, s. 419

⁴³ VÍTEK, J. In KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, K., a kol. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009, s. 10 - 13

č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu („občanský soudní řád“), ve znění účinném do 31. prosince 2013⁴⁴, podle něhož platí, že umožít lze ztracenou nebo zničenou listinu, kterou je třeba předložit k uplatnění práva. Znak výkonu práva je obsažen ve všech shora popsáných definicích, tedy v definici Randově⁴⁵, Dedičově⁴⁶, Příbylově⁴⁷ i Pokorné⁴⁸, pročež o něm lze mluvit jako o znaku právní doktrínou typicky přiřazovaném k těsnému sepjetí.

Nad rámec uvedeného bývá zpravidla vymezován druhý znak, a to znak zcizení práva. Příkladem uvedeného je právě shora vymezená Randova definice, podle níž „*prostředkem listiny vládnouti možno jest, tudíž zcizení a jakýkoliv výkon práva jedině listinou se zprostředkuje*“.⁴⁹

Dále bývají některými autory do konstrukce těsného sepjetí práva s písemným projevem vůle zahrnuty třetí a čtvrtý znak, a to znak vzniku a zániku práva. Znak vzniku a zániku práva bývá označován spojením, že „právo sleduje osud listiny“ (resp. písemného projevu vůle). I v tomto směru lze odkázat na shora popsané definice, např. na definici Dedičovu.⁵⁰ Kupříkladu Příbylova definice v tomto ohledu shledává čtvrtý znak (tj. zánik) za spadající pod součást inkorporace, zatímco naopak třetí znak (tj. vznik) považuje Příbyl za pouze občasný (nikoli zcela bezvýjimečný).⁵¹ Dlužno na tomto místě upozornit, že uvedené spojení „sleduje osud listiny“ je některými autory zvláště podřazováno pod znak zcizení.⁵²

Zcela se tedy v tomto ohledu ztotožňují s Pauly, který v této souvislosti shrnuje, že znaky inkorporace jsou v rámci dosavadních teorií čtyři a uvádí přitom, že: „*Při nejširším chápání je tedy v souladu se souhrnem většiny dosavadních teoretických pojetí možné inkorporaci charakterizovat čtyřmi znaky, a to jako takové sepjetí práva s písemným projevem vůle představujícím cenný papír, kdy právo spolu s tímto písemným projevem vůle (a označovaným většinou jako listina) vzniká, převádí se, vykonává se a zaniká.*“⁵³

Třebaže inkorporace je zpravidla uváděna jako základ pojmového vymezení cenných

⁴⁴ Ustanovení občanského soudního řádu, na něž poukazuje Pauly, bylo ke dni 1. ledna 2014 zrušeno novelizačním zákonem č. 293/2013 Sb., kterým se mění zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony, přičemž dané ustanovení bylo beze změny přejato v § 304 odst. 1 zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, ve znění pozdějších předpisů. Důvody změny právní úpravy byly pochopitelně především komplexní rekonstrukce soukromého práva, rozdílnosti mezi spornými a zvláštními řízeními.

⁴⁵ RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*. 1889, č. 1, s. 40 a násl.

⁴⁶ DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994, s. 19

⁴⁷ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I*. Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 9

⁴⁸ POKORNÁ, J. In ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání, Praha: C. H. Beck. 2010, s. 419

⁴⁹ RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*. 1889, č. 1, s. 40 a násl.

⁵⁰ DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994, s. 19

⁵¹ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I*. Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 9

⁵² VÍTEK, J. In KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, K., a kol. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009. s. 11

⁵³ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 19

papírů, její zpochybnění není zcela výjimečné, přičemž, což je samozřejmě ještě důležitější, dochází ke zpochybnění každého jednotlivého znaku inkorporace zvlášť.

Pokud jde o zpochybnění znaku výkonu práva těsně spojeného s písemným projevem vůle, mám za to, že tento znak, ačkoli se u cenných papírů objevuje často, není rozhodně bez výjimky, přičemž naopak tyto výjimky jsou velmi početné a je otázkou, zdali s ohledem na četnost výskytu se již nestalo z výjimky pravidlo a *vice versa* z pravidla výjimka z něj.

Zpochybnění znaku výkonu práva je na místě především u zaknihovaných cenných papírů, kdy vlastník cenného papíru vykonává právo spojené s písemným projevem vůle jen ve spojení s výpisem z příslušné evidence, přičemž je potřeba zdůraznit, že takový výpis nepochybně není předmětným cenným papírem, neboť především není projevem vůle v právním slova smyslu. Jak navíc v této souvislosti správně uvádí Pauly, „...*emitent, který má uspokojit právo spojené s tímto projevem vůle, navíc zpravidla nebude přihlížet k takovému výpisu, nýbrž k výpisu, která sám obdrží od osoby, jež tuto evidenci vede, a v jehož případě písemný projev vůle představující cenný papír rovněž nejde.*“⁵⁴ Námitku obdobného obsahu pak lze vznést i souvislosti s imobilizovanými cennými papíry.

Zpochybnění znaku výkonu práva však nesouvisí pouze se zaknihovanými cennými papíry, případně s imobilizovanými cennými papíry, ale rovněž s cennými papíry v listinné podobě. V tomto směru poukazuji na skutečnost, že náš právní řád často spojuje právo na určité plnění emitentem nikoli s předložením cenného papíru, ale se zápisem v seznamu příslušných osob (např. akcionářů), nebo nikoli s aktuálním vlastnictvím cenného papíru, ale s tzv. rozhodným dnem. Lze proto uzavřít, že znak výkonu práva nelze považovat za obecný pro všechny cenné papíry, naopak je potřeba k němu přistupovat jako ke znaku, který se vztahuje jen k omezené části cenných papírů.

Co se týče zpochybnění znaku převoditelnosti práva, lze nejprve upozornit na existenci tzv. samostatně převoditelných práv, tedy práv, které lze převádět bez současného převodu samotného cenného papíru. Mám za to, že se zpravidla bude jednat o právo na vyplacení podílu na zisku a přednostní právo na upisování cenných papírů. Jedná se tak *de facto* o práva na cenném papíru nezávislá, která je možné převést i bez samotného písemného projevu vůle a která mohou následně existovat i bez něj. V tomto směru je specifická skupina práv, která lze oddělit a zároveň těsně spojit s jiným cenným papírem. Perfektním příkladem je právo na výnos spojený s kupónem, který je sám cenným papírem.

⁵⁴ Ibid, s. 21

Nelze se pak ztotožnit s námitkou, že tato práva (např. právo na výnos) není možné převádět bez existence nějakého písemného projevu vůle, ať je jím původní cenný papír nebo následný kupón. Jednak tedy předmětný znak spočívá v tom, že inkorporované právo není možné bez toho daného konkrétního písemného projevu vůle převést, nikoli však, že je možné jej převádět buď spolu se skripturou, nebo v rámci transferu mezi různými cennými papíry. V tomto ohledu je možné poznamenat, že samostatně převoditelná práva nevyžadují vtělení do jiného cenného papíru, ale je možné je odpoutat a následně převádět bez jakéhokoli písemného projevu vůle.

V neposlední řadě lze při zpochybnění znaku převoditelnosti práva uvést, že v některých případech není potřeba předání cenného papíru, aby došlo k převodu práva spojeného s písemným projevem vůle. Třebaže uvedené platí především u imobilizovaných cenných papírů, s ohledem na jejich zvláštní povahu se jeví jako vhodnější příklad převod listinných cenných papírů, a to konkrétně cenných papírů na jméno. Ačkoli inkorporované právo by nemělo být možné bez samotné skriptury samostatně převést, jinými slovy cenný papír by měl být sám předán, pokud má dojít k převodu práva v něm inkorporovaného, předání písemnosti při převodu cenného papíru na jméno není vyžadováno. Někteří autoři tuto skutečnost vysvětlují tím, že cenný papír na jméno je jakýmsi hybridem mezi cenným papírem a právem na plnění.⁵⁵ Jiní autoři pak uvádějí, že se jedná o cenný papír nespádající do definice cenného papíru a této definici nevyhovující.⁵⁶ S uvedenými názory lze souhlasit do té míry, že cenné papíry na jméno nevyhovují obecně přijímanému pojetí cenných papírů, zejména znaku převoditelnosti v rámci znaku inkorporace. Mám však za to, že problematický je spíše samotný znak převoditelnosti v rámci znaku inkorporace, a to i s ohledem na skutečnost, že tento znak nevyhovuje i jiným cenným papírům než jen těm na jméno.

Jde-li o zpochybnění znaku vzniku práva společně s písemným projevem vůle, i v této souvislosti lze uvést určité výhrady, přičemž navíc nelze odhlédnout od skutečnosti, že tyto výhrady mají vliv na zpochybnění prvních dvou znaků, které jsou zpochybněním znaku vzniku práva ještě více prohloubeny. V tomto ohledu budiž zdůrazněno, že některá práva vznikají dříve než samotný písemný projev vůle, a proto nelze hovořit o tom, že by práva vznikala až se samotným cenným papírem. Jako zářný příklad je možné uvést práva akcionářů vznikající před vznikem akcie, případně před vznikem zatímního listu. Ani uvedený třetí znak inkorporace tedy

⁵⁵ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 32-33

⁵⁶ DOBEŠ, M. Převod směnky deponované u soudu. *Právní rozhledy*. 2016, č. 8, s. 293

není možné přijmout bez výhrad.

Jak již bylo uvedeno výše, zpochybnění znaku vzniku práva prohlubuje výhrady vůči znaku výkonu a znaku převodu práva. Pokud totiž platí, že právo může vzniknout dříve než samotný projev vůle, nepochybně může být také před vznikem tohoto projevu vůle vykonáno. Uvedené platí obdobně také pro druhý znak, tj. pokud právo může vzniknout dříve než samotný projev vůle, může být rovněž před vznikem písemného projevu vůle převedeno.

Jde-li o poslední čtvrtý znak inkorporace práva do cenného papíru, tj. znak zániku práva spolu s cenným papírem, je potřeba si uvědomit, že existují případy, kdy okamžik zániku jednoho nemusí nutně znamenat zánik druhého. Zmínit lze v tomto ohledu již výše uvedená samostatně převoditelná práva, která nepochybně mohou zaniknout, aniž by současně došlo k zániku cenného papíru. Na druhou stranu je možné si představit zánik písemného projevu vůle, ačkoli samotné právo může trvat dál, přičemž právě pro tyto případy existují zvláštní řízení o umoření listin ve smyslu § 303 a násl. zákona č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních. Pokud tedy čtvrtý znak nefunguje ani jedním směrem, není možné než uzavřít, že ani tento znak nelze bez dalšího přijmout.

Na tomto místě budiž shrnuto vše shora uvedené stran pojmového znaku inkorporace písemného projevu vůle tak, že stejně jako pojmový znak listiny (či jeho jiné vyjádření), jenž pod kritickým rozborem nepůsobí věrohodně, také inkorporace práva působí nevěrohodně. Je tedy přinejmenším s podivem, že v rámci odborné veřejnosti jsou vůči těmto znakům uváděny poměrně malé výhrady, resp. téměř žádné.

Na druhou stranu je potřeba uvést a zdůraznit, že oproti pojmovému znaku listiny, který, jak je uvedeno shora, je zcela neodpovídající, jelikož se nabízí vhodné označení „písemný projev vůle“, uvedené znaky inkorporace nejsou zcela neodpovídající cenným papírům. Ačkoli výše uvedené znaky těsného sepetí práva s listinou, jak jsou tyto prezentovány ze strany odborné veřejnosti, lze podrobit oprávněné kritice, nelze přehlížet, že cenný papír skutečně představuje spojení určité síly vždy nejméně jednoho subjektivního práva s písemným projevem vůle. To je pro institut cenného papíru příznačné a v tom tkví (mimo jiné) jeho jedinečnost.

Uvedené znaky inkorporace, tj. znak vzniku, výkonu, převodu a zániku tohoto práva spojeného s písemným projevem vůle, jsou jen již více či méně časté projevy (které však nejsou zcela bezvýjimečné), pročež je nevhodné jimi daný institut definovat, nýbrž je vhodné těmito znaky definici cenného papíru toliko pro úplnost doplnit. V tomto směru je však potřeba zdůraznit, že samotný znak inkorporace práva jako takový, tedy znak určitého spojení práva

s písemným projevem vůle, zřejmě nelze cenným papírům upřít a je potřeba jej do definice zařadit.

1.2.4. Spojení s právem a povaha tohoto práva

Jak je uvedeno shora, jako definiční znak cenného papíru, nejde-li o dva základní definiční znaky, bývá uváděna skutečnost, že s cenným papírem je spojeno alespoň jedno určité právo, tedy, jinými slovy, že cenný papír je písemností o právu. V této souvislosti se domnívám, že se nejedná o pojmový znak nad rámec výše zmíněného spojení práva s písemným projevem vůle, neboť již z tohoto znaku je existence práva spojeného s písemným projevem vůle jasně patrná. Zmiňování znaku existence práva tak lze označit přinejmenším zavádějící. Uvedené však konstatuji s výhradou toho, že právo se jeví jako nadbytečný znak v rámci chápání inkorporace odbornou veřejností, jak je popsáno shora. Nelze totiž odhlédnout od skutečnosti, která bude popsána níže, a toho že právo spojené s cenným papírem je důvodem existence cenného papíru a bez tohoto práva nemá smysl o cenném papíru vůbec mluvit. Na tomto místě je tedy potřeba se věnovat subjektivnímu právu inkorporovanému v písemném projevu vůle, a to z toho důvodu, že, jak se domnívám, je důležitostí zcela nadřazeno ostatním znakům, neboť, jak již bylo konstatováno shora, právo spojené s cenným papírem je důvodem existence cenného papíru. Takové právo je zpravidla právem z oboru soukromých majetkových relativních práv, třebaže výjimku z uvedeného pravidla lze pochopitelně spatřovat už v jednom ze základních třídění cenných papírů podle charakteru spojených práv na cenné papíry obligační, věcněprávní a podílnické⁵⁷ (resp. účastnické). Dlužno dodat, že i s věcněprávními cennými papíry bývá spojeno relativní majetkové právo. Právo svědčí konkrétnímu individuálně určenému subjektu.

Uvedenému právu pak zpravidla odpovídá povinnost konkrétního individuálně určeného subjektu něco konat (*committere*), přičemž tímto subjektem bývá převážně sám emitent cenného papíru, což však také neplatí bezvýjimečně. Výjimku v tomto směru představují například směnky cizí, přičemž je otázkou, jak podstatná je z hlediska početnosti takových případů uvedená výjimka.

Jako další definiční znak cenných papírů část odborné veřejnosti uvádí též skutečnost, že právo spojené se skripturou, je, jak uvedeno výše, majetkové povahy a spadá do oboru soukromého práva. V této souvislosti se nelze nezamýšlet nad tím, zdali není rovněž nadbytečné

⁵⁷ K tomu srov. ROUČEK, F. *Československé právo obchodní. I., část obecná*. Praha: Právnické knihkupectví a nakladatelství V. Linhart. 1938, s. 98

specifikovat dané právo oborem soukromého práva a jeho majetkoprávním charakterem. Mám v tomto směru za to, že shodně jako u tvrzeného definičního znaku, že cenný papír je skripturou o právu, je uvádění znaku soukromoprávního majetkového charakteru daného práva u definice cenného papíru nepotřebné, třebaže je takový znak bezezbytku pravdivý.

Nadto budiž uvedeno, že v rámci starších vymezení lze dokonce nalézt rozšíření definičního znaku soukromého majetkového práva tak, že s cenným papírem mohl být spojen veřejnoprávní nárok, jehož se není možné domáhat žalobou na plnění, když v tomto směru jsou chápány papírové peníze jako cenný papír.⁵⁸ Jde-li o práva (oprávnění) veřejnoprávního charakteru, kdy jako příklad bývají uváděny např. koncesní listiny nebo stavební povolení⁵⁹, u těch je potřeba zdůraznit skutečnost, že tato nemohou býti spojena s cenným papírem. Jak koncese (tj. živnostenské oprávnění), tak veřejnoprávní oprávnění k realizaci stavby totiž jistě existují bez ohledu na existenci písemného vyhotovení aktu orgánu veřejné moci, který to které veřejnoprávní oprávnění uděluje.

Co se týče chápání papírových peněz jako cenného papíru, podle mého názoru lze důvodně pochybovat o tom, že s bankovkou je spojeno jakékoli subjektivní právo (např. na zaplacení určitého zboží či služby). Papírové peníze (mimo jiné) pouze obecně vyjadřují určitou ekonomickou hodnotu (funkce obecného denominátoru hodnoty), přičemž aktuální odborná veřejnost je chápe jako zvláštní druh zboží, které je univerzální a které je používáno k vyjádření ceny jiného zboží.⁶⁰ Pro úplnost uvádím, že podle Kotába existují ještě další funkce peněz, a to funkce všeobecného prostředku směny (jedná se o oběživo), funkce všeobecného prostředku plateb a převodů kapitálu (jedná se o platidlo), funkce nositele a prostředku uchování hodnoty (též archaicky funkce pokladu).⁶¹ Ani z jedné uvedené funkce však nevyplývá, že by s penězi mělo být spojeno jakékoli subjektivní právo. Uvedené platí jak pro bankovky, tak shodně pro mince, aplikujeme-li na ně shora uvedené závěry stran nahrazení pojmu listiny pojmem nosič či hmotný substrát na problematiku peněz.

S ohledem na uvedené mám tedy za to, že zdůrazňování znaku spočívajícího v tom, že s cenným papírem je spojeno právo spadající do oboru soukromého majetkového práva, je v rámci pojmového vymezení nepotřebné, jakkoli tento znak odpovídá danému institutu, neboť nelze odhlédnout od skutečnosti, že je zcela pravdivý.

⁵⁸ PAVLÍČEK, A. In *Ottův slovník naučný*. Pátý díl. Praha: nakl. J. Ottý. 1892, s. 289

⁵⁹ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I.* Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 38

⁶⁰ Viz např. SAUMELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. Praha: Nakladatelství Svoboda. 1995, s. 976, nebo REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVORÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vydání. Praha: Management Press. 2005, s. 20

⁶¹ KOTÁB, P. In BAKEŠ, M. a kol. *Finanční právo*, 5. vydání. Praha: C. H. Beck. 2009, s. 336-337

V návaznosti je vhodné se zaměřit na to, zdali všechna práva v oboru soukromých majetkových práv mohou být s cenným papírem spojena. Omezení této možnosti je totiž podle mého názoru dáno mimo jiné také povahou těchto práv. Shora uvedené definiční znaky, jakož ani zákonná definice, o níž bude pojednáno níže, žádné omezení v tomto směru nevymezují, a je tedy potřeba zkoumat další ustanovení právního řádu.

Podstatné omezení je obsažené v § 32 odst. 3 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech („zákon o obchodních korporacích“), podle kterého podíl společníka v obchodní korporaci nesmí být představován cenným papírem (nebo zaknihovaným cenným papírem – k nesprávnému rozlišování viz dále), ledaže se jedná o kapitálovou společnost nebo stanoví-li tak jiný právní předpis.

Další omezení pro práva, které je možné spojit s cenným papírem, uvádí Marek, který s ohledem na kogentní úpravy absolutních majetkových práv zapovídá jejich inkorporaci do listiny, přičemž konkrétně uvádí, že: „*Takto není možné např. emitovat cenný papír obsahující vlastnické právo k pozemku, právo na držbu věci či cenný papír, jehož vlastník bude mít právo stavby či oprávnění vyplývající z věcného břemene.*“⁶² Uvedené omezení je logickým důsledkem právní úpravy absolutních majetkových práv a jejich teoretických východisek.

S ohledem na tyto závěry lze uzavřít, že ne všechna soukromá majetková práva je možné spojit s cennými papíry, protože je potřeba pečlivě zkoumat právní řád, zdali nám v tomto směru neklade omezení. Jak je však shrnuto výše, obor práv, která je možná spojit s cenným papírem, není nezbytným definičním znakem, a proto není potřeba se důkladně zabývat tím, zdali jej není potřeba v tomto směru limitovat za účelem jednoznačného a správného pojmového vymezení.

Pro úplnost pak v souvislosti s charakteristickým vymezením cenného papíru budiž uvedeno, že vznik cenného papíru nemůže být chápán jako dogmatická podmínka pro vznik onoho subjektivního soukromého majetkového práva, jež má být v cenném papíru vtěleno.⁶³

1.2.5. Povaha cenného papíru jako věci v právním smyslu

Na tomto místě budiž uvedeno, že otázky vyvstávají v rámci české právní nauky již ohledně samotného pojmu věc v právním slova smyslu, resp. pojetí věci v českém nebo československém právním řádu. Zákon č. 946/1811 Sb. zák. soud., obecný zákoník občanský

⁶² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 3

⁶³ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I*. Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 38

vycházel ze širokého pojetí věci. Oproti tomu zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník („starý občanský zákoník“) toto tzv. široké pojetí věci v právním smyslu opustil a začal používat pojem předmět občanskoprávních vztahů a s tím spojené ne zrovna ideální rozlišování předmětů občanskoprávních vztahů na věci, práva, jiné majetkové hodnoty, byty a nebytové prostory. OZ 2012 se pak navrácí k tzv. širokému pojetí věci v právním smyslu, která byla (v téměř totožném znění⁶⁴) obsažena v Obecném občanském zákoníku, a k tomu odpovídajícímu opuštění tzv. úzkého pojetí zavedeného do našeho právního řádu spolu se zákonem č. 141/1950 Sb., občanským zákoníkem, což je považováno za zásadní změnu.⁶⁵

Předně se sluší rozebrat, jak je to s posouzením cenných papírů jako předmětů občanskoprávních vztahů. V rámci právní doktríny byla po dobu účinnosti staré právní úpravy zřejmá určitá nejednotnost v rámci pojmání cenného papíru jako předmětu občanskoprávních vztahů, a to vzhledem k rozdílům mezi cenným papírem v materializované (listinné) podobě a jeho dematerializovaným protějškem, tedy jak vzhledem k patrnému rozdílu spočívajícímu v odlišné fyzické podobě, tak i vzhledem k rozdílnému způsobu jejich převodu.

Co se týče materializovaného cenného papíru, právní doktrína byla v zásadě sjednocená v tom, že je zcela způsobilý být předmětem vlastnického práva jakožto věc movitá. Pokud však jde o dematerializovaný cenný papír, právní doktrína jej za movitou věc dlouhou dobu nepovažovala (konkrétně do 1. ledna 2001, kdy nabyla účinnosti novela zákona o cenných papírech), a to s tím odůvodněním, že jelikož se nejedná o hmotnou věc (fyzicky *de facto* neexistuje), nelze jej jako movitou hmotnou věc vlastnit. Do té doby nebylo alespoň pochyb o tom, že se jedná o předmět občanskoprávních vztahů, a proto byly dematerializované cenné papíry považovány buď za právo, anebo za jinou majetkovou hodnotu (když byty a nebytové prostory byly v tomto ohledu logicky vyloučeny).⁶⁶ Není od věci pro úplnost dodat, že existovala část odborné veřejnosti, která dematerializovaný cenný papír od počátku za movitou hmotnou věc považovala,⁶⁷ a to i před počátkem roku 2001, v němž došlo v tomto směru k (alespoň na první pohled) podstatnému zásahu zákonodárce.⁶⁸

⁶⁴ KINDL, M., ROZEHNAL, A. *Nový občanský zákoník. Problémy a úskalí*. Plzeň: Aleš Čeněk. 2014, s. 119

⁶⁵ BEZOUŠKA, P., PIECHOWICZOVÁ, L. *Nový občanský zákoník: nejdůležitější změny*. 1. vyd. Olomouc: ANAG. 2013, s. 64.

⁶⁶ ŠVESTKA, J. in. ŠVESTKA, J., SPÁČIL, J. ŠKÁROVÁ, M. HULMÁK, M. a kol. *Občanský zákoník I, II*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2009, s. 639

⁶⁷ BRZOBOHATÝ, T. Povaha cenných papírů jako předmětu soukromoprávního vztahu. *Právní praxe v podnikání*. 1998, č. 7 a 8, s. 51

⁶⁸ Např. ve francouzském právu je dematerializovaný cenný papír považován za individualizovanou věc v právním smyslu (např. MAFFEI, A. De la nature juridique des titres dématérialisés intermédies en droit français. *Revue de droit uniforme. Uniform Law Review*. 2005, č. 1/2, s. 242–243.)

Co se týče koncepce cenného papíru jako práva, případně přímo cenného práva, s touto se není možné ztotožnit. Pokud bychom přistoupili na uvedené pojetí, které limituje institut cenného papíru toliko na právo s ním spojené, vyvstává otázka, proč bychom vůbec potřebovali cenný papír.

Je sice pravdou, že jsou to právě ona subjektivní práva inkorporovaná do písemného projevu vůle, která jsou ekonomickou i právní podstatou cenného papíru. Pauly v tomto směru naprosto pregnančně uvádí: „*Pokud by však absentovala ona inkorporace práv cennému papíru, práva k cennému papíru by byla jen „prázdnou slupkou“; skutečný papír bez takovýchto práv by totiž sotva kdo koupil, popřípadě např. přijal do zástavy a zaknihovaný cenný papír by byl patrně ještě méně prodejný, resp. použitelný jako zástava.*“⁶⁹ V tomto směru lze poukázat např. na tzv. rektapapíry, které se při převodu limitují toliko na převod inkorporovaného práva, když se převádějí pouze smlouvou, která má charakter smlouvy o postoupení pohledávky.⁷⁰ Někteří autoři však v tomto směru poukazují na to, že smlouvou dochází toliko k postoupení směnečných práv, zatímco k převodu vlastnického práva k danému rektapapíru dochází až jeho tradicí.⁷¹

I přes výše předestřené argumenty je potřeba toto pojetí skutečně odmítnout, jelikož institut cenného papíru zkrátka nepředstavuje pouze dané inkorporované právo jako své minimum, ale s cenným papírem je zcela standardně pracováno jako s něčím, co je mnohem více. Jednak lze upozornit na to, že v některých cenných papírech je inkorporován často celý soubor práv, jednak je potřeba připomenout dvojí druh práv pojících se s cenným papírem, kdy, jak jsme vyložili výše, pojmovým znakem cenného papíru je také právo k němu samému [na tomto místě tedy budiž uvedeno, že uvedený pojmový znak mohl být přeformulován tak, že cenný papír je (vedle toho, že je s ním spojeno subjektivní právo) předmětem právních vztahů]. Jde-li pak o argumentaci rektapapíry, nechť je na druhou stranu poukázáno na skutečnost, že specifika smluv o cenných papírech jsou natolik důležitá, že si vyžádala samotnou úpravu obsaženou v části druhé zákona o cenných papírech, což nepochybně svědčí o tom, že transakce týkající se cenných papírů nelze v žádném případě redukovat toliko na postupování práv.

Pokud tedy dematerializovaný papír není věcí ani právem (a samozřejmě ani bytem nebo nebytovým prostorem), logickou úvahou dojdeme k tomu, že v rámci tehdejšího chápání

⁶⁹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 35-36

⁷⁰ THÖNDEL, A. In ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 276 obecně, příp. KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový. Komentář*. 6., dopl. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 46 ohledně směnek.

⁷¹ KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový. Komentář*. 6., dopl. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 46 nebo KOPÁČ, L. *Směnky a směnečné právo (směnečný zákon s komentářem a úvodem do směnečného práva)*. Praha: Prospektrum. 1992, s. 35

rozdělení věcí bylo nutno jej chápat jako jinou majetkovou hodnotou. Podle tehdy platné právní úpravy bylo potřeba považovat cenné papíry *de lege lata* za jinou majetkovou hodnotu.⁷²

Jak naznačeno výše, popsaného schizofrenního vnímání cenných papírů v jejich různé podobě si všiml jasnozřivý zákonodárce, a vyřešil související praktické problematické aspekty novelou zákona o cenných papírech provedenou zákonem č. 362/2000 Sb. Ten prostřednictvím § 1 odst. 2 zákona o cenných papírech posléze normoval, že na cenné papíry se vztahují ustanovení o věcech movitých (nestanoví-li sám zákon o cenných papírech nebo zvláštní právní předpis jinak).

K takové změně uvádí Švestka následující: *„Tak se v občanskoprávním styku umožnily dispozice s cennými papíry obdobné dispozicím s movitými věcmi. Není proto rozhodné, jde-li o cenný papír listinný či o cenný papír zaknihovaný, který je pouze evidován. Z toho důsledně vyplývá, že dispozice s cenným papírem má formu dispozice s movitou věcí (tradice, prodej, zástava aj.). Jinak řečeno, nejde o dispozici s právem, kterážto dispozice by měla podobu postoupení pohledávky (cese).“*⁷³

Jako příklad lze v tomto směru uvést, že soudní praxe i za použití argumentace uvedenou změnou dospěla k závěru, že cenné papíry (konkrétně akcie) je možné vydržet, přičemž argumentace byla podpořena také charakterem peněz, které jsou movitými věcmi, a to bez ohledu na to, zdali jsou v podobě hmotného substrátu, či zda jsou pouze zachyceny na bankovním účtu.

V této souvislosti bylo dále dovozeno, že uvedený závěr se vztahuje i na právní úpravu platnou přede dnem účinnosti předmětné novely. V tomto ohledu poukazují na rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. srpna 2007, sp. zn. 29 Odo 1216/2005, v němž je mimo jiné uvedeno: *„Za stavu, kdy k podřízení cenných papírů režimu věcí movitých (zákonem č. 362/2000 Sb.) nedošlo na základě změny v obsahu práv a povinností do nich inkorporovaných, ale zcela nepochybně (neboť jiného logického důvodu pro takovou změnu není) na základě závěru, že jejich právní režim je třeba z důvodu ochrany jejich vlastníků i třetích osob postavit najisto, nebylo by logické dovodit, že ze skutečnosti, že právní předpisy neformulovaly právní režim cenných papírů dostatečně jednoznačně, plyne, že soud jejich majitelům odepře potřebnou ochranu. Z uvedeného vyplývá, že závěr, který učinil dovolací soud ohledně možnosti vydržení obchodního podílu po účinnosti zákona č. 362/2000 Sb., se uplatní i na právní vztahy vzniklé*

⁷² PAULY, J. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Brno: Tribun EU, 2009, s. 88 nebo KŘÍŽ, R. Úvaha na téma opuštění listinných a zaknihovaných akcií. *Právní fórum*. č. 1, 2010, str. 16 a násl.

⁷³ ŠVESTKA, J. in. ŠVESTKA, J., SPÁČIL, J. ŠKÁROVÁ, M. HULMÁK, M. a kol. *Občanský zákoník I, II*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2009, s. 639

*před jeho účinností.*⁷⁴ Závěry vyjádřené prostřednictvím citovaného rozhodnutí pak Nejvyšší soud ČR potvrdil např. svým usnesením ze dne 3. října 2007, sp. zn. 29 Odo 794/2006. Na druhou stranu Nejvyšší soud ČR dospěl k závěru, že podíl na společnosti s ručením omezeným nelze nabýt od nevlastníka.⁷⁵

Nutno však dodat, že třebaže uvedená novela vyřešila praktické otázky týkající se zejména dispozice s cennými papíry, v teoretické rovině bylo potřeba cenné papíry stále považovat za jiné majetkové hodnoty, neboť změna právní úpravy v tomto nepřinesla žádné změny. Novela totiž toliko stanovila, že na cenné papíry se pouze vztahují ustanovení o věcech movitých, aniž by se cenné papíry věcmi movitými *de iure* staly.

Vše shora uvedené stran pojetí cenného papíru jako předmětu občanskoprávních vztahů pregnantně shrnuje Pauly následovně: „...*následovně de lege lata představuje cenný papír v našich podmínkách jinou majetkovou hodnotu.*“⁷⁶ Pauly následně doplňuje zcela přesnou predikci směřující k budoucí právní úpravě, když uvádí: „*Lze jej ovšem chápat též jako věc v právním smyslu, pokud jsou pro to alespoň v minimální míře vytvořené podmínky. Tak je tomu např. v rakouském právu (v oblasti působnosti ABGB), ale může tomu tak však být – de lege ferenda – též v budoucím právu našem.*“⁷⁷ Nutno však dodat, že v tomto ohledu již existovaly hrubé rysy budoucí právní úpravy, o něž bylo možné se opřít.⁷⁸

Následně v roce 2012 došlo k rekodifikaci soukromého práva, což představovalo podstatnou změnu ve vnímání věci a s tím spojenou změnu ve vnímání cenného papíru v tomto směru.

Podle § 489 OZ 2012 je věcí v právním smyslu vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí. Odpadá tak dosavadní rozlišování. Jde-li o cenné papíry, znamená to, že odpadá letitá debata v teoretické rovině o jejich povaze v rámci rozdělení předmětů občanskoprávních vztahů.

Cenný papír je jednou z kategorií věci v právním smyslu slova, jelikož se jedná o něco, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí, přičemž stran rozdělení věci v právním slova smyslu se nepochybně jedná o věc hmotnou, neboť cenný papír je ovladatelnou částí vnějšího světa, která má povahu samostatného předmětu.

⁷⁴ Rozsudek byl publikován ve Sbírce soudních rozhodnutí a stanovisek č. 5/2008 pod zn. R 50/2008 civ.

⁷⁵ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 23. září 2008, sp. zn. 29 Cdo 2287/2008, publikovaný v souboru soudních rozhodnutí a stanovisek č. 6/2009 pod zn. R 67/2009 civ.

⁷⁶ PAULY, J. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Brno: Tribun EU. 2009, s. 88

⁷⁷ *Ibid.*, s. 89

⁷⁸ ELIÁŠ, K., ZUKLÍNOVÁ M. *Principy a východiska nového kodexu soukromého práva*. Praha: Linde. 2001, s. 150

O tom, že cenný papír je zvláštní kategorií věci, svědčí také zařazení příslušné právní úpravy cenných papírů, když tato, jak bylo již uvedeno výše, je zařazena do části první, hlavy IV., kde je ponechán prostor věcem a jejich rozdělení. Jinými slovy, systematickým výkladem lze též jednoznačně dojít k závěru, že cenný papír je věcí v právním slova smyslu.

V tomto směru budiž uvedeno, že pojmové vymezení cenného papíru spočívá právě v tom, že se jedná o předmět právních vztahů (poměrů, vlastnického práva). Jinými slovy, jeden z definičních znaků cenných papírů spočívá v subjektivním právu k cennému papíru jako k věci v právním smyslu. Konkrétně se tedy jedná o subjektivní právo konkrétního individuálně určeného subjektu zpravidla absolutního charakteru, jemuž zpravidla odpovídá povinnost neurčitého počtu neurčených subjektů něčeho se zdržet (*omittere*), zejména zdržet se rušení práva oprávněného.

V této souvislosti je třeba dodat, že jakkoli je vlastnické právo chápáno jako absolutní panství nad věcí, z čehož plyne nejširší paleta způsobů výkonu vlastnického práva (za předpokladu dodržování omezení plynoucích z právních předpisů)⁷⁹, zvláštnosti pojící se s institutem cenných papírů způsobují, že ne všechna oprávnění plynoucí z vlastnického práva lze realizovat, pokud jde o cenný papír. Pauly v tomto směru upozorňuje na právo věc opustit (*ius dereliquendi*) a právo věc zničit (*ius abutendi*), což jsou práva fakticky nerealizovatelná u všech podob cenných papírů, jelikož bez problémů je lze vykonat pouze u cenných papírů v listinné podobě, zatímco jejich výkon je prakticky nemožný u dematerializovaných cenných papírů. Na druhou stranu, co se týče práva věc užít (*ius utendi*) nebo práva věc požívat (*ius fruendi*), tato si pochopitelně představit lze, když jde například o právo akcionáře podílet se na řízení akciové společnosti, resp. právo na výnos z cenného papíru. Jako příklad zcela typického způsobu výkonu práva k cennému papíru je pak nakládání s cenným papírem (*ius disponendi*), zejména dispozice převodní.⁸⁰

Na uvedeném chápání pojmového znaku nic nemění změna v chápání věci *de lege lata*, uvedený znak cenného papíru bylo nutno takto chápat i před rekodifikací, když se v rámci „standardní“ triády předmětu občanskoprávních vztahů jednalo o jinou majetkovou hodnotu. Daný znak tak nelze opustit ani po rekodifikaci právní úpravy.

Spojením dvou práv, tj. subjektivního práva inkorporovaného v písemném projevu vůle a subjektivního práva k takovému projevu vůle, jak jsou tato popsána výše, dochází k vytvoření

⁷⁹ SPÁČIL, J. In SPÁČIL, J. a kol.: *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976–1474). Komentář*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. 2021, s. 143-148

⁸⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 37

jedinečné majetkové hodnoty, přičemž, díváme-li se na základní znak cenného papíru – inkorporaci – prismatem tohoto spojení, lze jej chápat jaksi odlišně, než jej pravidelně popisuje odborná veřejnost, tedy pomocí znaků vzniku, výkonu, převodu a zániku inkorporovaného práva. Nicméně i tak inkorporace zůstává pohledem shora uvedené jako základní definiční znak cenného papíru.

1.3. Definice v rámci platného práva

1.3.1. Definice výčtem

Jakmile byly řádně popsány znaky cenného papíru, jak je dovozuje doktrína obecně, zejména ta právní, je potřeba se zaměřit na to, zdali do chápání definičních znaků cenného papíru vnáší něco nového právní úprava, a to jak ta, která je obsažená ve starých právních předpisech, tak ta, a ta především, která je relativně nová, a která by tak měla odpovídat veškerým shora uvedeným poznatkům.

Pokud jde o určení toho, co je a co není cenným papírem, zákon (resp. právní předpis obecně) k takovému určení může dojít vícero variantami. První z nich je vymezení enumerací druhů cenných papírů za současného vymezení každého jednotlivého druhu cenného papíru. K tomu kroku bylo přistoupeno českým zákonodárcem, když byl přijat zákon o cenných papírech.

Zákon o cenných papírech ve svém původním znění obsahoval taxativní výčet cenných papírů, na které se zákon vztahoval, tj. příslušné ustanovení normovalo, že zákon o cenných papírech se vztahuje na tyto druhy cenných papírů:

- a) akcie,
- b) zatímní listy,
- c) podílové listy,
- d) dluhopisy, včetně vkladních listů a vkladových certifikátů,
- e) investiční kupóny,
- f) kupóny,
- g) směnky,
- h) šeky,
- i) cestovní šeky,
- j) náložné listy, včetně konosamentů,
- k) skladištní listy,

l) jiné listiny, které jsou za cenné papíry prohlášeny zvláštními právními předpisy, přičemž pro každý z uvedených druhů cenných papírů zákon obsahuje v závorce odkaz na ustanovení samotného zákona o cenných papírech nebo poznámku pod čarou s odkazem na jiný zákon.

S účinností od 1. ledna 2001 pak uvedené ustanovení zákona o cenných papírech změnilo podobu tak, že obsahovalo demonstrativní výčet, kdy se zákon o cenných papírech vztahoval zejména na akcie, zájmové listy, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, listinné kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy, skladové listy.

Z uvedeného pak odborná veřejnost logicky dovozovala, že původně existoval *numerus clausus* cenných papírů, tedy že počet druhů cenných papírů je limitován, a to minimálně do shora popsané změny zákona o cenných papírech. Na uvedeném nic nemění ani to, že zákon o cenných papírech ve svém původním znění v rámci § 1 odst. 1 písm. l) prakticky doplňoval výčet obsažený v zákoně o cenných papírech o další „listiny“, resp. „jiné listiny, které jsou za cenné papíry prohlášeny zvláštními zákony“, a rovněž ani to, že výčet měl být posléze demonstrativní, neboť stále byl počet druhů cenných papírů v tomto směru uzavřený. V této souvislosti je však potřeba doplnit, že i v době enumerativního vymezení cenných papírů – navzdory absenci jeho náležitostí – byl skladištní list bez pochyb považován za cenný papír, ačkoli jeho náležitosti nebyly zákonem upraveny až do roku 2000 a tyto byly do změny právní úpravy toliko dovozovány výkladem.⁸¹

V poměru platných právních předpisů pak náznak uvedené limitace přetrvává, když § 520 OZ 2012 spojuje vydání cenného papíru (mimo jiné) s naplněním všech náležitostí stanovených zákonem nebo jiným právním předpisem. Při izolaci uvedeného ustanovení se tak může jevit, že zákon alespoň implicitně stále přistupuje k limitaci počtu druhů cenných papírů, a to tím, že sám vyžaduje, aby došlo ke stanovení nezbytných náležitostí pro ten který druh cenného papíru. Opak je však pravdou, jelikož uvedené § 520 OZ 2012 je doplněno § 515 OZ 2012, který stanovuje obecné náležitosti cenných papírů, jež nejsou upraveny zákonem zvlášť, přičemž toto nezbytné minimum zahrnuje údaj o emitentovi (nejméně jméno, bydliště a datum narození, popř. identifikující údaj podle jiného právního předpisu, nebo u právnické osoby nebo podnikající fyzické osoby přidělené identifikační číslo) a určení práva spojeného s cenným papírem, a to alespoň odkazem na emisní podmínky.

S ohledem na výše uvedené je možné uzavřít, že ani za účinnosti staré právní úpravy

⁸¹ K tomu srov. PELIKÁNOVÁ, I. *Komentář k obchodnímu zákoníku*. 4. díl. Praha: Linde. 1997. s. 478 nebo shodně též DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektum. 1994, s. 81

cenných papírů nemohl být závěr o *numeru clausu* cenných papírů přijat bez výhrad, a že tím spíše nemohl být přijímán po změně výčtu druhů cenných papírů v zákoně o cenných papírech na výčet demonstrativní. Současně je třeba dodat, že v poměrech nové právní úpravy tento závěr jistě nepřetrvává. V této souvislosti je však potřeba zdůraznit, že právě důsledná limitace druhů cenných papírů je základním východiskem pro enumerativní vymezení tohoto pojmu.

Pohledem uvedeného pak lze důvodně konstatovat, že definice enumerací druhů cenných papírů a jejich následná definice není při hledání pojmového vymezení cenného papíru zcela vhodná, protože nemá význam uvažovat o tom, zdali může být přínosem pro pojmové vymezení cenného papíru.

Dlužno dodat, že snahy o zavedení obecné zákonné definice se objevovaly i za účinnosti zákona o cenných papírech. Další možnost, se kterou bylo možné se setkat, totiž byla obsažena v návrhu novely zákona o cenných papírech. Navrženo bylo vymezení cenného papíru tak, že „obsahuje práva, která jsou s ním vzhledem k jeho povaze spojena takovým způsobem, že je po dobu jeho platnosti nelze bez cenného papíru uplatnit.“⁸²

1.3.2. Definice vznikem pojmu

Další možností, jak definovat cenný papír, aniž by došlo k použití „klasické“ aristotelovské definici „*per genus proximum et differentiam specificam*“, je definice vymezením jeho vzniku, tedy tzv. genetická definice. V souvislosti s takovou technikou je však potřeba předem upozornit, že jí nelze považovat za ideální, neboť je zpravidla potřeba ji doplňovat dalšími komplementárními pojmy, aby mohla být přínosná.

Genetickou definici cenného papíru lze spatřovat v již zmiňovaném § 520 odst. 1 OZ 2012, podle něhož je cenný papír vydán dnem, kdy splňuje náležitosti stanovené pro něj zákonem nebo jiným právním předpisem a kdy se stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele.

Odhlédněme na okamžik od shora uvedené námitky proti genetickým definicím obecně. Pokud by zákonodárce skončil uvedeným ustanovením, bylo by bývalo možné považovat genetickou definici opírající se o okamžik vzniku cenného papíru, resp. o jeho vydání, za poměrně kvalitní. Zákonodárce však zcela nekonceptně a nesprávně doplnil genetickou definici o § 521 odst. 1 OZ 2012, podle něhož platí, že pokud je nabyvatel cenného papíru v dobré víře

⁸² K tomu srov. návrh novely zákona o cenných papírech, bod 4.

ohledně toho, že nabývaný cenný papír byl řádně vydaný, nabyde jej i přes skutečnost, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při vydání cenného papíru nebo že se cenný papír nestal vlastnictvím prvního nabyvatele stanoveným způsobem.

Doplnění genetické definice je projevem převzetí jedné z teorií vydání cenného papíru, konkrétně tzv. teorie domnělého práva, ačkoli ne zcela vhodným způsobem. Blíže bude o vydávání cenného papíru pojednáno dále, nicméně na tomto místě budiž pro účely této kapitoly uvedeno, že § 521 odst. 1 OZ 2012 vykazuje jak nedostatky jazykové, jejichž odstranění výkladem snad není natolik problematické a na které není potřeba tolik upozorňovat, tak nedostatky obsahové, které již problematičtěji působí.

Při překlopení genetické definice do „klasické“ definice prostřednictvím rodového (nadřazeného) pojmu a specifického druhového rozdílu zněla nějak tak, že cenný papír je něco, co je vydáno dne, kdy splňuje náležitosti pro to ono stanovené zákonem nebo jiným právním předpisem a kdy se to ono stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele. Z uvedeného překlopení je patrné, že výše uvedená výhrada je oprávněná a genetická definice cenného papíru nemůže bez komplementárního doplnění sloužit jako nominální definice cenného papíru, natož jako definice skutečná. Lze tedy uzavřít, že ani genetická definice nevyhovuje.

1.3.3. Definice rodem a druhem

S rekodifikací soukromého práva došlo rovněž k rekodifikaci práva cenných papírů, tedy té oblasti práva, jejímž středobodem a ústředním pojmem je právě cenný papír. Ačkoli je cenný papír pojmem, který byl pravidelně užíván jak odbornou veřejností, tak i širokou laickou veřejností, k zavedení klasické zákonné definice cenného papíru došlo až přijetím OZ 2012. Zákonnou definicí tak bylo upuštěno od „pouhého“ demonstrativního výčtu cenných papírů, jaký byl zakotven v předchozí právní úpravě. Před rekodifikací soukromého práva byl tedy pojem „cenný papír“ běžně používán v platných a účinných právních předpisech, nicméně vymezení jeho obsahu bylo ponecháno na právní teorii a též soudní rozhodovací praxi.⁸³

Výše uvedená pojmová vymezení se shodují v charakteristických znacích cenných papírů, o kterých je pojednáno výše.

Na tomto místě je potřeba uvést, že za zákonnou definici cenného papíru byla v českém právním řádu považována dvě ustanovení dvou odlišných zákonů, která však přímou zákonnou

⁸³ LIŠKA, P. in: ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J. a kol. *Občanské právo hmotné. 2, díl třetí Závazkové právo*. 5. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, s. 320.

definicí cenného papíru neobsahovala.

Za nepřímou definicí cenného papíru bylo možné považovat § 185i odst. 1 občanského soudního řádu, ve znění zákona č. 263/1992 Sb., kterým se mění a doplňuje občanský soudní řád.⁸⁴ Uvedené ustanovení znělo následovně: „*Umořit lze ztracenou nebo zničenou listinu, kterou je třeba předložit k uplatnění práva.*“ Jednoduše tedy bylo možné dovodit, že cenným papírem podle uvedeného ustanovení byla taková listina, které bylo potřeba k uplatnění práva. Uvedené však nemělo být (ostatně to ani nebylo cílem daného ustanovení) obecnou zákonnou definicí pro celý právní řád.

Za obecnou definicí cenného papíru nebylo možné považovat ani § 1 písm. zákona č. 219/1995 Sb., devizového zákona („devizový zákon“; zrušeného s účinností OZ 2012) týkající se vymezení pojmů pro účely devizového zákona, podle kterého se cennými papíry rozumí listiny nebo je nahrazující zápisy, s nimiž je spojeno právo účasti na majetku nebo právo na peněžní plnění.

Právě skutečnost, že devizový zákon výslovně uváděl, že uvedená definice definuje cenné papíry pouze pro účely devizového zákona, je považována za hlavní argument pro to, že uvedenou definicí nebylo možné považovat za obecnou definici platnou pro celý právní řád.⁸⁵ Uvedený argument je potřeba doplnit v tom smyslu, že předmětná definice byla skutečně použitelná pouze pro účely devizového zákona, jelikož nepočítala zejména s tím, že by s listinou (jakožto cenným papírem) bylo spojeno právo na jiné plnění než plnění peněžité, což je (především s ohledem na předmět úpravy zákona o cenných papírech) naprosto nesmyslné.⁸⁶

Dlužno dodat, že ponechání vymezení obsahu pojmu „cenný papír“ právní literatuře a judikatuře nečinilo v praxi zásadní potíže.

S přijetím OZ 2012 došlo k zavedení přímé zákonné definice cenného papíru, která je konkrétně obsažena v OZ 2012. § 514 OZ 2012 normuje, že „*[[c]enný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.*“⁸⁷

V uvedeném ustanovení došlo k převzetí obsahu čl. 965 švýcarského zákona o

⁸⁴ Uvedené ustanovení bylo s přijetím ZŘS zrušeno.

⁸⁵ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013

⁸⁶ Podle § 1 odst. 1 zákona o cenných papírech bylo cenným papírem (mimo jiné) zejména náložné listy (se kterými je spojeno právo požadovat po dopravci vydání zásilky v souladu s obsahem smlouvy o přepravě věci), skladištní listy (se kterými je spojeno právo požadovat vydání skladované věci v souvislosti se smlouvou o skladování) nebo zemědělské skladní listy (představující vlastnické a zástavní právo k uskladněné věci).

⁸⁷ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1819-1820

obligačním právem^{88, 89} přičemž recepci švýcarského pojetí provádějí podle důvodové zprávy i jiné právní úpravy, jako např. italská nebo polská.⁹⁰ Inspirace švýcarským právním řádem je ostatně patrná již z prvního pohledu na obě předmětná ustanovení. V této souvislosti je potřeba dodat, že inspirační zdroj české legální definice cenného papíru, tj. ustanovení švýcarského obligačního kodexu, je relativně staršího data, když definice cenného papíru se ve švýcarském obligačním zákoně objevila více než sto let před přijetím OZ 2012, přesně již v roce 1911. V tomto kontextu je potřeba dodat, že v roce 1911 bylo chápání cenných papírů v rámci právních teorií odlišné, a to i s ohledem na skutečnost, že relevantní vývoj zaknihování cenných papírů se zřejmě bude datovat až k mnohem pozdějšímu období,⁹¹ byť je pravdou, že období jeho vzniku nelze přesně určit, neboť je zastřeno variací neznámých faktorů.⁹² Je tedy otázkou, zdali je zvolený zdroj tím nejvhodnějším, když dobově pochází z období před prosazením zaknihování a jeho teoretickými východisky jsou staré (zřejmě již překonané) právní teorie (zejména Randova).

Švýcarská zákonná úprava však není převzata bez jakékoli změny, když český zákonodárce do legální definice cenného papíru doplnil spojení „*po vydání cenného papíru*“. Jedná se o doplnění vítané. V tomto ohledu zcela správně uvádí Pauly: „*Touto cestou eliminuje nedostatek, se kterým se, jak bylo popsáno shora, potýká teoretické vymezení inkorporace znakem vzniku práva spolu s písemným projevem vůle představující cenný papír.*“⁹³

Důvodová zpráva v části týkající se § 514 OZ 2012 uvádí, že důraz je kladen na spojení práva s listinou. Zákonodárce tak v důvodové zprávě správně vystihl jeden ze základních charakteristických znaků institutu cenných papírů, který spočívá právě v těsném spojení určitého práva s listinou (hmotným substrátem). Mluvíme zde o inkorporaci práva do listiny. Inkorporací práva do listiny vzniká její cennost v právním slova smyslu, o čemž bylo blíže pojednáno výše.

Zákonná definice neznamena odklon od dosavadního chápání pojmu cenných papírů, které bylo dovozováno většinou právní doktrínou, jak byly tyto názory předestřeny výše. Stejného názoru je Čech, který uvádí: „*Další z klíčových změn, kterou rekodifikace vnáší do právní úpravy cenných papírů, tkví v novém pojetí cenného papíru a jeho podoby. Návrh nového občanského*

⁸⁸ K tomu srov. čl. 965 švýcarského zákona o obligačním právu, které zní: „*Sont papiers-valeurs tous les titres auxquels un droit est incorporé d'une manière telle qu'il soit impossible de le faire valoir ou de le transférer indépendamment du titre.*“

⁸⁹ ELIÁŠ, K. a kol. *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit. 2012, s. 238

⁹⁰ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012.

⁹¹ K tomu srov. např. KOTÁSEK, J. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009 s. 447 nebo VONDRÁČEK, O., *Elektronické cenné papíry. Transparentnost korporátních struktur společností*. Praha: Auditorium. 2013. s. 57.

⁹² Shodně PAULY, J. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. 1. vydání. Brno: Nakladatelství Tribun EU s.r.o., 2009, s. 194

⁹³ PAULY, J. In ŠVESTKA, Jiří. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2019

zákoníku počítá s legální definicí cenného papíru. Ta odpovídá stávajícím přístupům doktrinálním. Ustanovení § 506 NObčZ cenný papír definuje jako listinu, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.⁹⁴ Odklon sice není zásadní u chápání pojmu (listinný) cenný papír, nicméně to už neplatí pro změny ve vymezení toho, co je cenným papírem v zaknihované podobě, kdy se naopak jedná o odklad velmi podstatný.

Dále je potřeba uvést, že výše popsaná legální definice cenného papíru na rozdíl od definic obsažených v devizovém zákoně nebo občanském soudním řádu skutečně aspiruje na to být definicí pro celý právní řád, a nikoli definicí pro účely jen toho či onoho zákona.

Zákonná definice cenného papíru obsažená v § 514 OZ 2012 je v rámci právní doktríny přijímána kladně⁹⁵, či případně alespoň neutrálně a bez vážnější kritiky⁹⁶. Stran zákonné definice (a s ní souvisejícího celkového pojetí cenného papíru) však lze uvést nejméně dva zcela zásadní kritické body.

Prvním z nich je skutečnost, že zákonodárce vydělil zaknihované cenné papíry z množiny cenných papírů a chápe je nyní jako pouhou náhražku cenného papíru, zatímco listinné cenné papíry naopak zcela ztotožnil s celou množinou cenných papírů. Jinými slovy, podle nové právní úpravy lze položit rovnítko mezi listinnými cennými papíry a cennými papíry, zatímco zaknihované cenné papíry již mezi cenné papíry nepatří. Uvedená koncepce však neodpovídá shora popsaným teoretickým východiskům, resp. odpovídá toliko překonaným právním teoriím, na které bylo předchozí části této práce pohlíženo kriticky.

Zaknihované cenné papíry jsou nově co do své povahy zaknihovaným právem. K popsanému odklonu v rámci koncepce však není rozumný důvod, jelikož zaknihované cenné papíry není možné redukovat toliko na práva do nich vtělená, kdy tímto prismatem dochází k naprosté eliminaci specifíků, která činí z cenného papíru cenný papír. Nesprávnost nově zvoleného pojetí lze ilustrovat na akciích, které by tedy nově měly být v jednom případě (listinným) cenným papírem, tedy zcela specifickým předmětem práv a povinností se svými zvláštnostmi co do svého „právního života“, a v případě druhém pak toliko právem zapsaným v evidenci, z něhož navíc vyplývají další samostatně převoditelná práva (typicky právo na

⁹⁴ ČECH, P. Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 294

⁹⁵ KOTÁSEK, J. Cenný papír v § 514 občanského zákoníku – správná definice v nesprávném kontextu. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 9, s. 256 a násl.

⁹⁶ Např. VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1587-1588 nebo MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 1-5

vyplacení podílu na zisku).

Argument změnou pojetí věci v právním smyslu v tomto směru nemůže obstát, neboť na chápání cenného papíru a jeho charakteristických znacích nic nemění. Základem je zde to, že zákonodárce nesprávně chápe základní charakteristické znaky cenných papírů, které se pojí k již k překonaným právním teoriím.⁹⁷ Rovněž argument nutností terminologických změn řady právních předpisů nemůže podle mého názoru obstát, když tento argument potřebou obtížnější práce zákonodárce působí v porovnání s významem provedené změny absurdně.

Nerozumné podle mého názoru rovněž je, že zákonodárce, který se již odhodlal ke změně chápání povahy cenného papíru, se zcela nepřidržel svého úmyslu a „došel jen do půli cesty“. Tím je myšleno, že třebaže má být zaknihovaný cenný papír nově chápán „jen“ jako zaevidované právo, stále je terminologicky nazýván zaknihovaným cenným papírem. Z pohledu adresáta právních norem je uvedená nedůslednost minimálně matoucí.

Druhým zásadním kritickým bodem pak je bezesporu skutečnost, že zákonná definice cenného papíru neodpovídá teoretickým východiskům ani pro listinný cenný papír. V tomto směru se jako zcela zásadní jeví, že znaky inkorporace spočívající v uplatnění a převodu daného inkorporovaného práva nelze s cenným papírem spojit bezvýjimečně (což již ostatně bylo popsáno shora), a proto se jejich užití v rámci legální definice, která má zjevně býti definicí pro celý právní řád, jeví jako zcela nepřiléhavé.

V konkrétní rovině, pokud jde o znak výkonu práva, je potřeba si uvědomit, že práva uložená v imobilizovaných cenných papírech, které jsou v rámci své podoby listinným cenným papírem (o čemž bude pojednáno níže), nepochybně lze uplatnit, aniž by k tomu bylo zapotřebí dané listiny, neboť tato práva uplatňují osoby zapsané v příslušné evidenci u schovatele. Stejně tak např. lze uplatnit práva spojená s akcií na jméno (tj. cenného papíru ve formě na řad), aniž by k tomu byl u této akcie zapotřebí, neboť rozhodný je v tomto ohledu zápis v seznamu akcionářů, což samozřejmě cenný papír není. Definiční znak výkonu práva, který je obsažený v definici, lze tedy považovat za ne zcela odpovídající, protože je pro legální definici zjevně nevhodný.

Rovněž v konkrétní rovině, pokud jde o znak převodu práva, ani tento nelze bezvýjimečně přijmout. V tomto směru lze opětovně poukázat na samostatně převoditelná práva, která je možné převádět, aniž by k tomu bylo zapotřebí samotné listiny, a to i přes to, že původně bylo samostatně převoditelné právo inkorporováno do cenného papíru. Dále, stejně jako imobilizované cenné papíry nevyhovují definičnímu znaku výkonu práva, tak nevyhovují ani

⁹⁷ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012.

znaku převodu práva, neboť platí, že imobilizovaný cenný papír je možné převést, aniž by nabyvatel či převodce cenným papírem disponoval, když ten zůstane při převodu i nadále imobilizován.

Pro úplnost budiž uveden poslední kritický bod k zákonné definici, kdy je nevyhovující samozřejmě i samotný pojem listina, jelikož nosičem inkorporovaných práv, jak bylo vysvětleno shora, může být jakýkoli hmotný substrát. Tento kritický bod je však spíše technickou poznámkou a svým významem jistě nedosahuje významu předešlých dvou kritických bodů, a to i s ohledem na skutečnost, že výhrady k pojmu listina lze vždy překonat s tím, že se jedná toliko o dlouhodobě užívané a vžitě označení.

1.4. Co není cenným papírem

Pokud má dojít k detailnímu pojmovému vymezení cenného papíru, sluší se také uvést, co cenným papírem není, ačkoli lze rozeznat určité podobnosti či společné rysy, a zároveň v této souvislosti vymezit odlišnosti, které způsobují, že se u dané kategorie nemůže jednat o cenný papír.

V první řadě je možné uvést tzv. konstitutivní papíry nebo též, jak bývají často označovány, dispozitivní listiny. Důvod, proč nelze konstitutivní papíry (tj. dispozitivní listiny) definičně zaměňovat s cennými papíry, trefně shrnuje Pauly takto: *„Lze tedy shrnout, že konstitutivní papíry jsou takové písemné projevy vůle, které slouží ke vzniku práv (a povinností), jež bez takového písemného projevu vůle jinak vzniknout nemohou, přičemž jejich vztah k cenným papírům je takový, že do jejich rámce cenné papíry většinou rovněž patří, avšak zdaleka jež samy nenaplňují a kromě toho naopak existují i cenné papíry, jež konstitutivními papíry nejsou, resp. nemusí být“*.⁹⁸ S uvedeným se lze jednoznačně ztotožnit, a to vzhledem k následujícímu.

Uvedené konstitutivní papíry (tj. dispozitivní listiny) jsou odbornou veřejností chápány ve dvou různých pojetích. První z nich, které vyzdvihuje pojem dispozitivní listina, ji chápe jako listinu sloužící ke vzniku určitého subjektivního práva nebo povinnosti, přičemž předmětné subjektivní právo nebo předmětná povinnost nemůže bez takové listiny vzniknout. Jakkoli je tedy listina důvodem vzniku práva nebo povinnosti, spojení práva nebo povinnosti s listinou zde není takové, aby její existence byla vyžadována pro „další život“ tohoto subjektivního práva nebo povinnosti, tedy pro jejich výkon, převod nebo zánik. V tomto směru je zdůrazňováno

⁹⁸ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 40

téměř výhradně to, že dispozitivní listina představuje toliko hmotněprávní podmínku vzniku práva nebo povinnosti. Jako příklad dispozitivní listiny bývá uváděna např. smlouva, u níž je vyžadována písemná forma. Jako další příklad bývá uváděna závěť. Odborná veřejnost sem naopak neřadí právě cenné papíry.⁹⁹

Druhé pojetí, které naopak pracuje s pojmem konstitutivní papír a které má zastání především ve starší literatuře, chápe konstitutivní papír jako širší kategorii listin, do níž spadají cenné papíry, které se v tomto rámci dělí na cenné papíry dokonalé a cenné papíry nedokonalé.¹⁰⁰ Cenné papíry dokonalé odpovídají cenným papírům v užším slova smyslu, tedy tomu, jak jsou cenné papíry chápány odbornou veřejností dnes. Cenné papíry nedokonalé pak představují ty písemnosti, u nichž je zdůrazňováno, že slouží ke vzniku určitého subjektivního práva nebo povinnosti, aniž jsou tyto písemnosti následně spojovány s výkonem, převodem nebo zánikem takového práva nebo povinnosti. S ohledem na uvedené lze uzavřít, že do množiny konstitutivních papírů spadají jak výše popsané dispozitivní listiny, tak cenné papíry, jak je chápeme dnes, tedy konstitutivní papíry cenné papíry v užším slova smyslu.

Vzhledem k výše řečenému lze uvést, že konstitutivní papíry či dispozitivní listiny představují definičně něco jiného, než cenný papír, jak jej vymezuje dnešní nauka, protože tyto pojmy je od sebe potřeba odlišovat. Dlužno dodat, že tato kapitola se nazývá „co není cenným papírem“, tj. v případě předmětných konstitutivních papírů (dispozitivních listin) se nejedná o přesný název, jelikož pojem konstitutivních papírů se s pojmem cenných papírů částečně kryje. Na uvedené je potřeba pamatovat, třebaže definičně pojmy skutečně shodné nejsou, což je také důvodem toho, že se v této práci věnuji konstitutivním papírům (dispozitivním listinám) na tomto místě, resp. jsou v rámci této práce řazeny do této kapitoly.

Další pojem, který se snad může podobat cennému papíru, jsou deklaratorní listiny. Deklaratorní listiny jsou takové písemné projevy vůle, které, jak napovídá jejich pojmenování, právo nebo povinnost toliko deklarují, ale nejsou s tím natolik spojeny, aby byl naplněn znak spojení. V tomto ohledu lze tedy zdůraznit absenci znaku inkorporace, zejména (sice již částečně zkritizovaných) znaků výkonu, převodu a zániku souvisejícího práva.

Dále, jak bylo již naznačeno, deklaratorní listiny právo nebo povinnost toliko osvědčují. Hermann-Otavský v tomto směru zdůrazňuje především to, že deklaratorní papíry osvědčují existenci práva či povinnosti v rámci soudního procesu, tedy že mají svůj význam zejména

⁹⁹ PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I.* Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995, s. 11

¹⁰⁰ ROUČEK, F. *Československé právo obchodní. I., část obecná.* Praha: Právnícké knihkupectví a nakladatelství V. Linhart. 1938, s. 95 a násled.

v rámci procesního práva.¹⁰¹ Pokud mluvíme o deklaratorních listinách jako o důkazním prostředku, lze je v tomto ohledu rozdělit na listiny soukromé a veřejné, tedy ty, které byly vydány soudy České republiky nebo jinými státními orgány v mezích jejich pravomoci, jakož i ty, které jsou zvláštními předpisy prohlášeny za veřejné. Zatímco totiž se soukromými listinami náš právní řád nespojuje žádnou zvláštní důkazní sílu, s veřejnými listinami se pojí dvojí domněnka, a to domněnka pravosti takové listiny a domněnka pravdivosti toho, co je v listině osvědčeno nebo potvrzeno.¹⁰²

Jako rozdíl mezi deklaratorními papíry a cennými papíry je možné uvést skutečnost, že deklaratorní papíry nejsou právním titulem vzniku práva nebo povinnosti, tj. chybí u nich rovněž první znak inkorporace. V této souvislosti budiž uvedeno, že např. smlouva, která byla stranami uzavřena dobrovolně v písemné formě, ačkoli obligatorní písemná forma pro takovou smlouvu není právními předpisy požadována, není nezbytným předpokladem pro vznik práv a povinností, a proto se nejedná o konstitutivní listinu, nýbrž toliko deklaratorní papír.

Na poslední, neméně důležitý aspekt upozorňuje Pauly, který uvádí: „*Tyto papíry, které rovněž nemohou být vlastnictvím, tedy nemají s cennými papíry nic společného a jejich pojem tak do pojmu cenného papíru nepatří, stejně tak jako tento pojem nepatří do jejich pojmu.*“¹⁰³ V případě deklaratorních papírů skutečně nemůžeme mluvit o vlastnickém právu k nim, protože chybí jeden z pojmových znaků, který byl rozveden shora.

Stran deklaratorních papírů lze s ohledem na vše výše uvedené uzavřít, že deklaratorní papíry se od cenných papírů liší ve víceru pojmových znaků, a tedy že žádný deklaratorní papír nespadá do množiny cenných papírů, což pochopitelně platí také v opačném gardu.

Další kategorie písemností, která snad svými charakteristickými rysy může připomínat cenné papíry, je kategorie označovaná jako legitimační papíry. Legitimační papíry jsou dokladem o právu, které však s písemností není spojeno a zároveň vznik a existenci tohoto práva dokládá toliko neúplným způsobem. Proto jsou v rámci kategorizace skriptur od cenných papírů nejvíce vzdáleny, přičemž napříč odbornou veřejností panuje obecná shoda v tom, že legitimační papíry nejsou zároveň cennými papíry.

¹⁰¹ HERMANN-OTAVSKÝ, K. *O obchodech (podle čtvrté knihy všeobecného zákona obchodního)*. Třetí doplněné vydání. Praha: Nákladem vlastním. V komisi spolu československých právníků „Všehrd“. 1930, s. 27

¹⁰² HROMADA in SVOBODA, K., SMOLÍK, P., LEVÝ, J., DOLEŽÍLEK, J. a kol. *Občanský soudní řád. Komentář*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2021, s. 652-653

¹⁰³ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 41

1.5. Shrnutí a pojmový závěr

V návaznosti na výše uvedené pojmové vymezení cenných papírů odbornou veřejností, zejména v rámci právní doktríny, která, jak vyplývá ze shora uvedeného, posouvá vědění o pojmu cenný papír mnohem blíže skutečnému vymezení než doktrína ekonomická, lze uzavřít, že nauka nabízí určité základy, na nichž je možné stavět a které snad umožní nalézt všechny skutečné znaky, které definičně vymezují pojem cenný papír.

V tomto směru lze navázat především na výše uvedený definiční znak písemného projevu vůle emitenta, který představuje cenný papír, přičemž v tomto směru nedochází k rozlišování mezi cenným papírem v materializované nebo dematerializované podobě. Dalším definičním znakem pak jistě je nejméně jedno subjektivní právo, které je s ním určitým způsobem spojeno. Nadto je možné uvést, že další definiční znak představuje subjektivní právo k předmětnému písemnému projevu vůle. Spojení uvedených dvou definičních znaků pak tvoří zcela jedinečnou majetkovou hodnotu, která se promítá inkorporací onoho alespoň jednoho subjektivního práva do písemného projevu vůle. Uvedené spojení pak je možné chápat jako další definiční znak skutečného vymezení pojmu cenný papír.¹⁰⁴

S ohledem na výše popsané skutečnosti lze pojmově uzavřít, že cenný papír je písemným projevem vůle a zároveň samostatnou věcí *sui generis*, jež může být (a samozřejmě také bývá) předmětem práv a povinností. Mluvíme tu o dvojím druhu práv vztahujících se k cennému papíru jakožto písemného projevu vůle emitenta, kdy prvním z nich je subjektivní právo představující písemný projev vůle, a druhým z nich pak je subjektivní právo k tomuto písemnému projevu vůle, přičemž tyto je možné chápat jako další znaky spadající do pojmového vymezení cenného papíru. Uvedené definici pak vyhovuje jak listinný cenný papír, tak zaknihovaný cenný papír, a proto je potřeba obě tyto podoby cenného papíru jednoznačně považovat za cenný papír, tedy jako něco, co do množiny cenných papírů spadá.

Naopak, jako definiční znaky cenného papíru je potřeba odmítnout listinu (hmotný substrát, nosič), když tento je vyhovující toliko pro listinné cenné papíry a ani v tomto směru ne zcela bez problému. Rovněž, pokud jde o znak inkorporace, tuto nelze cenným papírům upřít, ale často s ní spojované znaky vzniku, výkonu, převodu a zániku práva nelze bezvýjimečně přijmout, a proto je nelze do definice zařadit a znak inkorporace je potřeba hledat v něčem jiném.

Prismatem shora uvedeného se tak jeví legální definice obsažená v § 514 OZ 2012 jako nepřesná a nesprávná, což je pro definici takového významu jednoznačně problematické.

¹⁰⁴ PAVLÍČEK, A. In *Ottův slovník naučný*. Pátý díl. Praha: nakl. J. Ottý. 1892, s. 289

2. Podoba cenných papírů

2.1. Hledisko podoby obecně

Základním kritériem, podle něhož je možné dělit cenné papíry, je kritérium podoby cenného papíru. Dané kritérium bývá někdy označováno jako technické provedení cenného papíru. Uvedené hledisko je v porovnání s dělicími kritérii cenných papírů (viz shora) jedním z těch nejzásadnějších, a to především s ohledem na skutečnost, že pokrývá celé spektrum cenných papírů *proprio sensu*, tedy včetně cenných papírů zaknihovaných, které nepochybně spadají do nadřazeného, obecného pojmu cenné papíry.

V rámci teoretického dělení za užití kritéria podoby lze cenné papíry v zásadě dělit na listinné a zaknihované, třebaže zákonná úprava doznala podstatný odklon od právní teorie, o čemž však již bylo pojednáno shora. Nadto budiž upozorněno na zvláštnosti týkající se imobilizovaných cenných papírů, které čistě z věcného hlediska (optikou technického provedení) jsou jistě cenným papírem v listinné podobě, jejich funkční využití, které je pochopitelně z pohledu praxe zásadní, však nese podstatné znaky funkčního využití zaknihovaných cenných papírů. Jakkoli se tedy ryze teoreticky v případě imobilizovaných cenných papírů jedná stále o listinnou podobu, při zohlednění praktických aspektů a koneckonců také legislativního posunu lze uzavřít, že se jedná o určitého míšence.

2.2. Cenný papír v listinné podobě

2.2.1. Cenný papír jako listina

Cenné papíry obecně se pochopitelně historicky objevovaly výlučně v listinné podobě, přičemž až s moderními technologiemi mohlo dojít k vytvoření cenného papíru jiným technickým provedením. K vývoji právní nauky i praxe stran cenných papírů obecně tedy původně docházelo skutečně jen v souvislosti s cennými papíry v listinné podobě. Prismatem uvedeného je pochopitelné, že právní teorie i praxe se v případě listinných cenných papírů vyvíjela déle, protože došlo k vyřešení mnoha souvisejících otázek. Stále se však objevují některé problematické aspekty, které stojí za bližší zkoumání.

Prvním tímto aspektem je onen pojmový znak listiny. Daný znak bývá též označován jako hmotný substrát, a to s ohledem na skutečnost, že listinný cenný papír nemusí být pouze listem papíru, ale předmětný písemný projev vůle může být vytesán do kamene či vyryt do zlaté destičky. V tomto směru se tak nabízí označení hmotný či materializovaný cenný papír, a to především za účelem odlišení od zaknihovaných cenných papírů, které jsou nehmotné, resp.

dematerializované. Je však potřeba uvést, že pojem listinný cenný papír vychází z historického vývoje cenného papíru, přičemž se ujal natolik, že není potřeba jej nahrazovat či měnit, a to i přes skutečnost, že daný znak nepostihuje zcela (k výhradám vůči pojmovému znaku samotnému blíže shora v kapitole 1). Na tomto místě je potřeba uzavřít, že hmotný substrát je znakem toliko cenných papírů v listinné podobě a nikoli cenných papírů obecně, jak je potřeba je chápat (tj. včetně zaknihovaných cenných papírů).

2.2.2. Cenný papír jako předmět práv a povinností

Další z otázek, která se i aktuálně objevuje v rámci právní nauky, je zařazení cenného papíru jako předmětu práv a povinností. Ohledně pojetí cenného papíru jako věci v právním slova smyslu již bylo podrobně pojednáno shora. Na tomto místě tedy budiž pouze stručně uvedeno, že dle aktuální právní úpravy je cenný papír věcí hmotnou movitou, která je předmětem vlastnického práva, přičemž na tomto je v rámci právní doktríny shoda.¹⁰⁵ Pokud však mluvíme o zařazení cenného papíru jako předmětu práv a povinností, je zcela zásadní odlišit cenný papír jako věc a právo s cenným papírem spojené. Jakkoli je předmětem práv a povinností cenný papír, v tomto směru pregnančně uvádí Pauly následující: „*Chápat cenný papír jako hmotnou věc tedy znamená postihnout tím jen zcela podružnou okrajovou vlastnost a tím ponechávat stranou to, co je na něm podstatné a co jej odlišuje od jiných papírů.*“¹⁰⁶ Jinými slovy, to, co subjekty práv a povinností ve vztahu k cenným papírům logicky zajímá, jsou práva inkorporovaná v nich, nikoli vlastnictví cenného papíru, které je bez vtělených práv zpravidla bez hlubšího významu.

Daleko větší oporu v teoretických východiscích by tak mělo chápání cenného papíru jako věci nehmotné, na kterou by se přiměřeně aplikovala ustanovení o věci movité, pokud by to povaha jejich připouštěla. Právní konstrukce zařazení cenných papírů mezi věci by *de lege ferenda* podle mého názoru mohla být daleko bližší staré právní úpravě obsažené v zákoně o cenných papírech, podle níž se na cenné papíry vztahovala ustanovení o věcech movitých, nestanoví-li zákon nebo zvláštní právní předpis jinak.

¹⁰⁵ K tomu např. MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 2, VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022. s. 1819 nebo CHALUPA, I., REITERMAN, D. *Cenné papíry*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 5

¹⁰⁶ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 94

2.3. Zaknihované cenné papíry

2.3.1. Zaknihovaný cenný papír obecně

Pokud je v souvislosti s cennými papíry v listinné podobě důkladně probírán znak hmotného substrátu jakožto nosiče, tento znak právě odlišuje listinné cenné papíry a zaknihované cenné papíry. Zaknihované cenné papíry jsou, stejně jako listinné cenné papíry, písemným projevem vůle, nicméně rozdíl tkví v tom, že písemný projev vůle je u zaknihovaného cenného papíru zaznamenán dematerializovaným způsobem. Pojem zaknihovaného cenného papíru (*book-entry securities*, *Bucheffekten*) přitom jazykově vychází ze zaznamenání v knize, což působí velice zastaralým dojmem v porovnání s aktuálním široce rozšířeným zaznamenáváním zaknihovaných cenných papírů pomocí výpočetní techniky. Proto se objevují snahy pojmenovat zaknihované cenné papíry jinak, a to např. jako cenné papíry držené prostřednictvím depozitáře (*securitites held with intermediary*, *titres detenus auprès d'un intermédiaire*) nebo nepřímo držené cenné papíry (*intermediated securities*, *titres intermédiés*). Někteří autoři pak zaknihované cenné papíry označují jako elektronické, avšak v takovém případě jsou však označovány společně s imobilizovanými cennými papíry, což je samo o sobě problematické.¹⁰⁷ Pokud bylo shora kriticky probráno označení listinného cenného papíru pro cenné papíry v listinné podobě, nicméně bylo uzavřeno, že vhodnější alternativa by se jen s obtížemi hledala, lze k podobnému závěru dojít v případě zaknihovaného cenného papíru, neboť shora uvedené alternativy co do své výstižnosti nejsou vhodnější než pojem zaknihovaný cenný papír, který už je jako pojem navíc dlouhodobě vžitý a takové označení v praxi pochopitelně nezpůsobuje problémy.

2.3.2. Zaknihovaný cenný papír jako předmět práv a povinností

Jak již bylo naznačeno shora, cenné papíry byly pojímány jako hmotné věci, a to v našich právních poměrech především před rekodifikací.¹⁰⁸ Jelikož však u zaknihovaných cenných papírů nelze o hmotném substrátu uvažovat, jak bylo detailně popsáno shora, konstrukce zaknihovaného cenného papíru jako věci hmotné nemůže obstát, a to ani v podmínkách aktuální právní úpravy. Je překvapivé, že i v podmínkách podobných současné právní úpravě, tedy při

¹⁰⁷ VONDRÁČEK, O., *Elektronické cenné papíry. Transparentnost korporátních struktur společností*. Praha: Auditorium, 2013

¹⁰⁸ BRZOBOHATÝ, T. Povaha cenných papírů jako předmětu soukromoprávního vztahu. *Právní praxe v podnikání*. 1998, č. 7-8, s. 51, ŠVESTKA, J. In JEHLÍČKA, O. ŠVESTKA, J., ŠKÁROVÁ, M. *Občanský zákoník – komentář*. 8. vydání Praha: C. H. Beck. 2003, s. 355

podobném chápání věci v právním smyslu, se někdy v právní teorii pracuje se zaknihovaným cenným papírem jako s věcí hmotnou, a to pomocí určité fikce.¹⁰⁹ Jedná se však spíše o menšinový právní názor a v daném právním prostředí je zaknihovaný cenný papír chápán především jako věc nehmotná.¹¹⁰ Takto je zaknihovaný cenný papír chápán aktuální právní doktrínou po rekonstrukci soukromého práva, tedy především po přijetí OZ 2012.¹¹¹ V rámci širokého pojetí věci v právním slova smyslu a v kontextu aktuální právní úpravy se lze se závěry prezentovanými v tomto směru, třebaže tyto nejsou argumentačně podloženy (nejspíše proto, že se věc zdá být zcela zřejmou), ztotožnit.

2.3.3. Podstata zaknihování cenného papíru

Jak již bylo uvedeno shora, znak inkorporace nelze cenným papírům upřít, a to ani těm v listinné podobě, ani těm v podobě zaknihované. Inkorporace u listinných papírů znamená, že hmotný substrát, do něhož jsou inkorporována práva z cenného papíru, přestává být jen hmotným substrátem a stává se z něj cenný papír. U zaknihovaných cenných papírů pak z jejich podstaty k inkorporaci v této podobě nedochází, neboť v jejich případě nemůžeme mluvit o hmotném substrátu jako o pojmovém znaku. Zaknihované cenné papíry vznikají zápisem do příslušné evidence a přitom platí, že samotný zápis v příslušné evidenci je jednak samotným cenným papírem a jednak že přímo určuje vlastníka cenného papíru (zpravidla je vlastníkem ten, kdo je zaregistrován jako vlastník v příslušné evidenci). V tomto směru je tedy znak inkorporace nutno chápat v tom směru, že písemný projev vůle je samotným zápisem v příslušné evidenci, přičemž tento zápis v evidenci je zároveň cenným papírem, v němž jsou inkorporovaná ta která práva. Mluvíme v tomto směru o konstitutivním charakteru zápisu v evidenci zaknihovaných cenných papírů.

Je pak otázkou, do jaké míry platí konstitutivní charakter zápisu pro věcná práva třetích osob k cennému papíru. Z právně-teoretického hlediska je nejvhodnější řešení takové, aby i pro případy věcných práv třetích osob k cennému papíru platila druhá uvedená charakteristika, tedy že stejně jako vlastnické právo k cennému papíru, také věcné právo třetí osoby k němu vzniká zápisem do dané evidence. Uvedené platí především u zástavního práva (o platné právní úpravě

¹⁰⁹ MARTIN, D. *De la matière corporelle des valeurs mobilières (et autres droits scripturaux)*. Chron, 1996, s. 47

¹¹⁰ NABASQUE, H. REYGROBELLET, A. L'inscription en compte de valeurs mobilières. *Revue de Droit Bancair et Financier*. 2000, juillet-août, s. 261, NIZARD, F. *Titres négociable*. Economica. 2003, s. 2

¹¹¹ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 53., CHALUPA, I., REITERMAN, D. *Cenné papíry*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 27, VÍTEK, J. In KOTÁSEK, J., PIHERA, V. POKORNÁ, K., a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2014. s. 18

v tomto směru viz níže), nicméně u některých jiných věcných práv, která by třetím osobám mohla vznikat k cenným papírům, zatím není zřejmé, zdali jim právní teorie a především praxe přizná tuto možnost jejich konstitutivního zápisu do evidence.

V tomto směru je však potřeba dodat, že zapisována nemusejí být jen věcná práva, ale mohou to být i jiná práva, např. právo odpovídající pozastavení výkonu práva vlastníka cenného papíru nakládat s daným cenným papírem (tzv. blokační právo) či práva s cenným papírem nakládat (tzv. práva správce cenného papíru). V případě těchto práv však nelze hovořit o povaze konstitutivního zápisu, i když zřejmě nelze vyloučit, že tato bude sjednána *inter partes*.

Na tomto místě je také potřeba upozornit, že ne všechny zápisy ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům se týkají vlastnického práva, resp. věcných práv třetích osob, a že všechny zápisy jsou konstitutivní.

V první řadě se jedná o zápisy, které pouze zpětně napravují dříve provedené chybné či neúplné zápisy. V této souvislosti lze poukázat na to, že pokud je chyba v evidenci investičních nástrojů podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu („zákon o podnikání na kapitálovém trhu“), chyba má být odstraněna ke dni, k němuž byla chyba zjištěna (pokud např. z rozhodnutí soudu či jiného orgánu nevyplývá něco jiného). Pokud tento den nelze zjistit, provede se oprava ke dni, k němuž byla zjištěna. Chyba by tedy v ideálním případě měla být odstraněna *ex tunc*, a nelze tak hovořit o konstitutivním charakteru zápisu.

Dále se pak jedná o zápisy přechodu práva k cennému papíru, především práva vlastnického. V tomto směru však pochopitelně vzniká mnoho otázek, především pokud jde o dědění, resp. zánik právnické osoby, a přechod vlastnického práva v důsledku trestu propadnutí majetku.¹¹² Stran dědění je potřeba uvést, že zde dochází ke střetu zásadního charakteru konstitutivnosti zápisů do evidence týkajících se práv k cenným papírům a pochopitelně správně zvoleného pravidla, že k nabytí dědictví dochází smrtí zůstavitele. Tento střet navíc podle mého názoru nemá zcela jasného vítěze, nicméně nelze odhlédnout od skutečnosti, že k prolomení pravidla o konstitutivnosti zápisu v daném případě dochází, a jedná se tedy o výjimku. Jak správně uvádí Pauly, řešením tohoto problému by mohl být institut tzv. ležící pozůstalosti (*hereditas iacens*), přestože ani v tomto směru by zřejmě nemuselo docházet k bezproblémovému zachování konstitutivnosti veškerých zápisů stran děděného cenného

¹¹² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 75

papíru, a to zřejmě u zápisu režimu tzv. ležící pozůstalosti.¹¹³ Stran zániku právnické osoby již je řešení prolomením pravidla o konstitutivnosti zápisu smysluplnější řešení, jelikož po „právní smrti“ právnické osoby, zpravidla tedy po jejím výmazu z rejstříku, již daná osoba nemůže být zapsána jako vlastník v dané evidenci a zároveň nepřichází v úvahu jiný institut, který by byl vhodným ekvivalentem institutu tzv. ležící pozůstalosti. To stejné, tedy že prolomením pravidla o konstitutivnosti zápisu je smysluplný, řešením, platí i u přechodu zaknihovaného cenného papíru na stát v důsledku pravomocného trestu propadnutí majetku, neboť v kontextu různorodosti všech věcí, které mohou státu propadnout, by vynětí režimu zaknihovaných cenných papírů nedávalo dost dobře smysl, přičemž řešení, které se nabízí, spočívající ve vynětí všech věcí, které by musely mít vlastní režim, je potřeba považovat za absurdní a v mnoha případech prakticky neproveditelné.

Pro úplnost je potřeba uvést, že k prolomení konstitutivnosti zápisů do evidence dochází také u převodu veřejnou dražbou. Východiska jsou v tomto případě podobná jako u přechodů, a to zřejmě i z toho důvodu, že veřejná dražba mohla být legislativně zařazena mezi přechody¹¹⁴, nicméně veřejná dražba byla nakonec zařazena mezi převody.¹¹⁵ Na tom nic nemění nedůslednost zákonodárce, kdy je v § 33 odst. 6 zákona o podnikání na kapitálovém trhu upravena povinnost osoby vedoucí evidenci cenných papírů zaregistrovat „převod“ zaknihovaného cenného papíru na vydražitele k okamžiku příklepu.

2.3.4. Systém zaknihování cenných papírů

2.3.4.1. Členění systémů zaknihování cenných papírů

Právní teorie definuje základní systémy zaknihování cenných papírů, a to podle dvou základních hledisek. Prvním z nich je to, zdali se jedná o systém jednočlankový, nebo vícečlankový. Druhým hlediskem pak je to, zdali se jedná o centralizovaný, nebo decentralizovaný systém.

Zřejmě jako nejstarší ze systémů evidence zaknihovaných cenných papírů lze považovat jednočlankovou decentralizovanou evidenci zaknihovaných cenných papírů. Jedná se o systém, v němž existuje jeden článek, na jehož jedné straně vystupuje osoba, která vede danou evidenci

¹¹³ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 141

¹¹⁴ HERDA, J., MULLER, Z. Co je dražba. *Právní rozhledy*. 1997, č. 4; KINDL, M. K některým sporným otázkám nabývání nemovitostí cizozemcem podle devizového zákona. *Právní rozhledy*. 1997, č. 3

¹¹⁵ K tomu srov. např. KNAPP, V. O příklepu a také o právní filosofii. *Právní rozhledy*. 1995, č. 6; ELIÁŠ, K. Smí se lhát? *Bulletin Advokacie*. 1994, č. 8; ELIÁŠ, K. Soudce a zákon. *Právní rozhledy*. 1994, č. 7

(může se jednat o emitenta či deponitář), a na straně druhé vlastník cenného papíru. Více článků, které by zakládaly další vztahy mezi dalšími osobami, v tomto systému není. Na rozhodném území, zpravidla státu, který právně vytváří a garantuje systém zaknihování cenných papírů, pak v tomto systému existuje více než jedna osoba, která vede příslušnou evidenci, přičemž v tomto systému je možné, aby každá z osob vedla evidenci pro jednu či více různých emisí jednoho či více emitentů. Jako výhodu daného systému lze nepochybně vyzdvihnout jeho jednoduchost, což platí obecně pro jednočláňkové systémy. Na druhou stranu, jednočláňkový decentralizovaný systém neskýtá příliš dalších výhod, pro které by se ho měly státy držet, a proto platí, že se jedná spíše o systém s charakterem pouhého přechodného systému pro státy s tzv. rozvíjející se ekonomikou.

Systém s vícečláňkovou decentralizací je podstatně složitějším systémem, a to právě z toho důvodu, že evidenci jedné emise zaknihovaných cenných papírů může vést více než jedna osoba. V rámci tohoto systému může vznikat vícero variant, které se budou vždy odvíjet od řešení zvoleného zákonodárcem. Podstatné však je, že oproti jednočláňkovým systémům je přidána ještě druhá linie vztahů, která celý systém vrství a podstatně zesložituje. Právě složitost lze vyzdvihnout jako negativum tohoto systému, což souvisí také s další nevýhodou daného systému, jíž je především skutečnost, že se jedná o systém méně transparentní (pro někoho se v praxi může pochopitelně jednat o pozitivum). Na druhou stranu, v daném systému (především oproti jednočláňkovému centralizovanému systému) je výhodou to, že kvalita služeb by se měla zvyšovat v důsledku toho, že existuje větší množství subjektů, které mezi sebou v zásadě soutěží o to, aby mohly vést evidenci zaknihovaných cenných papírů co největšímu počtu osob.

Posledním hlavním systémem je jednočláňková centralizovaná evidence zaknihovaných cenných papírů. Tento systém, stejně jako v případě jednočláňkové decentralizované evidence, zná pouze jednu linii vztahů, a to mezi osobou vedoucí evidenci a vlastníkem zaknihovaného cenného papíru. Rozdíl však tkví v tom, že osoba, která vede evidenci, existuje na daném území (jak již bylo řečeno, zpravidla daného státu) pouze jedna jediná. Jedná se o jedinečnou celostátní centrální evidenci. Výhodou tohoto systému nepochybně je to, že se jím lépe přechází protiprávními transakcím, a to zejména praní špinavých peněz či daňovým únikům. Na druhou stranu, zřejmé znaky monopolu mohou dopadat na kvalitu služeb.

Vedle hlavních kritérií, která vedou k rozlišení systémů evidence zaknihovaných cenných papírů, pak existují také další třídící kritéria.

Prvním z nich je rozlišení podle toho, jaký vztah panuje mezi vlastníkem cenného papíru a emitentem, resp. deponitářem. Zatímco totiž v systému označovaném jako systém přímého vlastnictví existuje přímý vztah mezi vlastníkem cenného papíru a emitentem, přičemž existuje také přímý vztah mezi vlastníkem cenného papíru a deponitářem, který je však „jen“ obligační povahy, v protipólu tohoto systému označovaném jako systém vícevrstvých oprávnění existuje pouze vztah mezi vlastníkem cenného papíru a deponitářem, který je věcněprávní povahy. Z mého pohledu není druhý ze zmíněných systémů bez podstatných vad, když jako problematické lze spatřovat především to, že neexistuje přímý vztah mezi emitentem a vlastníkem cenného papíru, v důsledku čehož vyvstává otázka, co lze v daném vztahu považovat za zaknihovaný cenný papír.

Dalším relevantním kritériem je to, na jakých úrovních systému je evidováno určité právo k cennému papíru. Zatímco v transparentním systému platí, že nejvyšší článek v systému eviduje veškerá práva vlastníků účtů všech úrovní níže, v netransparentním systému jsou práva identifikována vždy jen na příslušné úrovni.

Posledním relevantním kritériem je podmíněnost účinků práv k cennému papíru ve vztahu k třetím osobám. V tomto směru podmíněný systém vyžaduje k účinkům práv vůči třetím osobám nejen připsání v příslušné evidenci, ale také naplnění další podmínky, kterou je zpravidla odepsání z předchozí příslušné evidence, přičemž tyto dvě podmínky vystupují nezávisle, a to dokonce jako dva oddělené úkony. V důsledku uvedeného tak při převodu zaknihovaného cenného papíru v podmíněném systému dochází k zániku a následnému vzniku totožného cenného papíru, aniž by však docházelo k vydání cenného papíru emitentem. Uvedená konstrukce je tedy velice problematická minimálně z teoretického pohledu.

2.3.4.2. System zaknihování cenných papírů v platné právní úpravě

Jde-li o systém zaknihování cenných papírů v České republice, ze shora naznačeného teoretického pohledu v právních poměrech České republiky bylo možné spatřit systém jednočlánekové decentralizované evidence zaknihovaných cenných papírů pouze přechodně, a to ještě nikoli po dobu existence samostatné České republiky, ale jen v době po listopadu 1989 do konce roku 1992, kdy došlo k vydání zákona o cenných papírech a zřízení Střediska cenných papírů. Na tomto místě je potřeba uvést, že Středisko cenných papírů bývalo označováno též

jako evidence veřejnoprávní povahy, a to s ohledem na to, že převážná část právní úpravy zaknihovaných cenných papírů byla obsažena v zákoně o kapitálovém trhu.¹¹⁶

Následně bylo v České republice možné spatřovat systém jednočlánekové centralizované evidence zaknihovaných cenných papírů, a to až do roku 2004, resp. prakticky až do konce roku 2010, kdy došlo ke vzniku Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s., který převzal činnost Střediska cenných papírů.

Soustava evidencí je tvořena centrální evidencí zaknihovaných cenných papírů, kterou je oprávněn vést pouze centrální depozitář nebo zahraniční centrální depozitář, a evidencí navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, kterou jsou oprávněni vést obchodník s cennými papíry, který disponuje povolením ke své činnosti, v němž je uvedena investiční služba úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, tzv. administrátor investičního fondu (tj. osoba, která je oprávněna vykonávat úschovu cenných papírů nebo vést evidenci zaknihovaných cenných papírů investičního fondu podle zákona č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech („zákon o investičních společnostech a investičních fondech“), jde-li o evidenci podílových listů nebo zakladatelských nebo investičních akcií vydávaných investičním fondem, Česká národní banka, banka s bankovní licenci, v níž má uvedenou investiční službu úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, centrální depozitář, zahraniční centrální depozitář nebo zahraniční osoba vykonávající činnost, která odpovídá činnosti vykonávané obchodníkem s cennými papíry, tzv. administrátorem investičního fondu nebo banky. Vedle uvedených evidencí je potřeba poukázat také na samostatnou evidenci investičních nástrojů, v níž jsou vedeny zaknihované cenné papíry kolektivního investování (tedy ty, které nejsou zaknihovány v centrální evidenci cenných papírů¹¹⁷), a na evidenci Ministerstva vnitra ČR, v níž jsou vedeny zaknihované státní dluhopisy podle zákona o rozpočtových pravidlech.

Cenné papíry jsou pak v daných evidencích zapisovány na jednotlivé majetkové účty, které jsou legislativně podchyceny jak v OZ 2012, tak v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu.

Účty ve své podstatě představují zobrazení evidence a zákon s účty spojuje určitý právní význam. Příslušné evidence jsou vedeny zpravidla v elektronické podobě, což sice nevyplývá přímo ze zákona, nicméně tak lze dovodit z kontextu celé právní úpravy. Jak uvádí Mikula, „[m]lčení zákona se může v budoucnu ukázat i výhodou, a to s ohledem na fenomén tzv.

¹¹⁶ HARTL, J., PIHERA, V. Nová právní úprava kapitálovém trhu. *Právní rozhledy*. 2004, č. 11, s. 415

¹¹⁷ FRANĚK, M. In HUSTÁK, Z. ŠOVAR, J., FRANĚK, M., SMUTNÝ A., CETLOVÁ, K. DOLEŽALOVÁ, D. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2012, s. 586

*distribuovaných decentralizovaných databází (angl. distributed ledger technology – DLT), kupř. blockchain, které se i v systémech vypořádání a transakcí se zakCP začínají ve světě objevovat.*¹¹⁸

Tuzemská právní úprava dělí majetkové účty na účet vlastníka a účet zákazníků. Náležitosti majetkových účtů jsou upraveny podzákonným právním předpisem, konkrétně vyhláškou č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů, která ve svém § 6 odst. I stanoví náležitosti majetkových účtů. Evidence zaknihovaných cenných papírů na majetkových účtech musí obsahovat veškeré údaje, které by jinak v souladu s právní úpravou musela obsahovat samotná listina.¹¹⁹

Dále rozlišujeme též zvláštní technický účet, který má své opodstatnění v procesu přeměny listinného cenného papíru na zaknihovaný (resp. v aktuální zákonné koncepci při přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír jako jeho náhražku), a tzv. nezařazený účet. Základními typy jsou však první dva uvedené.

Účet vlastníka, jak již naznačuje samotný název účtu, je účtem umožňujícím identifikovat konkrétní osobu, již náleží vlastnické právo k cennému papíru. Jedná se o základní typ účtu, jehož existence je nepřekročitelnou podmínkou existence cenného papíru. Účet vlastníka je v zásadě vždy zřizován na základě smlouvy mezi osobou, pro kterou je tento účet veden (tj. vlastníkem), a osobou oprávněnou tento účet zřídit (osobou vedoucí evidenci). Vlastníkovi pak z daného vztahu vyplývá především právo obdržet od osoby vedoucí daný účet výpis z daného účtu, přestože toto právo je v zákonné úpravě obsaženo pouze v souvislosti s vydáváním výpisů z účtů zákazníků a také evidence emise, která rovněž spadá do struktury zaknihování cenných papírů (evidence emisí je vedena na základě smlouvy s emitentem). Nutno dodat, že u účtů, které jsou vedeny centrálním depozitářem nebo zahraničním centrálním depozitářem, vystupuje v daném vztahu ještě další osoba, a to účastník osoby vedoucí centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.

Podle § 527 odst. 1 OZ 2012 platí, že na účtu vlastníka jsou evidovány zaknihované cenné papíry toho, pro něhož byl účet zřízen. Podstatné pro účet vlastníka je však především to, že pro uplatnění práv ze zaknihovaného cenného papíru jsou rozhodné údaje zapsané právě na tomto účtu, a to k závěrce dne určené centrálním depozitářem nebo zahraničním centrálním

¹¹⁸ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 590-591

¹¹⁹ PAULY, J. In ŠVESTKA, J., DVORÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 1255.

depozitářem, prováděcím právním předpisem u samostatné evidence nebo v pravidlech pro vedení evidence cenných papírů Českou národní bankou. Právě s účtem vlastníka je spojena konstitutivnost zápisu do evidence zaknihovaných cenných papírů, což vyplývá v první řadě z § 96 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, podle něhož platí, že pokud se převádí zaknihovaný cenný papír (jakožto zaknihovaný investiční nástroj) a změna se nezapisuje na účtu zákazníků, dochází k převodu vlastnictví k okamžiku zápisu na účet vlastníka, přičemž změna se zapíše neprodleně, nejpozději však do závěrky dne.

V druhé řadě to vyplývá ze zákonné (vyvratitelné) domněnky zavedené § 527 odst. 2 OZ 2012, podle kterého je vlastníkem zaknihovaného cenného papíru ta osoba, na jejímž účtu vlastníka je zaknihovaný cenný papír evidován, pokud není prokázán opak. Uvedená úprava odpovídá také soudní praxi, když v této souvislosti je možné odkázat např. na rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 6. září 2000, sp. zn. 29 Cdo 901/2000, v němž soud došel k následujícímu závěru: „*Samotná skutečnost, že jsou akcie evidovány na účtu určité osoby vedeném Střediskem cenných papírů, není nezpochybnitelným důkazem o tom, že osoba, na jejímž účtu jsou tyto akcie evidovány, je jejich majitelem.*“

Druhým základním typem majetkových účtů je účet zákazníků, na němž jsou evidovány zaknihované cenné papíry osob, které zaknihovaný cenný papír svěřily tomu, pro něhož byl účet zákazníků zřízen. Pregnantně toto popisuje Mikula, který uvádí, že účet zákazníků představuje jakýsi propojovací článek v soustavě účtů v evidenci zaknihovaných cenných papírů v tom směru, že evidované zaknihované cenné papíry na účtu zákazníků jsou současně evidovány na obou typech základních majetkových účtů, tedy jak na účtech vlastníků, tak logicky na těchto účtech, přičemž majitelem účtu nejsou všichni vlastníci zaknihovaných cenných papírů, ale osoba, která navazující evidenci vede.¹²⁰

Účet zákazníků není nezbytnou součástí struktury evidence zaknihovaných cenných papírů a cenný papír může být zaknihován, i pokud není zapsán na účtu zákazníků. Podstata účtů zákazníků tedy spočívá v tom, že jsou vedeny pro osoby vedoucí účty vlastníků v navazujících na evidencích zaknihovaných cenných papírů, když v tomto směru se jedná především o osoby oprávněné vést evidenci navazující na samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování, osoby, které mohou vést evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, zahraniční osoby s postavením obchodníka s cennými papíry, tzv. administrátora investičního fondu nebo banky, a dále se jedná o zahraniční centrální

¹²⁰ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 591

depozitář.

Podle § 528 odst. 2 OZ 2012 pak platí, že ten, pro koho byl účet zákazníků zřízen, není vlastníkem zaknihovaných cenných papírů evidovaných na tomto účtu. Na tomto místě je potřeba zdůraznit, že se jedná již o zbytečné konstatování, a to jak s ohledem na podstatu účtu zákazníků, jak je chápána právní doktrínou, tak s ohledem na textaci prvního odstavce daného zákonného ustanovení.

Právo majitele účtu zákazníků na vyhotovení výpisu je shodné jako v případě účtu vlastníka. V souvislosti s účtem zákazníků je však velice podstatné, že majitel účtu zákazníků je naopak povinen sdělovat některé informace o majiteli účtu vlastníka, a to osobě vedoucí centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, což vyplývá z § 94 odst. 5 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

2.3.5. Zaknihovaný cenný papír v platné právní úpravě

OZ 2012 normuje, že je-li cenný papír nahrazen zápisem do příslušné evidence a nelze-li jej převést jinak než změnou zápisu v této evidenci, jedná se o zaknihovaný cenný papír. Zaknihované cenné papíry jsou zastupitelné, pokud byly vydány tímž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva. Dále pak podle OZ 2012 platí, že ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha. Tento zákon nebo jiný právní předpis OZ 2012 tedy zásadně mění pojetí zaknihovaného cenného papíru, který byl před rekonstrukcí soukromého práva považován pouze za odlišnou podobu cenného papíru. Nyní se jím rozumí pouze zápis do příslušné evidence, pokud zápis cenný papír nahrazuje a je cenný papír možné převést pouze změnou zápisu v této evidenci.¹²¹

Důvodová zpráva opět s odkazem na švýcarskou (a zde též na německou) právní úpravu dematerializovaných cenných papírů uvádí: „*Zaknihovaný cenný papír nadále nebude z definice cenným papírem, bude jeho náhražkou, tj. ve své podstatě zaknihovaným právem.*“¹²²

Zaknihovaný cenný papír tedy podle aktuální právní úpravy již není cenným papírem. Jedná se o zápis v evidenci, který je náhražkou cenného papíru. Shodně uvádí Čech, když tvrdí: „*Zásadní rozdíl je ale v navazujícím vymezení zaknihovaného cenného papíru (§ 517 NObčZ). Jakkoliv návrh zachovává termín zaknihovaný cenný papír, jeho obsah z věcného hlediska za*

¹²¹ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 53.

¹²² K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

*cenný papír již nepovažuje.*¹²³ Nově má tedy zaknihovaný cenný papír povahu zaknihovaného práva. S výše uvedeným souhlasí také Ježek, když uvádí: „*NObčZ přinesl významnou změnu ve vymezení zaknihovaných cenných papírů, které považuje za zvláštní objekt soukromého práva odlišný od cenných papírů. Před jeho přijetím byly zaknihované cenné papíry podobou cenného papíru. Zaknihovaným cenným papírem rozumí NObčZ zápis do příslušné evidence, pokud tento zápis nahrazuje cenný papír a pokud je možné převést jej pouze změnou zápisu v evidenci. Zaknihovaný cenný papír není tedy cenným papírem, když za cenný papír lze považovat práva vtělená pouze do listiny. Zaknihovaný cenný papír není představován žádnou listinou, nemá vůbec hmotnou podstatu; právě tato vlastnost jej nejvíce odlišuje od cenných papírů či imobilizovaných cenných papírů.*“¹²⁴

Důsledkem odklonu od dosavadní právní úpravy (ačkoli termín zaknihovaný cenný papír zůstává odklonem nezměněn a v právní úpravě se objevuje i nadále) znamená, že již nebude potřeba od sebe odlišovat cenné papíry dle jejich podoby, tj. pojem cenné papíry již nebude společnou množinou pro dvě různé podmnožiny, jimiž byly listinné cenné papíry a zaknihované cenné papíry. Pojem listinný cenný papír tedy již nebude možné v právním řádu najít, když ten je *de facto* nahrazen pojmem „cenný papír“.

S ohledem na výše uvedený odklon se jeví jako problematické systematické zařazení obecné úpravy zaknihovaných cenných papírů do první (obecné) části, hlavy IV., 4. dílu (cenný papír) OZ 2012. Zaknihované cenné papíry tedy byly systematicky zařazeny do stejného dílu jako obecná úprava cenných papírů, ačkoli už se jedná o odlišnou věc v právním smyslu.

Z pohledu shora popsané právní teorie je pak popsán odklon potřeba hodnotit jednoznačně jako nanejvýše nesprávný.

V první řadě je potřeba poukázat na zjevný nedostatek zákonného vymezení zaknihovaného cenného papíru. Pokud OZ 2012 hovoří o „nahrazení“ cenného papíru zápisem v evidenci, jedná se o první nesprávnost. Zákonodárcem zvolená formulace navozuje dojem, že cenné papíry nejprve existují (zřejmě v jejich listinné, příp. imobilizované podobě) a následně jsou nahrazeny zápisem v příslušné evidenci, tedy v zásadě že se jedná o přeměnu listinného cenného papíru na zaknihovaný (k tomu blíže dále v této práci). Vznik zaknihovaného cenného papíru však spočívá právě v zápise do dané evidence, což nebylo zpochybňováno ani odbornou veřejností, ani soudní rozhodovací praxí. Inkorporované právo je spojeno právě se zápisem

¹²³ ČECH, P. Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 294

¹²⁴ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 53

v evidenci.¹²⁵ Vznik listiny v žádném případě nemusí předcházet vzniku zaknihovaného cenného papíru.¹²⁶ Uvedený nedostatek však vzbuzuje nevoli spíše u odborné veřejnosti, než že by měl v praxi způsobovat problémy.

Jako další nedostatek lze uvést, že zaknihovaný cenný papír lze převést i jinak než změnou zápisu v dané evidenci, ačkoli OZ 2012 normuje opačně. V tomto směru narážíme na výše popsanou problematiku konstitutivnosti převodu, přičemž zejména v případě veřejné dražby dochází k převodu (nikoli tedy k přechodu, jak bylo původně diskutováno), aniž by zároveň docházelo k zápisu do příslušné evidence. Zápis pak sice skutečně musí proběhnout, nicméně, jak již bylo vyloženo shora, jedná se o deklaratorní zápis *ex tunc*, který zásadě není podmínkou převodu.

Jako třetí nedostatek, a to z hlediska praxe možná ten nejpodstatnější, je nutné jmenovat nedostatečnost právní úpravy, pokud jde o náležitosti zápisu v evidenci, aby tento zápas mohl být chápán jako zaknihovaný cenný papír. Původní úprava byla v tomto směru do 30. dubna 2004 zařazena do zákona o cenných papírech a bylo z ní zcela zřejmé, jako údaje (tehdy na účtu majitele) musí být vedeny, když tyto údaje byly zcela přesně vypočteny v příslušném zákonném ustanovení. Se změnou právní úpravy v roce 2004 pak došlo k politováníhodnému opuštění tohoto přesného vymezení, jelikož daná úprava byla ze zákona o cenných papírech vypuštěna a v tomto směru nahrazena § 94 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V daném ustanovení v jeho znění účinném od 1. května 2004 byly tyto základní náležitosti zápisu uvedeny pouze rámcově. Třebaže předmětné ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu bylo následně doplněno, stále se jedná o zcela nedostatečné vymezení. Uvedený nedostatek jde ruku v ruce s oběma shora popsanými nedostatky, neboť pokud by byl zaknihovaný cenný papír v platné právní úpravě i nadále chápán jako podmnožina cenného papíru vedle cenného papíru v listinné podobě, třetí nedostatek by bylo možné výkladově snazší překlenout.

V této souvislosti je jistě možné uvažovat o aplikaci § 525 odst. 2 OZ 2012, podle něhož se ustanovení o cenných papírech použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis. V tomto směru je však otázkou, zdali právě odlišná úprava v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu nevylučuje použití úpravy listinných cenných papírů na ty zaknihované.

Odklon v právní úpravě pak vyvolává určité otázky, zejména jde-li o starší rozhodovací

¹²⁵ PAULY, J. In ŠVESTKA, J. DVORÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 1250

¹²⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 54

praxi soudů. Jako příklad lze uvést rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 14. července 2004, sp. zn. 5 Cmo 82/2004, ve kterém byla řešena situace, kdy smluvní strany mezi sebou uzavřely smlouvu o úplatném převodu cenných papírů, která však ve lhůtě smlouvou stanovené nebyla ze strany kupujícího splněna. Ve věci byla řešena nemožnost plnění povinnosti z uvedené smlouvy o úplatném převodu (koupi) akcií, kdy se mělo plnění ze smlouvy stát nemožným, neboť akcie v dohodnuté podobě již neexistovaly (namísto zaknihovaných akcií se staly akciemi v listinné podobě).

Soud však odmítl, že by změna podoby akcií měla znamenat následnou nemožnost plnění ve smyslu § 575 starého občanského zákoníku¹²⁷, resp. § 352 zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, když konkrétně uvedl tuto právní větu: *„Změna podoby akcií ze zaknihovaných na listinné nezpůsobuje následnou nemožnost plnění závazku ze smlouvy o převodu akcií.“*¹²⁸

Vyvstává tedy otázka, do jaké míry znamená vývoj právní úpravy odklon od rozhodovací soudní praxe. Uzsák v roce 2004 k této problematice uvedl následující: *„V daném případě by dogmaticko-pozitivistický výklad mohl lpět na kvalifikaci skutkové situace jako následné nemožnosti plnění např. s takovým tvrzením, že akcie specifikované smlouvou již neexistují (namísto zaknihovaných jsou v listinné podobě), a tedy že závazek již splněn být nemůže.“*

Naproti tomu stojí ekonomická podstata transakce, jejímž cílem (kauzou) byl převod určitého podílu na základním kapitálu akciové společnosti, lhostejno, jak je vyjádřen, zda akciemi v materializované podobě či nikoli. To navíc v situaci, kdy žalovaný jako významný akcionář emitenta L. a.s. svými hlasy přispěl k přijetí rozhodnutí o změně podoby akcií v době po uzavření sporné smlouvy.

Výklad a správné rozhodnutí ve věci bude mnohem snazší, pokud si vezmeme na pomoc zásady obchodního zákoníku i základní zásady soukromého práva a budeme normy dopadající na posuzovanou skutkovou podstatu vykládat „přes“ tyto zásady. Tak předně by neměl nikdo mít prospěch z vlastního deliktního a protiprávního jednání (zásada „nemo turpitudinem suam alegare potest“, nikdo nemůže mít prospěch ze zneužití či porušení práva). Odpovídá obecnému chápání spravedlnosti, že dlužník by neměl mít možnost se jednostranně zprostit závazku tím, že poruší svou právní povinnost a dostane se do prodlení, které by později bylo kvalifikováno jako

¹²⁷ Nově se jedná o úpravu obsaženou v § 2006 OZ 2012.

¹²⁸ K tomu srov. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 14. července 2004, sp. zn. 5 Cmo 82/2004.

*okolnost způsobující následnou nemožnost plnit ve sjednaném čase.*¹²⁹

S uvedenými argumenty nejenže souhlasím, ale také se domnívám, že zůstávají zachovány i za nové právní úpravy. Tedy, jinými slovy, uvedený judikát je nadále použitelný i za nové právní úpravy.

Jednak se totiž domnívám, že ekonomická podstata transakce by měla převážít nad přehnaně formalistickým přístupem, přičemž je nutné uvést, že i po odstranění společné nadmnožiny cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů a postavení obou institutů vedle sebe bez společného jmenovatele platí, že cenné papíry a zaknihované cenné papíry (v uvedeném případě a v případech podobných či stejných) představují tu stejnou hodnotu, která je právě předmětem té které ekonomické transakce.

Dále samozřejmě platí i argumenty příslušnými právními zásadami (zejména zásady, že nikdo nesmí těžit ze svého protiprávního činu), jelikož zásady jsou východisky a kritérii celého právního řádu stěžejní, tj. jsou to vůdčí ideje, které slouží k vytváření konkrétních právních pravidel.

Jak uvedl např. Eliáš: *„Není pravda, že lze zásady použít stejně jako zvyklosti, tedy jen k vyplňování tzv. „mezer“ v zákoně, nikoli proti výslovnému textu psané normy. Naopak, význam základních zásad obchodního práva i práva soukromého vůbec je třeba chápat jako vůdčí ideje, takže kasuistická ustanovení zákona je nutné vykládat v souladu s nimi, nikoli proti nim. Právní principy psané právo scelují a vtiskují mu stabilitu. To má význam zejména za situací, kdy je správný výklad (interpretace) určitého zákonného ustanovení nejasný nebo sporný i při použití pravidel formální logiky.*¹³⁰

K uvedenému je potřeba dodat, že jako další interpretační pomůcka může jistě sloužit i zásada *„pacta sunt servanda“*, kterou lze považovat za jednu z nejvyšších či nejjobecnějších zásad v oblasti soukromého práva vůbec.

Dlužno dodat, že uvedeného problematického aspektu si všimnul i Ježek, když uvádí: *„Obtížnější výkladovou otázkou vždy byla vzájemná zastupitelnost cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů. Na jedné straně stál argument, že zaknihované cenné papíry a cenné papíry mají rozdílný rozsah práv k nim, na druhé straně pak oprávněný argument, že rozdíly nejsou natolik podstatné, aby nebylo možné považovat tyto majetkové hodnoty za*

¹²⁹ UZSÁK, M. Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 14. července 2004, sp. zn. 5 Cmo 82/2004. *Soudní rozhledy*. 2004, č. 11, s. 421

¹³⁰ ELIÁŠ, K. a kol. *Obchodní zákoník. Praktické poznámkové vydání s výběrem judikatury od r. 1900*. 4. vydání. Praha: Linde. 2004, s. 35

*zastupitelné.*¹³¹

Souhlasím tedy s Pauly, který uvádí, že slabinou zákonné definice cenného papíru je jeho ztotožnění s pojmem listinného cenného papíru, přičemž zaknihovaný cenný papír je pojmově (a rovněž systematicky) vymezen jako něco, co do pojmu cenného papíru nepatří.¹³² Z toho skutečně vyplývá velice problematické pojetí zaknihovaného cenného papíru jako něčeho, co není cenným papírem, ale na co se úprava cenných papírů užije, ledaže to vylučuje povaha zaknihovaného cenného papíru, zákon nebo jiný právní předpis. Problematické pojetí se pak projevuje především ve výše popsaných teoretických a praktických problémech. *De lege ferenda* tak lze v první řadě nepochybně uvažovat o změně celé koncepce cenných papírů (a aktuálně tedy vedle nich stojících „zaknihovaných práv“), ale také o navrácení k přesnému výčtu náležitostí, které musí mít zápis v evidenci, aby byl cenným papírem v zaknihované podobě.

Odklon v chápání cenných papírů, tedy ztotožnění cenných papírů s cennými papíry v listinné podobě a vydělení zaknihovaných cenných papírů z množiny cenných papírů, třebaže s ním zásadně nesouhlasím s ohledem na teoretické základy chápání cenných papírů, jak byly tyto vyloženy shora, by nemusel způsobovat tolik nejasností, pokud by zákonodárce byl ve své reformní snaze důsledný, a to především co do terminologie. Terminologická nedůslednost zákonodárce je však bohužel z platné právní úpravy zřetelná, přičemž při přípravě zákona o obchodních korporacích problematické aspekty terminologické nedůslednosti způsobily problémy i samotnému zákonodárci.

Na potřebu terminologické důslednosti upozorňoval již při přípravě zákona o obchodních korporacích např. Čech, který uvedl: „*Domnívám se nicméně, že věcnou diskontinuitu měl v návrhu nového občanského zákoníku doprovodit i posun terminologický. Používat v pojmu označení druhu, pod který obsah pojmu nespadá, je z hlediska pravidel legislativní techniky jev nežádoucí. Především pro svůj potenciál mást. Zmatek ostatně nový přístup vyvolal i v navazujících předlohách, zejména v návrhu zákona o obchodních korporacích. Jeho text jednoznačně nepromítl, že pojem cenný papír automaticky nezahrnuje i jeho zaknihovaný protějšek.*“¹³³

Jako příklad nedůsledné práce zákonodárce s pozměněnou terminologií mohl sloužit § 245 zákona o obchodních korporacích, podle kterého jsou účastnickými cennými papíry ty

¹³¹ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 59

¹³² PAULY, J. In ŠVESTKA, J., DVOKŘÁK, J., FIALA J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer a.s., 2014, s. 1249

¹³³ ČECH, P. Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 294

cenné papíry vydané společností, s nimiž je spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech v této společnosti, a dále cenné papíry vydané společností, s nimiž je spojeno právo takové cenné papíry získat. Zákonné vymezení rozhodně není samoučelné. Na vymezení účastnických cenných papírů totiž navazuje celá řada ustanovení, která s vymezením dále pracují. Jedná se např. o úpravu veřejného návrhu na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů (§ 322 a násl. zákona o obchodních korporacích) nebo úpravu nuceného přechodu účastnických cenných papírů (§ 375 a násl. zákona o obchodních korporacích). Otázkou (kterou nelze ponechat nevyřešenou, a to především s ohledem na navazující konkrétní zákonná ustanovení) je, zdali bylo úmyslem zákonodárce, aby se uvedená úprava na zaknihované cenné papíry nevztahovala, nebo zdali se uvedená úprava má na zaknihované cenné papíry vztahovat, a to ve spojení s „všemohoucím“ § 525 odst. 2 OZ 2012, anebo zdali se jedná o prosté pochybení zákonodárce, které je potřeba překlenout výkladem.

S ohledem na předpoklad racionálního zákonodárce je poslední uvedenou možnost potřeba odmítnout, nicméně to neznamená, že ustanovení není potřeba vykládat tak, abychom došli ke správnému výsledku. Štenglová k tomuto uvádí: „*Akcie, vyměnitelné a prioritní dluhopisy a opční listy lze vydat i jako zaknihované cenné papíry; i tyto zaknihované cenné papíry jsou účastnickými cennými papíry.*“¹³⁴ Čech s extenzivním výkladem Štenglové souhlasí, když se domnívá, že „*[t]aké zde bude nutné uchýlit se k rozšiřujícímu výkladu a dovodit, že zaknihované cenné papíry pod pojem rovněž spadnou. Nemluvě o nepřesnosti pojmu samotného. Vzhledem k jeho věcné šíři by bylo vhodnější hovořit o účastnických cenných papírech a zaknihovaných cenných papírech, popř. zvolit termín jiný, souhrnný, např. účastnické investiční nástroje.*“¹³⁵

Domnívá se, že uvedené závěry jsou správné. Jednak je potřeba uvést, že zaknihované cenné papíry, jakožto účastnický investiční nástroj, nejsou užívány v malém množství a není žádný důvod, proč by na ně měla být výše uvedená část právní úpravy nepoužitelná. Dále, právě § 525 odst. 2 OZ 2012 nestanoví, že se ustanovení o cenných papírech mají na zaknihované cenné papíry užít „obdobně“ nebo „přiměřeně“, ale přímo stanoví, že se na ně použijí, ledaže to vylučuje jejich povaha, dotčený zákon nebo jiný právní předpis. Je tedy potřeba mít za to, že se úprava cenných papírů na zaknihované cenné papíry primárně použije, a až následně je potřeba zkoumat, zdali užití není vyloučeno povahou zaknihovaných cenných papírů jako

¹³⁴ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2020, s. 488

¹³⁵ ČECH, P. Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 294

nehmotné věci, u které není možné rozlišovat její formu.

Aby nezůstalo u jediného příkladu toho, kdy koncepční posun činil zákonodárci problém v rámci rekodifikace, je možné poukázat na další pochybení, které mohlo nastat u § 32 odst. 2 zákona o obchodních korporacích, které v původní verzi návrhu zákona zapovídalo, aby byl podíl společníka v obchodní korporaci představován cenným papírem (nejde-li o kapitálovou společnost). Ustanovení mělo výslovně uvádět pouze cenné papíry a nabízela by se otázka, zdali podíl v osobní společnosti mohl být představován zaknihovaným cenným papírem. Zákonodárce se nakonec chyby nedopustil, když ustanovení v jeho finálním znění normuje následovně: „*Podíl společníka v obchodní korporaci nesmí být představován cenným papírem nebo zaknihovaným cenným papírem, ledaže se jedná o kapitálovou společnost nebo stanoví-li tak jiný právní předpis.*“ K tomu dodávám, že podle mého názoru by byla nedůslednost zákonodárce možná překlenout výkladem za současného užití § 525 odst. 2 OZ 2012.

2.4. Imobilizované cenné papíry

2.4.1. Pojem imobilizovaného cenného papíru

Imobilizovaným cenným papírem rozumíme takovou cennou listinu, kterou její emitent předal uschovateli do hromadné úschovy. Oproti zaknihovaným cenným papírům, které nejsou podle nové právní úpravy cennými papíry (k tomu blíže výše), a to proto, že jsou vydávány pouze v dematerializované podobě a nikoli v podobě listinné, existují imobilizované cenné papíry v materializované podobě, nicméně tyto jsou ihned po jejich emisi uschovány. Imobilizovaný cenný papír musí platně vzniknout jako listinný cenný papír a musí splňovat všechny požadavky na něj zákonem stanovené.¹³⁶ Imobilizovaným cenným papírem se však v zásadě nemyslí jediný kus cenného papíru, ale zpravidla kompletní emise či alespoň její část. Jak v tomto směru pregnantně uvádí Pauly: „*Imobilizovaným cenným papírem se tedy většinou rozumí soubor takových cenných papírů, které jsou zastupitelné, které byly vydány jedním emitentem na základě jednoho rozhodnutí a které jejich emitent zcela nebo alespoň zčásti svěřil do hromadné úschovy.*“¹³⁷ Dále, pokud se uvádí, že se jedná o hromadnou úschovu, do níž je listinný cenný papír svěřován, je potřeba uvést následující vysvětlení. Jedná se o hromadnou úschovu, v níž jsou uschovány cenné papíry více uschovatelů (tj. jejich vlastníků) společně, avšak cenné papíry schovatele v dané hromadné úschově uschovány nejsou a jsou případně

¹³⁶ PIHERA, V. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 766

¹³⁷ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 106-107

uschovány odděleně. Nutno dále dovysvětlit, že z hromadné úschovy je vlastníkově daného cenné papíru vydáván stejný cenný papír, který do hromadné úschovy uschoval, čímž se však nemyslí to, že by mělo docházet k vydání přesně totožného kusu cenného papíru, který byl dán do úschovy, ale cenný papír s tímto zastupitelný (k hledisku zastupitelnosti blíže dále v této práci). Jako zavádějící je tedy potřeba označit § 2410 OZ 2012, který normuje: „*Při hromadné úschově se cenný papír uschová společně s cennými papíry ostatních uschovatelů odděleně od cenných papírů schovatele. Cenné papíry v hromadné úschově náleží všem uschovatelům společně, ale každý uschovatel může uplatňovat svá práva vůči schovateli samostatně, zejména má právo na vrácení stejného cenného papíru, jaký u schovatele uschoval.*“

Imobilizovaný cenný papír je jakýmsi hybridem mezi listinným a zaknihovaným cenným papírem. Formálně vzato je imobilizovaný cenný papír stále cenným papírem v listinné podobě, nicméně z funkčního hlediska se imobilizovaný cenný papír blíží spíše cennému papíru v zaknihované podobě. Toto funkční hledisko se projevuje především ve dvou oblastech. První z nich je ta, že schovatel, příp. druhotný schovatel, je detentorem imobilizovaných cenných papírů ve prospěch jejich vlastníků. Druhou oblastí, pro níž platí režim tzv. samostatné evidence investičních nástrojů, je pak hromadná úschova imobilizovaných cenných papírů. Tento podobný režim, včetně možnosti druhotné úschovy, do určité míry přibližuje imobilizované cenné papíry cenným papírům zaknihovaným. Nelze samozřejmě ohlédnout od toho, že OZ 2012 pravidla dopadající na zaknihované cenné papíry se aplikuje (byť přiměřeně) na imobilizované cenné papíry pouze v případě, že vlastník cenného papíru nemá právo na vydání jednotlivého cenného papíru z hromadné úschovy. Nemalá podobnost však existuje i mezi zaknihovanými cennými papíry a imobilizovanými cennými papíry, u nichž je dáno právo vlastníka na jejich vydání z hromadné úschovy. Tato je v obecné rovině dána především samotnou podobou mezi evidencí investičních nástrojů, v níž jsou evidovány také imobilizované cenné papíry, a evidencí zaknihovaných cenných papírů.

V konkrétní rovině je pak potřeba poukázat především na § 93a odst. 7 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, podle něhož se ustanovení upravující evidenci emisí zaknihovaných cenných papírů užijí přiměřeně na evidenci imobilizovaných cenných papírů. Dispozice s imobilizovanými cennými papíry se pak eviduje v samostatné evidenci investičních nástrojů, resp. v evidenci na ni navazující, třebaže cenné papíry zůstávají v úschově u příslušného schovatele, dokud nejsou z úschovy vydány.¹³⁸ Sluší se dodat, že podobnost vyplývá

¹³⁸ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 2592

také z nabývání vlastnického práva k imobilizovanému cennému papíru obecně, když aktuální právní úprava zavádí pravidlo, že na nabývání vlastnického práva k imobilizovaným cenným papírům se obdobně použijí ustanovení týkající se nabývání vlastnického práva (slovy zákona v daném ustanovení nepřesně, resp. nekonceptně označováno jako „nabývání vlastnictví“) k zaknihovaným cenným papírům.

Imobilizované cenné papíry jsou institutem především praktickým, neboť z pohledu emitenta představují alternativu především ve vztahu k vydání zaknihovaného cenného papíru, a to především pro ty situace, kdy má cenný papír v zásadě existovat právě jako zaknihovaný cenný papír, ale současně s tím účelem, aby následně mohl být k dispozici jako listinný cenný papír bez potřeby složitého procesu přeměny. Nutno dodat, že význam imobilizovaných cenných papírů byl dán také v minulosti zřejmě v rámci vývoje zaknihovaných cenných papírů, a to jako forma přechodu mezi původně jedinou listinnou podobou cenných papírů a následně existující zaknihovanou podobou.

2.4.2. Otázky související s imobilizací cenných papírů

Jak vyplývá ze shora uvedeného, imobilizace ve smyslu OZ 2012 je proces spočívající v tom, že emitent uschová emisi cenných papírů nebo její část v listinné podobě do hromadné úschovy. OZ 2012 tedy upravuje imobilizaci při vydání cenného papíru. Nutno však dodat, že OZ 2012 nezakazuje imobilizaci cenného papíru v období po jeho vzniku a cenný papír lze imobilizovat také později než k okamžiku jeho vydání, což explicitně umožňuje § 93a zákona o podnikání na kapitálových trzích. O imobilizaci cenných papírů *de facto* rozhoduje sám emitent a vlastník cenného papíru zásadně nemá právo požadovat vydání imobilizovaného cenného papíru z hromadné úschovy. Toto právo však mohou založit emisní podmínky, ale to však jen takovým způsobem, aby se nedostaly do konfliktu se zákonem. Tak tomu je např. v případě akcií na majitele, kdy podle § 274 odst. 2 zákona o obchodních korporacích nejsou akcionáři oprávněni požadovat vydání svých imobilizovaných akcií z hromadné úschovy.

První otázka, která se nabízí v souvislosti s imobilizací, je ta, zdali mohou být cenné papíry uschovány každým, nebo zdali je okruh těchto osob nějak limitován. Je zřejmé, že pokud jsou cenné papíry imobilizované, musí být někde vedené, a to v evidenci. V tomto směru připomínám, že tato evidence imobilizovaných cenných papírů je vedena v režimu samostatné evidence investičních nástrojů, přičemž na tuto evidenci se přiměřeně užití ustanovení, která dopadají na evidenci emisí zaknihovaných cenných papírů. Evidenci je pak, podobně jako u zaknihovaných cenných papírů, možné vést na dvou úrovních. V případě imobilizovaných

cenných papírů mluvíme o tzv. prvotní úschově, kdy je schovatelem osoba, která vstupuje do přímého vztahu s emitentem, a o druhotné úschově, kdy schovatel vstupuje do právního vztahu s jiným schovatelem. Tento jiný schovatel pak je (nyní již také v rámci platné právní úpravy) označován jako druhotný.

V souvislosti s druhotnou úschovou je pak potřeba upozornit na nedůslednost zákonodárce v podobě vnitřní rozpornosti ustanovení OZ 2012 o druhotné úschově. Podle § 2412 odst. 2 *in fine* OZ 2012 platí, že cenný papír nemusí být předán druhotnému schovateli, aby vznikla druhotná úschova. Uvedené tedy odporuje samotnému vymezení druhotné úschovy podle § 2412 odst. 1 OZ 2012, neboť v rámci vymezení se hovoří o předání do úschovy druhotnému schovateli. V případě, kdy k předání imobilizovaného cenného papíru druhotnému schovateli nedojde, i tak tedy vzniká druhotná úschova, to však zřejmě jen jakousi fikcí zákonodárce, která není vyjádřena standardní legislativní technikou, což může být matoucí. Nelze však předpokládat, že uvedená nepřesnost bude vytvářet v praxi interpretační problémy.

V případě druhotné úschovy pak vzniká ještě otázka, zdali je možné uschovat imobilizované cenné papíry v druhotné úschově pouze na základě smlouvy mezi prvotním a druhotným schovatelem, tj. na základě projevu vůle těchto dvou schovatelů bez souhlasu uschovatele (vlastníka cenného papíru), jako tomu bylo podle předchozí právní úpravy. Nová právní úprava totiž již nepřevzala jednoznačnou formulaci obsaženou v § 35 odst. 2 zákona o cenných papírech, podle něhož byl prvotní schovatel oprávněn uložit cenný papír převzatý jím do úschovy do druhotné úschovy, a to bez souhlasu uschovatele. Opět se jedná o nejednoznačnost vytvořenou zřejmě toliko nedůsledností zákonodárce, nicméně v tomto směru lze podle mého bez větších problémů dovodit, že věcně se rekodifikací nezměnilo ničeho a i podle nové právní úpravy lze cenný papír uložit do druhotné úschovy, aniž by přitom bylo potřeba souhlasu uschovatele. Samozřejmě, pokud vlastník cenného papíru z jakéhokoli důvodu trvá na tom, aby jeho imobilizovaný cenný papír zůstal uschován v prvotní úschově, může si to se schovatelem vymínit smluvně. Takovému ujednání nic nebrání.

Okruh osob oprávněných vést evidenci imobilizovaných cenných papírů je pak limitován především veřejnoprávně, když soukromoprávní úprava na tuto veřejnoprávní limitaci odkazuje a schovatelem imobilizovaného cenného papíru může být podle soukromoprávní úpravy pouze osoba oprávněná vést samostatnou evidenci investičních nástrojů podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu; druhotným schovatelem může být pouze osoba oprávněná vést evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu.

Pokud tedy jde konkrétně o osoby, které jsou oprávněny vést samostatnou evidenci investičních nástrojů, těmito jsou:

- a) obchodník s cennými papíry,
- b) tzv. administrátor investičního fondu (tj. osoba, která je oprávněna vykonávat úschovu cenných papírů nebo vést evidenci zaknihovaných cenných papírů investičního fondu podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech),
- c) provozovatel vypořádacího systému,
- d) banka,
- e) zahraniční osoba vykonávající činnost, která odpovídá činnosti vykonávané některým z výše uvedených osob.

Uvedené osoby však nemohou vést evidenci investičních nástrojů bez dalšího, ale je vždy potřeba, aby disponovaly příslušným veřejnoprávním oprávněním. Pokud tedy jde o obchodníka s cennými papíry, ten musí disponovat povolením ke své činnosti, v němž je uvedena investiční služba v podobě úschovy a správy investičních nástrojů včetně souvisejících služeb. Co se týče tzv. administrátora investičního fondu (jak tuto osobu označovala předchozí právní úprava), v tomto případě musí být administrátorem držené oprávnění vykonávat úschovu cenných papírů nebo vést evidenci zaknihovaných cenných papírů investičního fondu podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech směřovat na evidenci podílových listů nebo zakladatelských nebo investičních akcií vydávaných investičním fondem. Dále, jde-li o provozovatele vypořádacího systému, ten musí být oprávněn vypořádávat pohledávky a dluhy z obchodů u evidencí pro některé investiční nástroje (v daném případě např. právě imobilizované cenné papíry podle § 93 odst. 1 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu). Banka je pak oprávněna vést evidenci investičních nástrojů, pokud má ve své bankovní licenci uvedenou investiční službu v podobě úschovy a správy investičních nástrojů včetně souvisejících služeb. Zahraniční osoba je oprávněna vést evidenci investičních nástrojů, pokud je k poskytování investičních služeb oprávněna v České republice.

Evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů pak mohou vést stejné osoby, a dále ještě centrální depozitář a zahraniční centrální depozitář nebo zahraniční centrální depozitář, který získal povolení k činnosti nebo byl uznán podle přímo použitelného předpisu

Evropské unie upravujícího zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrální depozitáře cenných papírů.

V této souvislosti je potřeba poukázat na zákonodárcem ne příliš šťastné řešení zvolené v § 92 odst. 4 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, podle něhož platí, že evidence cenných papírů imobilizovaných podle § 93a stejného zákona je centrální evidencí zaknihovaných cenných papírů, pokud je vedena centrálním depozitářem, zahraničním centrálním depozitářem nebo Českou národní bankou. Uvedená koncepce je z mého pohledu přinejmenším nelogická, neboť na rozdíl od zaknihovaných cenných papírů, které hmotně neexistují, imobilizované cenné papíry musí být ze své podstaty zachyceny na hmotném substrátu, ať jsou již evidovány jakkoli.

2.5. Přeměna podoby cenných papírů v platné právní úpravě

2.5.1. První kroky při přeměně podoby cenných papírů

Určení podoby cenného papíru při jeho vydání není konečné, když jeho podoba může být v průběhu existence cenného papíru přeměněna. V praxi totiž může vyvstat potřeba přeměny podoby cenného papíru, a to jak z důvodů na straně emitenta, tak z důvodů na straně vlastníka cenného papíru. Z těchto stran je to však pouze emitent, který může přímo rozhodovat o přeměně podoby jím emitovaných cenných papírů. Nic samozřejmě nebrání tomu, aby změnu podoby inicioval vlastník cenného papíru (případně třetí osoba), nicméně rozhoduje vždy emitent. Na tomto místě je potřeba dodat, že složitému procesu přeměny lze předejít, jak bylo naznačeno výše, imobilizováním cenného papíru již při jeho vydání.

Na tomto místě budiž sdělena výtka ve vztahu k nové právní úpravě, která samozřejmě souvisí s odklonem od chápání podob cenného papíru. Výtka je to snad jen formulační, neboť zřejmě nebude způsobovat v praxi vážnější potíže. Tato výtka konkrétně spočívá v tom, že formulace přeměn podoby cenných papírů je v důsledku odklonu v rámci chápání podoby skutečně zbytečně obtížná, až krkolomná. V tomto směru je potřeba poukázat na to, že zákon nově nemluví o přeměně podoby cenného papíru, nýbrž o přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír (tj. náhražku) nebo o přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír. Také v tomto směru lze tedy vyslovit určitou kritiku, byť z praktického pohledu samozřejmě nevýznamnou.

Prvním krokem přeměny cenného papíru je tedy rozhodnutí emitenta. Tomu odpovídá znění úvodní ustanovení OZ 2012 o přeměně podoby cenného papíru (resp. slovy a koncepcí OZ

2012 o přeměně cenného papíru na zaknihovaný papír a přeměně zaknihovaného cenného papíru na cenný papír), které začíná formulací „[r]ozhodl-li emitent“. Za emitenta – právnickou osobu rozhoduje obecně její statutární orgán. Pochopitelně však lze narazit na výjimky (které však budou podle mého názoru dokonce pohledem četnosti výskytu naopak spíše převažovat). V tomto směru lze tedy jako výjimku uvést přeměnu podoby akcií akciové společnosti (resp. slovy a koncepcí zákona o obchodních korporacích změnu listinných akcií na zaknihované a změnu zaknihovaných akcií na listinné), o níž rozhoduje nejvyšší orgán, a to alespoň se souhlasem dvou třetin hlasů přítomných akcionářů. Navíc, jsou-li akcie přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, může být o přeměně podoby rozhodnuto pouze za předpokladu, že v důsledku přeměny akcií nedojde k vyloučení nebo vyřazení akcií z tohoto obchodování, ledaže současně s rozhodnutím o přeměně podoby akcií bude rozhodnuto také o vyřazení akcií z obchodování na evropském regulovaném trhu. Další výjimku tvoří dluhopisy, u nichž je vyžadován předchozí souhlas schůze vlastníků dluhopisů. Rovněž lze poukázat na výjimku stran podílových listů, u nichž rozhoduje obhospodařovatel příslušného podílového fondu, a to s ohledem na skutečnost, že podílový fond nedisponuje právní osobností.¹³⁹

Rozhodnutí emitenta musí být při každé přeměně následován druhým krokem, jímž je zveřejnění rozhodnutí emitenta o přeměně podoby cenného papíru. Zveřejnění je potřeba učinit zpravidla v Obchodním věstníku. Druhý krok pak obsahuje ještě jednu povinnost emitenta, a to povinnost uveřejnit své rozhodnutí o přeměně podoby způsobem umožňujícím dálkový přístup, tedy na internetu (zpravidla na internetových stránkách emitenta).¹⁴⁰ Krok dva je potřeba činit ve lhůtě bez zbytečného odkladu, což je lhůta sice vágní, avšak to není na škodu, neboť lhůta „bez zbytečného odkladu“ je lhůtou, která dovoluje (a zároveň povínuje) zohlednit konkrétní okolnosti každého jednotlivého případu. Budiž doplněno, že druhý krok plní zejména informační funkci ve vztahu k osobám odlišným od emitenta.

Přeměna podoby je pochopitelně možná oběma směry, tj. může být provedena přeměna listinného cenného papíru na zaknihovaný i přeměna zaknihovaného cenného papíru za listinný. Další kroky, resp. specifika již uvedených kroků se pak liší podle toho, o který ze směrů přeměny se jedná.

¹³⁹ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 574

¹⁴⁰ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 90

2.5.2. Přeměna listinného cenného papíru na zaknihovaný cenný papír

Jak již bylo uvedeno výše, v případě některé z přeměn jsou shora popsané kroky doplněny ještě dalšími specifiky v souvislosti s tou kterou přeměněnou podobou. V případě přeměny listinného cenného papíru na zaknihovaný cenný papír se jedná o doplnění povinnosti zveřejnění v rámci druhého kroku přeměny. Emitent totiž v případě přeměny listinného cenného papíru na cenný papír zaknihovaný musí ve lhůtě bez zbytečného odkladu kromě zveřejnění samotného rozhodnutí zveřejnit také lhůtu pro odevzdání cenného papíru vlastníkem emitentovi. Lhůta je přitom zákonem oboustranně limitována, a to tak, že nejkratší možná lhůta může být stanovena v délce dvou měsíců a nejdelší v délce šesti měsíců. Navíc, emitent, který je povinen vést evidenci vlastníků jím emitovaných cenných papírů (např. akciová společnost, která je ze zákona povinna vést seznam akcionářů), je povinen oznámení o přeměně zaslat osobám v seznamu na adresu uvedenou v daném seznamu.

Jakkoli lze souhlasit s horní limitací lhůty, jejímž účelem je především předcházení zbytečnému protahování celého procesu přeměny, podle mého názoru lze přistoupit ke zkrácení dolní hranice lhůty, neboť v tomto směru je potřeba vycházet ze zásady *vigilantibus iura*, přičemž zároveň zde pro nepozorné, liknavé či zaneprázdněné vlastníky cenného papíru existuje povinnost poskytnutí dodatečné lhůty při nesplnění povinnosti odevzdat listinný cenný papír v prvotní poskytnuté lhůtě. Zkrácení lhůty na jeden měsíc se z praktického pohledu zdá býti adekvátní. Proti zkrácení lhůty je však možné argumentovat poměrně podstatnými následky nevyhovění dané povinnosti ve lhůtě, resp. v navazující lhůtě, což je jistě rovněž podstatným argumentem.

Popsanému specifickému doplnění druhého kroku procesu přeměny pak odpovídá povinnost vlastníka cenného papíru tento cenný papír v listinné podobě odevzdat emitentovi. Vlastník cenného papíru musí emitentovi zároveň sdělit čísla majetkových účtů, na nichž má být cenný papír nově zaevidován. Jde-li o majetkové účty, správně v tomto směru konstatuje Pauly: *„Jde přitom samozřejmě o shora popsané účty vlastníka, tedy o účty, které vedou nejen centrální depozitář, popřípadě subjekty vedoucí samostatnou evidenci, ale též osoby vedoucí navazující centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, popřípadě též osoby vedoucí evidenci navazující na některou z uvedených samostatných evidencí.“*¹⁴¹

¹⁴¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 188

K odevzdání cenného papíru a sdělení příslušného majtkového účtu přitom má dojít v poskytnuté lhůtě, nicméně marným uplynutím lhůty bez dalšího nezaniká možnost vlastníka splnit uvedené povinnosti ve vztahu k emitentovi. Pokud vlastník nesplní některou z uvedených povinností, musí mu emitent poskytnout dodatečnou lhůtu k jejímu splnění.

Pokud jde o povinnost vlastníka sdělit číslo účtu v příslušné evidenci, dodatečná lhůta musí být vlastníkovi určena emitentem, nicméně zákon již neříká nic o tom, jakým způsobem má být dodatečná lhůta určena. Lze se tak domnívat, že se tak může uskutečnit jakýmkoli způsobem, který bude dostatečným způsobem naplňovat informační funkci dané povinnosti emitenta. Lhůtu je možné určit individuálně každému emitentovi, neboť zákon diktuje, že pokud vlastník účet číselně neidentifikuje emitentovi, ten „mu“ ručí dodatečnou lhůtu.¹⁴² Lhůta nesmí být *ex lege* kratší než dva měsíce. Lhůtu je sice možné stanovit každému vlastníkovi individuálně, stále je však potřeba pamatovat na pravidlo povinnosti rovného zacházení.¹⁴³ Zákon neukládá emitentovi, aby vlastníka upozornil na následky marného uplynutí dodatečné lhůty.

Jde-li o povinnost odevzdat cenný papír, dodatečná lhůta musí být opět zveřejněna v Obchodním věstníku a uveřejněna způsobem umožňujícím dálkový přístup. K poskytnutí dodatečné lhůty tedy dochází stejným způsobem jako k určení prvotní lhůty. Zákon počítá s tím, že liknavých či nepozorných vlastníků cenných papírů bude více. Lhůta jim musí být určena jednotně, a nikoli pro každého individuálně. Emitent spolu s určením dodatečné lhůty musí vlastníky v rámci zveřejnění a uveřejnění výslovně upozornit na důsledek marného uplynutí dodatečné lhůty, jímž je prohlášení cenného papíru za neplatný ze strany emitenta. Příslušné zákonné ustanovení již ale nestanoví, jak dlouhá má být dodatečná lhůta. Uvedená absence alespoň spodního ohraničení délky lhůty je podle mého nedostatek a *de lege ferenda* lze uvažovat o jeho doplnění. Důvodem je především snaha předejít možného zneužití této absence emitentem a následným sporům.

Na tomto místě je potřeba vyslovit částečnou kritiku rozdílnosti režimů stran povinnosti odevzdat cenný papír a povinnosti sdělit číslo účtu, a to jak pokud jde o (ne)limitaci délky dodatečné lhůty, tak pokud jde o individuální, resp. kolektivní určování této lhůty, a posléze i pokud jde o povinnost sdělit následky nesplnění povinnosti v dodatečné lhůtě. Je sice pravdou, že povinnosti jsou částečně rozdílné co do své povahy a možností vlastníka jejich splnění,

¹⁴² Shodně ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 574-576, nebo KŘÍŽ, R. Několik poznámek k přeměně cenných papírů na zaknihované cenné papíry. *Obchodněprávní revue*. 2017, č. 6, s. 4-6

¹⁴³ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 574-576

nicméně mám za to, že povinnosti zpravidla bývají vlastníky cenných papírů plněny souběžně a rozdílnost povinností není taková, aby odůvodňovala natolik rozdílný režim druhého kroku procesu přeměny z pohledu emitenta. *De lege ferenda* tak lze podle mého uvažovat o alespoň částečném sjednocení režimu daných povinností, resp. určování dodatečných lhůt.

Dále, jak vyplývá z výše uvedeného, uplynutím dodatečné lhůty pro tu kterou povinnost proces nemůže končit, a ani nekončí. Následkem nesplnění povinnosti vlastníka odevzdat emitentovi cenný papír je to, že emitent prohlásí neodevzdaný cenný papír v listinné podobě (tj. slovy a koncepcí zákona jen „cenný papír“) za neplatný. Prohlášením cenného papíru za neplatný způsobuje, že se již nejedná o cenný papír v pravém slova smyslu, jak byly jeho charakteristické znaky rozebrány shora, ale toliko o listinu (hmotný substrát, nosič) bez inkorporovaného práva.¹⁴⁴

Otázkou je, zdali je emitent povinen cenný papír prohlásit za neplatný, nebo zdali může např. poskytnout další dodatečnou lhůtu ke splnění povinnosti. Domnívám se, že správné jsou v zásadě obě možnosti. Nelze vyloučit, že emitent je povinen neodevzdané cenné papíry prohlásit za neplatné, neboť OZ 2012 nedává emitentovi na výběr, ale přímo normuje, že tak emitent učiní. Na druhou stranu k tomuto nestanovuje žádnou lhůtu, a tak není zcela vyloučeno, aby se emitent pokusil učinit ještě další pokus o informování vlastníka a jeho přesvědčení ke splnění povinnosti. Přeci jen, účelem celého procesu je řádná přeměna (v ideálním případě, nikoli tedy nutně) celé emise, a ne zatěžování emitenta nutností řešení neodevzdání některých cenných papírů (v listinné podobě).

Po prohlášení neodevzdaného cenného papíru za neplatný jej emitent prodá (resp. jeho zaknihovanou „náhražku), a to „s odbornou péčí“.¹⁴⁵ Způsob prodeje ani vyplacení částky přitom závazně stanoveny nejsou.¹⁴⁶ V tomto směru je potřeba uvést, že účelem příslušné úpravy je především ochrana vlastníka cenného papíru, který byl následně prohlášen za neplatný. Vlastníkovi by neměla být způsobena újma na jeho vlastnickém právu, a to pochopitelně i přes to, že byl liknavý a nepřistoupil včas k odevzdání cenného papíru (byť lze jistě najít i jiné důvody nesplnění povinnosti), neboť ochrana vlastnického práva musí mít v tomto případě vždy přednost před např. zájmem emitenta na rychlém vyřízení celé přeměny se vším všudy.

¹⁴⁴ K tomu srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2321/2011

¹⁴⁵ K pojmu odborná péče srov. např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. 4. 2009, sp. zn. 32 Cdo 241/2009

¹⁴⁶ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 195

Následkem nesplnění povinnosti vlastníka sdělit číslo majetkového účtu je přechod vlastnického práva *ex lege* k okamžiku, kdy za to emitent zaplatí vlastníkovi „spravedlivou cenu“. Na tomto místě souhlasím s Šovarem, který se domnívá, že při stanovení spravedlivé ceny není nutné přistupovat k určení ceny odborníkem (tj. např. znaleckým posudkem, resp. znalcem), když je pouze potřeba se pohybovat v intencích ceny obvyklé v místě a čase, tedy vyjít z § 2085 odst. 2 OZ 2012.¹⁴⁷ Lze navíc vycházet z důvodové zprávy k danému ustanovení, podle níž se má spravedlivou cenou v zásadě rozumět podíl vlastníka cenného papíru na příslušném jmění.¹⁴⁸

Reálný problém nastává v situaci, kdy společnost nemá dostatek kapitálu na vyplacení spravedlivé ceny za cenný papír. Aktuální právní úprava zřejmě počítá s řešením spočívajícím v tom, že dojde k dokončení procesu přeměny zbylých cenných papírů, kdežto ve vztahu k cennému papíru, který nemůže být zapsán na příslušný účet, jelikož tento nebyl emitentovi sdělen, proces dokončen nebude. S tímto řešením se však nelze spokojit, jelikož může v praxi vyvolávat značné problémy. Jako řešení lze podle mého uvažovat o zneplatnění daného listinného cenného papíru jako v případě jeho neodevzdání, dále o navazujícím zápise na tzv. technický účet (k tomu blíže dále) a prodeji s „odbornou péčí“, tedy v přiblížení režimu nesdělení čísla majetkového účtu režimu neodevzdání cenného papíru, neboť základem obou problémů je to, že z důvodu na straně vlastníka cenného papíru nemůže řádně proběhnout proces přeměny, a základem řešení obou problémů je to, že vlastník cenného papíru, který své povinnosti nedostojí, pozbude vlastnické právo k cennému papíru.

Posledním krokem v rámci procesu přeměny listinného cenného papíru na zaknihovaný je zaevidování cenného papíru na sdělený majetkový účet. Zaevidování se děje na žádost emitenta, přičemž po odevzdání žádosti dojde k provedení shodné činnosti, jako při vydávání zaknihovaného cenného papíru. V rámci tohoto posledního kroku v procesu přeměny vyvstává problém při neodevzdání cenného papíru. Emitent i v těchto případech může požádat (a zpravidla se tak děje) o zaevidování cenného papíru do evidence, když, jak uvádí trefně Pauly: „*Skutečnost, že někteří vlastníci své cenné papíry emitentovi neodevzdají ve stanovené lhůtě, totiž zákon neuznává jako důvod zpomalení procesu přeměny listinného cenného papíru na zaknihovaný cenný papír.*“¹⁴⁹ Neodevzdané cenné papíry se evidují na zvláštní technické účty.

¹⁴⁷ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 578; opačně SMUTNÝ, A. In MELZER, F., TĚGL, P. a kol.: *Občanský zákoník § 419-654. Velký komentář*. 1. vydání. Praha: Leges. 2014 s. 530-531

¹⁴⁸ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

¹⁴⁹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 191

V těchto případech může docházet k problematickým situacím, kdy daný neodevzdaný cenný papír, ač ještě nezneplatněn (např. protože stále běží dodatečně lhůta k odevzdání), již je evidován v příslušné evidenci (byť na zvláštním technickém účtu). Z pohledu zákona se tak sice již jedná o zaknihovaný cenný papír, nicméně daný cenný papír vlastně v jeden okamžik existuje dvakrát, a to dokonce v různé podobě, resp. v rámci zákonodárcem zvolené koncepce existuje jeden cenný papír a jedna jeho náhražka představovaná příslušným zápisem v evidenci.

Dalším problémem v tomto směru je to, že majitelem technického účtu je podle § 533 odst. 1 věty první za středníkem OZ 2012 emitent, a tedy emitent by měl být také majitelem cenných papírů zapsaných na jeho technickém účtu. Tak tomu však samozřejmě není, když vlastníkem cenného papíru je stále původní osoba, která cenný papír „jen“ neodevzdala ve stanovené lhůtě. To vyplývá mimo jiné z druhého odstavce uvedeného zákonného ustanovení, které těmto osobám přiznává právo na výnos z cenného papíru, třebaže jeho dospělost omezuje, a to tak, že právo dospěje až k okamžiku odevzdání cenného papíru (v tomto směru se jedná o správnou motivaci vlastníka odevzdat cenný papír za účelem dokončení procesu přeměny).

2.5.3. Přeměna zaknihovaného cenného papíru na listinný cenný papír

Stejně jako jsou shora popsané obecné kroky procesu přeměny doplněny při přeměně listinného cenného papíru na zaknihovaný, jsou tyto kroky doplněny při přeměně „opačným směrem“. V případě přeměny zaknihovaného cenného papíru na listinný cenný papír je potřeba doplnit informační povinnost vlastníků o oznamovací povinnosti vůči centrálnímu depozitáři, resp. osobě vedoucí samostatnou evidenci zaknihovaných cenných papírů, neboť po těchto subjektech pochopitelně není možné spravedlivě požadovat, aby sledovaly Obchodní věstník, či dokonce internetové stránky emitentů. Oznámení centrálnímu depozitáři se podává na formuláři dostupném na jeho internetových stránkách, jímž emitent zároveň žádá o tzv. blokaci emise, k čemuž v souladu s vnitřními pravidly centrálního depozitáře dojde k prvnímu pracovnímu dni následujícímu po dni vyhotovení výpisu (k tomu blíže dále).¹⁵⁰

Kromě oznámení o rozhodnutí emitenta o přeměně podoby cenných papírů musí emitent osobě vedoucí příslušnou evidenci sdělit okamžik, k němuž má být provedena přeměna. Ke sdělení tohoto okamžiku však nemusí dojít v okamžiku oznámení rozhodnutí, ale může k tomu dojít i později, neboť zákon v tomto směru časové hledisko nikterak neupravuje. Na druhou

¹⁵⁰ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 578

stranu, za účelem bezproblémového a co nejrychlejšího provedení procesu přeměny lze jednoznačně doporučit předem promyslet časové hledisko a spolu s oznámením rozhodnutí zároveň sdělit okamžik, k němuž má dojít k přeměně.

Na oznámení rozhodnutí emitenta centrálnímu depozitáři, resp. osobě vedoucí samostatnou evidenci, by mělo navazovat vydání výpisu z centrální evidence zaknihovaných cenných papírů a navazující evidence. Jak vyplývá z § 537 odst. 1 OZ 2012, výpis musí obsahovat především údaje o emisi zaknihovaných cenných papírů a údaje o vlastnících zaknihovaných cenných papírů, což je podstatné pro následné vydávání listinných cenných papírů. Výpis musí dále obsahovat údaje o tom, zdali bylo pozastaveno nakládání s cenným papírem nebo zdali došlo k zastavení cenného papíru, přičemž v takovém případě musí být ve výpisu označen také zástavní věřitel. Výpis musí být vyhotoven v zákonné lhůtě 30 dnů ode dne doručení oznámení emitenta centrálnímu depozitáři, resp. osobě vedoucí samostatnou evidenci.

Zákon k okamžiku vyhotovení výpisu zapovídá provádění jakýchkoli zápisů týkajících se přeměňovaných zaknihovaných cenných papírů, a to jak na účtech vlastníků, tak na účtech zákazníků. Jak uvádí pregnantně Pauly: „*Obsah tohoto výpisu tedy musí být „startovním polem“, na němž již nelze nic dodatečně měnit.*“¹⁵¹ V této souvislosti je potřeba si uvědomit, že uvedená blokáce zápisů změn je rovněž poměrně podstatným omezením vlastnického práva vlastníka cenného papíru, neboť je omezen v dispozicích s cenným papírem. Zřejmě proto je další krok v procesu přeměny, který dopadá na osobu vedoucí evidenci, časově ohraničen nejzazším okamžikem, k němuž musí nastat. V tomto směru se jedná o povinnost zrušit evidenci přeměňovaných zaknihovaných cenných papírů ke dni sdělenému emitentem, nejpozději však do jednoho měsíce od vyhotovení výpisu.

Ke zrušení evidence jakožto dalšího a navazujícího kroku může dojít nejdříve k okamžiku vyhotovení výpisu, a to i pokud by emitent sdělil dřívější termín. Emitent by tedy na uvedené měl pamatovat a den určit tak, aby nepředcházel dni vyhotovení výpisu. V tomto směru je potřeba vyzdvihnout shora zmíněný formulář, na němž se označuje rozhodnutí emitenta o přeměně zaknihovaných cenných papírů centrálnímu depozitáři, který obsahuje možnost pro emitenta, aby zaškrtnl zrušení evidence ke dni vydání výpisu. V tomto ohledu se pochopitelně jedná o nejrychlejší možný postup.

¹⁵¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 192

Na tomto místě budiž uvedeno, že problematické může být, pokud emitent vůbec nesdělí termín, k němuž má dojít k přeměně. Ježek se v tomto směru domnívá, že centrální depozitář není oprávněn evidenci zrušit vůbec.¹⁵² Shodně se domnívá i Vítek, a to s rozsáhlejší argumentací.¹⁵³ K uvedenému závěru se nekloním, naopak se domnívám, že je povinností centrálního depozitáře evidenci zaknihovaných cenných papírů zrušit, přičemž pokud mu konkrétní termín nebude sdělen emitentem, jak je zákonnou povinností emitenta, musí tak učinit k nejzazšímu možnému okamžiku, který by nemohl být překročen ani v případě, že by emitent určitý termín sdělil. V tomto směru shledávám zásadní argument, že by emitent mohl nedůvodně zastavit proces přeměny, čímž by s ohledem na povinnost vyhotovit výpis a následně se zdržet veškerých zápisů zcela paralyzoval vlastníky cenných papírů.¹⁵⁴

Vedle zrušení evidence je pak centrální depozitář, resp. osoba vedoucí samostatnou evidenci, *ex lege* povinna oznámit zrušení evidence organizátorovi evropského regulovaného trhu ve vztahu ke kótovaným zaknihovaným cenným papírům přijatým k obchodování na tomto trhu, dále majitelům účtů zákazníků a vlastníkům jednotlivých zaknihovaných cenných papírů, a to prostřednictvím účastníka centrálního depozitáře v případě centrálního depozitáře.

Pro úplnost budiž uvedeno, že při rušení evidence majitel účtu zákazníků zruší evidenci zaknihovaných cenných papírů k témuž dni jako centrální depozitář.

Na tomto místě je třeba doplnit, že pro centrální depozitář, resp. pro osoby vedoucí samostatnou evidenci, může být proces přeměny zaknihovaných cenných papírů na listinné cenné papíry procesem nevýhodným a zatěžujícím, nicméně tyto subjekty nesmí proces přeměny mařit nedůvodnými požadavky či jej nedůvodně podmiňovat.¹⁵⁵

Dalším krokem v rámci procesu přeměny zaknihovaného cenného papíru na listinný cenný papír, který navazuje na zrušení evidence zaknihovaných cenných papírů, je výzva emitenta adresovaná vlastníkům cenných papírů, aby si převzali listinné cenné papíry. Způsob provedení výzvy (tj. zveřejnění v Obchodním věstníku a uveřejnění způsobem umožňujícím dálkový přístup), nutnost určení lhůty, jakož i limitace délky této lhůty (nejméně dva měsíce,

¹⁵² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 114

¹⁵³ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1711-1712

¹⁵⁴ Shodně PAULY, J. In ŠVESTKA, J., DVOKŘÁK, J., FIALA J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer a.s., 2014, s. 1282, byť s jiným odůvodněním. S obdobným odůvodněním pak PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 197

¹⁵⁵ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího správního soudu ČR ze dne 31. srpna 2004, č. j. 5 A 1002/2001-50 (závěry jsou podle mého názoru plně použitelné, přestože byly činěny ještě ve vztahu k Středisku cenných papírů).

nejdéle šest měsíců) odpovídá výzvě k odevzdání cenných papírů při přeměně listinných cenných na zaknihované. Navíc, shodně jako u výzvy k odevzdání platí, že v případě marného uplynutí lhůty k vyzvednutí je emitent povinen stanovit dodatečnou lhůtu. Třebaže se o tom zákonné ustanovení výslovně nezmiňuje, z odkazu na § 531 OZ 2012 vyplývá, že emitent musí při určení dodatečné lhůty vlastníky rovněž upozornit na následky nesplnění výzvy, tedy (shodně jako u nesplnění povinnosti sdělit číslo účtu při přeměně „opačným směrem“) na prodej s „odbornou péčí“. Z uvedeného je patrné, že popsání důsledky nesplnění výzvy k převzetí přeměněných cenných papírů v procesu přeměny zaknihovaného cenného papíru na listinný cenný papír, a to jak té primární, tak té dodatečné, v zásadě odpovídá důsledkům nesplnění výzvy k odevzdání listinných cenných papírů v procesu přeměny listinných cenných papírů na zaknihované. Stran výkladu uvedených souvislostí a relevantních problematických oblastí tak lze plně odkázat na výše uvedené.

3. Třídění cenných papírů

3.1. Třídění cenných papírů obecně

Cenné papíry je bezpochyby možné dělit do skupin podle mnoha kritérií, přičemž tato kritéria pochopitelně nemají z pohledu právní teorie a praxe rovnocenný význam. Význam dělicích kritérií zpravidla stoupá tam, kde dané kritérium postihne v podstatě všechny cenné papíry, a naopak tento význam zpravidla klesá tam, kde předmětné dělicí kritérium postihne jen část širokého spektra různých cenných papírů. Význam třídícího kritéria může být spojen také s tím, zdali dané kritérium vyplývá z platné zákonné úpravy, nebo zdali vyplývá pouze z té které teorie týkající se cenných papírů. Zcela bez významu pak logicky vždy bude kategorizace bez přesného třídícího kritéria, kterou lze považovat za samoúčelnou. Vždy je však potřeba si uvědomit, že není možné podat vyčerpávající výčet kritérií, podle nichž je možné cenné papíry třídít do kategorií.

Jako třídící hledisko lze podle Paulyho užít:

- a) podobu (resp. technického provedení) cenného papíru,
- b) druh cenného papíru,
- c) formu cenného papíru,
- d) zastupitelnost cenného papíru,
- e) obchodovatelnost cenného papíru,
- f) promptnost převodu cenného papíru,
- g) kvantitu vydávání cenného papíru,
- h) kauzu cenného papíru,
- i) emitenta cenného papíru,
- j) význam vydání cenného papíru,
- k) charakter práva spojeného s cenným papírem,
- l) význam práva spojeného s cenným papírem.¹⁵⁶

Lze se pochopitelně setkat s dalšími kritérii dělení cenných papírů, jelikož jak je uvedeno shora, není zřejmě možné postihnout veškeré dělicí charakteristiky. V tomto směru lze odkázat např. na Vítka, který třídí cenné papíry také podle způsobu úročení cenného papíru (cenné papíry neúročitelné, s pevným úročením a s proměnlivým úročením), podle doby splatnosti

¹⁵⁶ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 55

(krátkodobé, střednědobé, dlouhodobé)¹⁵⁷ nebo podle místa vydání (zahraniční, tuzemské). V této souvislosti je dále možné poukázat na ekonomický význam cenného papíru¹⁵⁸, nicméně toto kritérium je užíváno spíše pro účely ekonomických teorií, a proto není potřeba se mu v této práci věnovat hlouběji. Lze se setkat také s dělícím kritériem spočívajícím ve formě nebo způsobu investování (investiční cenné papíry, cenné papíry kolektivního investování), nicméně v této souvislosti se sluší dodat, že sami autoři si uvědomují omezený význam daného třídění, když ne všechny cenné papíry jsou zároveň investičními nástroji.¹⁵⁹

Podle mého názoru jsou nejdůležitějšími kritérii především ta, která jednak kategorizují všechny cenné papíry (celé spektrum), a jednak mají podklad jak v právní teorii, tak v platné právní úpravě. V tomto směru lze mít důvodně za to, že hlavními kritérii pro třídění cenných papírů jsou jejich zastupitelnost, forma, podoba a druh, protože těmto hlediskům (vyjma druhu, když třídění z tohoto hlediska pro svoji konkrétnost nevyhovuje potřebám této práce) bude v této práci věnována hlavní pozornost, jelikož v souvislosti s jednotlivými třídícími kritérii existují různé aspekty, na něž je potřeba se podrobně zaměřit podrobněji. V této kapitole pak bude věnována pozornost hledisku zastupitelnosti a hledisku formy, když hledisku podoby byla s ohledem na rozsah problematických okruhů souvisejících s rekonstrukcí věnována vlastní kapitola.

3.2. Rozdělení cenných papírů z hlediska zastupitelnosti

3.2.1. Obecně k hledisku zastupitelnosti

Na první pohled se zdá, že z hlediska zastupitelnosti je jednoduše možné dělit cenné papíry do dvou kategorií, a to na cenné papíry zastupitelné a nezastupitelné. Třídění v tomto směru lze činit na základě jakési teoretické zastupitelnosti, tedy obecně zdali je možné (čemuž tak v této obecné nebo teoretické rovině je např. u akcií), aby byl cenný papír nahrazen jiným, nebo zdali takové nahrazení možné není (např. u směnek).

K uvedenému je však potřeba přidat ještě rovinu konkrétní zastupitelnosti, tedy zdali je možné konkrétní cenný papír nahradit v konkrétním případě. Logicky pak platí, že pokud cenný papír není teoreticky zastupitelný, pak nemůže být zastupitelný ani v konkrétních případech. Na

¹⁵⁷ Uvedená kritéria mají význam především u dluhopisů, protože lze uzavřít, že se dotýkají tak úzké části spektra všech cenných papírů, že komplexně pro právní teorii postrádají hlubšího významu, když mohou mít význam spíše pro ekonomické teorie.

¹⁵⁸ DĚDIČ, J. In DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994, s. 40 - 41

¹⁵⁹ HORÁK, P. In BRÍZA, P., BRÍCHÁČEK, T., FIŠEROVÁ, Z., HORÁK, P., PTÁČEK, L., SVOBODA, J. *Zákon o mezinárodním právu soukromém. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 474

druhou stranu však teoretická zastupitelnost nemůže přímo implikovat převoditelnost v konkrétním případě. V tomto směru tak *de facto* existují tři kategorie, a to cenné papíry zastupitelné jak teoreticky, tak v konkrétním případě, dále cenné papíry zastupitelné sice teoreticky, ale v konkrétním případě nezastupitelné, a konečně cenné papíry nezastupitelné, a to ani teoreticky, ani v konkrétním případě.¹⁶⁰

Význam hlediska zastupitelnosti se v praxi projevuje především v souvislosti s možností jejich nahrazení hromadnou listinou a s možností nahrazení podpisu emitenta jeho otiskem, přičemž o hromadných listinách a možnosti nahrazení podpisu otiskem bude podrobně pojednáno dále. Hledisko zastupitelnosti se dále projevuje v souvislosti s úpravou pojmenovaných závazků z právního jednání, a to konkrétně pokud jde o zápůjčku ve smyslu § 2390 a násl. OZ 2012, hromadnou úschovu ve smyslu § 2410 OZ 2012 a o imobilizaci cenných papírů ve smyslu § 2413 OZ 2012, když předmětem uvedených právních jednání nemohou být jiné než zastupitelné cenné papíry, tedy papíry nezastupitelné.

Co se týče zápůjčky, je potřeba upozornit na odklon od předchozí právní úpravy, v níž byla zápůjčka (resp. terminologií předchozí právní úpravy „půjčka“) cenného papíru zvlášť upravena, přičemž bylo výslovně stanoveno, že předmětem půjčky cenných papírů mohly být pouze cenné papíry zastupitelné. Nepřevzetí výslovné úpravy však neznamená odklon v tom směru, že by mohly být zapůjčeny cenné papíry nezastupitelné, jelikož předmětem zápůjčky obecně mohou být pouze věci zastupitelné, přičemž do této kategorie věcí se pochopitelně řadí pouze zastupitelné cenné papíry (k tomu dále níže).

Pokud jde o hromadnou úschovu, shodně jako u půjčky cenných papírů došlo k vypuštění výslovného zákonného imperativu, který byl obsažen v předchozí právní úpravě, a to že předmětem hromadné úschovy mohou být pouze zastupitelné cenné papíry. I v tomto případě však podle mého názoru lze dovodit, že se nejedná o odklon od předchozí právní úpravy, když předmětem hromadné úschovy mohou i nadále být pouze zastupitelné cenné papíry.¹⁶¹ Uvedené vyplývá již ze samotné dikce § 2410 OZ 2012, podle níž má uschovatel především právo vůči schovateli na vrácení „stejného“ cenného papíru. V této souvislosti je potřeba poukázat na důvodovou zprávu k OZ 2012, která v souvislosti s § 516 daného zákona diktuje: „*Navržená úprava prvního odstavce rozlišuje, ostatně jako celá osnova, význam slov týž a stejný (...)*.“ (V této souvislosti budiž odhlédnuto od určité nevhodnosti rozlišení vzhledem k synonymickému významu daných slov.) Slovo *týž* je pak ve své podobě vícekrát použito právě např. v § 516 OZ

¹⁶⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 70

¹⁶¹ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 2590

2012, z něhož má být patrná určitá zákonodárcem zamýšlená významová nuance. Pokud by tedy zákonodárce zamýšlel, aby uschovateli byl při úschově konkrétního papíru A vydán právě tento konkrétní papír A, lze se domnívat, že by uschovateli přiřknul právo na vydání „téhož“ cenného papíru, a nikoli cenného papíru „stejného“. Jazykovým výkladem tak lze dojít k tomu, že uschovatel má právo na vydání toliko cenného papíru, který je zastupitelný s tím, který dal do úschovy, z čehož pak logicky plyne, že uschovávané cenné papíry musejí být zastupitelné.

K uvedenému závěru je pak možné dospět také na základě konstrukce podílů jednotlivých uschovatelů podle § 2411 OZ 2012. Nelze se tedy stran možnosti uschovávat ty které cenné papíry ztotožnit s Ježkem, který uvádí následující: „*Nová úprava požadavek na zastupitelnost cenných papírů neobsahuje a hromadná úschova je definována pouze mnohostí uschovatelů. Společně tak lze uschovávat jakékoli cenné papíry.*“, a to i s ohledem na to, že uvedený autor navíc sám následně uvádí, že „*uschovatel nemá nárok na vrácení stejného cenného papíru, ale cenného papíru zastupitelného s cenným papírem, který odevzdal.*“¹⁶²

V neposlední řadě, jde-li o otázku imobilizace, lze plně odkázat na výše uvedené stran hromadné úschovy.

Význam hlediska zastupitelnosti má dále praktický význam pro obchodování na regulovaných trzích, neboť pouze se zastupitelnými cennými papíry je možné na regulovaných trzích obchodovat. Shodné závěry pak platí pro možnost nahrazení listinných cenných papírů zápisem v centrální evidenci cenných papírů, když tato možnost je rovněž dána jen u zastupitelných cenných papírů.¹⁶³

3.2.2. Hledisko zastupitelnosti v právní úpravě

3.2.2.1. Obecná právní úprava

Hledisko zastupitelnosti bylo v dřívější právní úpravě cenných papírů obsaženo v § 2 zákona o cenných papírech, podle něhož platilo: „*Jsou-li cenné papíry stejného druhu vydány stejnou osobou ve stejné formě a stejné podobě a vznikají-li z nich stejná práva, jde o zastupitelné cenné papíry.*“ V nové právní úpravě lze úpravu zastupitelnosti ve vztahu k cenným papírům zaznamenat ve dvou ustanoveních. Jak již bylo rozebráno výše, listinné cenné papíry jsou věci movitou, pročež obecně připadá v úvahu aplikace § 499 OZ 2012, podle něhož jsou zastupitelné takové movité věci, kterou mohou být nahrazeny jinou věcí téhož druhu, zatímco

¹⁶² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 374-375

¹⁶³ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 71-72

ostatní věci jsou nezastupitelné. Uvedené ustanovení pak obsahuje dovětek o tom, že v případě pochybností se případ posoudí podle zvyklostí. Nutno také dodat, že věci nemovité jsou vždy nezastupitelné.

K obecné úpravě zastupitelných nebo nezastupitelných movitých věcí však ve vztahu k cenným papírům přistupuje zvláštní úprava¹⁶⁴ zastupitelných cenných papírů, přičemž zvláštní úprava však byla přijata jak listinné, tak zaknihované.

3.2.2.2. Zastupitelnost listinných cenných papírů

Jak již bylo uvedeno výše, OZ 2012 obsahuje zvláštní úpravu zastupitelnosti listinných cenných papírů, která je obsažena v jeho § 516 odst. 1, podle něhož jsou zastupitelné cenné papíry cennými papíry téhož druhu vydanými tímž emitentem v téže formě, z nichž vznikají stejná práva. (V této souvislosti poukazují na jazykové vyjádření „týž“ formy a „téhož“ emitenta oproti „stejným“ právům, na němž má být OZ 2012 založen.). Aby tedy byly cenné papíry vzájemně zastupitelné, musí být kumulativně splněny čtyři podmínky spočívající ve shodě konkrétních parametrů cenných papírů, které mají být vzájemně zastupitelné.

První podmínkou je, že se musí jednat o cenné papíry téhož druhu, když např. akcie nemůže být zaměnitelná se skladištním listem.

Dále platí, že aby byly cenné papíry zastupitelné, musí být vydány tímž emitentem, když pochopitelně akcie vydaná jedním subjektem nebude zastupitelná s akcií vydanou subjektem jiným.

V neposlední řadě je vyžadována jednota formy zastupitelných cenných papírů, když např. cenný papír na doručitele nemůže být zaměnitelný s cenným papírem na řad.

Poslední podmínkou pak je, aby ze zastupitelných cenných papírů vznikala stejná práva. V tomto směru lze jako příklad uvést, že cenný papír, do něhož je inkorporováno právo oprávněné osoby na dividendu, nemůže být zastupitelný s cenným papírem, s nímž je spojeno právo na vydání věci. Odlišnost vtělených práv nemusí být ani natolik markantní, když cenný papír nesoucí právo na nákup u určitého subjektu v hodnotě 1.000,- Kč nebude zaměnitelný za cenný papír nesoucí právo na nákup u stejného subjektu v hodnotě 5.000,- Kč.

Ve vztahu k třetí a čtvrté podmínce pak lze poznamenat, že třetí podmínka je již obsažena v podmínce čtvrté, když z totožnosti spojeného práva implicitně vyplývá také totožnost formy, neboť totožnost práva v sobě zahrnuje také totožnost způsobu výkonu tohoto práva, přičemž toto

¹⁶⁴ HUBKOVÁ, P. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 553

se odvíjí mimo jiné od formy cenného papíru.

Zajímavou novinkou oproti předchozí právní úpravě je možnost emitenta nahradit svůj podpis na zastupitelném cenném papíru jeho otiskem, pokud jsou na listině současně použity ochranné prvky proti jejímu padělání nebo pozměnění.

Vítek k tomuto uvádí následující: „*Ustanovení řeší praktický problém podepisování většího množství zastupitelných cenných papírů emitentem (osobou jednající jménem emitenta), a to tak, že podpis emitenta na zastupitelném cenném papíru může být nahrazen jeho otiskem, pokud jsou na listině současně použity ochranné prvky proti jejímu padělání nebo pozměnění.*“¹⁶⁵

Nabízené řešení je přijato v souladu s úpravou obsaženou v § 561 odst. 1 OZ 2012, podle něhož může být podpis nahrazen mechanickými prostředky tam, kde je to obvyklé. Možnost nahrazování podpisu mechanickými prostředky při vydávání cenných papírů však bude patrně dána i tam, kde to není obvyklé, jak vyžaduje § 561 odst. 1 OZ 2012. Zmíněný § 516 odst. 2 OZ 2012 je totiž v daném případě potřeba chápat jako ustanovení, které je k obecnému § 561 odst. 1 OZ 2012 v poměru speciality. Jde-li o samotné ochranné prvky, tyto je možné dělit na veřejné ochranné prvky, kam spadají ochranné prvky rozpoznatelné laickou veřejností, skryté ochranné prvky, kam spadají ochranné prvky rozpoznatelné specializovanými pracovníky při bližším zkoumání, které však nespádají do poslední kategorie, a forenzní ochranné prvky, které jsou rozpoznatelné toliko při maximálně detailním zkoumání ve specializovaných laboratořích. Poslední skupina ochranných prvků je tvořena např. liniovým hlubotiskem, barvami s UV fluorescencí, barvami reagujícími s kovy, reliéfní ražbou, mikroperforací, ražbou metalickou fólií, sklopným obrazcem, ochrannými prvky v designu (např. mikrotext nebo, interferenční lastr) a v materiálu (např. vodoznak, UV vlákna nebo fólie s holografickým motivem).¹⁶⁶

Pro úplnost pak budiž uvedeno, že nová právní úprava oproti té předchozí již výslovně nevyžaduje, aby zastupitelné cenné papíry měly totožnou podobu. Důvodem je pochopitelně odklon od dosavadního rozdělení cenných papírů podle podoby na listinné cenné papíry a zaknihované cenné papíry. Vypuštění tohoto požadavku však podle mého názoru neznamená, že by podle nové právní úpravy byly zaknihované cenné papíry a listinné cenné papíry vzájemně zastupitelné.¹⁶⁷

¹⁶⁵ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1840-1841

¹⁶⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 27

¹⁶⁷ Shodně např. MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 374-375, opačně ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 583-584

Požadavek identity podoby vyplývá především z obecného § 499 OZ 2012, který vylučuje, aby cenný papír v listinné podobě jakožto věc movitá byl vzájemně zastupitelný s cenným papírem zaknihovaným jakožto věcí nemovitou. Uvedený výklad pak doplňuje také onen dodatek obecného ustanovení o zastupitelnosti (§ 499 věta druhá OZ 2012), podle něhož je v pochybnostech potřeba případ posoudit podle zvyklostí. Pokud tedy vyvstávají pochybnosti o zaměnitelnosti cenných papírů v listinné a zaknihované podobě, je potřeba připomenout, že zvyklostí musí být, že tyto zaměňovat v žádném případě nelze, a to s ohledem na předchozí právní úpravu, která požadavek totožnosti podoby výslovně obsahovala, přičemž zvyklostí se bezesporu nemohlo stát jednání odporující zákonu.

Požadavek totožnosti podoby je v nové právní úpravě vyjádřen také tím způsobem, že nově právní řád zná pouze jedinou podobu cenných papírů, a to tu listinnou (blíže k dělení cenných papírů podle podoby v kapitole 4), kdyžto zaknihované cenné papíry nespádají do zákonné definice cenných papírů jako takových.

3.2.2.3. Zastupitelnost zaknihovaných cenných papírů

Zaknihované cenné papíry jsou věcí nehmotnou, a proto se na ně neuplatní výše uvedené obecné ustanovení dle § 499 OZ 2012 o zastupitelných movitých věcech. Vzhledem ke zvláštní úpravě zastupitelnosti obsažené v § 525 odst. 1 větě druhé OZ 2012 se pak neuplatní ani ustanovení o zastupitelnosti listinných cenných papírů. Hledisko zastupitelnosti je tak upraveno samostatně, odděleně od úpravy zastupitelnosti listinných cenných papírů. Konkrétně pak § 525 odst. 1 OZ 2021 věta druhá stanoví: „*Zaknihované cenné papíry jsou zastupitelné, pokud byly vydány týměž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva.*“

Právní úprava zastupitelnosti zaknihovaných cenných papírů je totožná s právní úpravou cenných papírů v listinné podobě, pokud jde o požadavky totožnosti emitenta a inkorporovaných práv. Pro tyto dva požadavky tedy platí uvedené shora. Rozdílně od právní úpravy listinných cenných papírů však u těch zaknihovaných není vyžadována totožnost jejich formy a totožnost druhu.

Pokud jde o vypuštění identity druhu, nelze s tímto vypuštěním souhlasit, když toto nemá oporu v právní teorii a v kontextu celé právní úpravy nedává sebemenší smysl. Lze se proto důvodně domnívat, že se jedná toliko o nedopatření zákonodárce, které je potřeba překlenout výkladem. Ani u zaknihovaných cenných papírů totiž podle mého názoru není možné, aby došlo k vzájemnému nahrazení cenných papírů různého druhu, když samozřejmě také u zaknihovaných cenných papírů lze tyto dělit podle jejich druhu. Požadavek identity druhu se tedy v rámci

hlediska zastupitelnosti zaknihovaných cenných papírů rovněž uplatní, a to bez ohledu na nepřesné vyjádření zákonodárce v § 525 odst. 1 OZ 2012. Shodně se domnívá také např. Ježek, který svůj výklad opírá především o požadavek totožnosti práv.¹⁶⁸

Co se týče vypuštění požadavku na totožnost formy, s tímto krokem zákonodárce lze souhlasit, když s ohledem na drobnou poznámku uvedenou shora k tomuto požadavku u listinných cenných papírů lze uzavřít, že požadavek na totožnost formy lze mít za již obsažený v požadavku totožnosti práv. Na uvedeném nic nemění ani to, že zákonodárce požadavek identity formy vypustil z jiného důvodu, a to pro tvrzenou bezforemnost zaknihovaných cenných papírů, když např. v důvodové zprávě k OZ 2012 je uvedeno: „*Tento přístup má logiku v tom, že se u zaknihovaných cenných papírů nerozlišuje forma, zákon upravuje zvláštní způsob jejich převodu nebo zastavení apod. Švýcarské právo mezi oběma instituty dokonce terminologicky rozlišuje (srov. papiers-valeurs, Wertpapiere a naproti tomu droits valeurs, Wertrechte).*“¹⁶⁹

S ohledem na výše uvedené lze uzavřít, že právní úprava zastupitelnosti zaknihovaných cenných papírů je redundantní, jelikož nejméně stejného výsledku by bylo dosaženo právní úpravou listinných cenných papírů ve spojení s „odkazujícím“ § 525 odst. 2 OZ 2012. Uvedeným řešením by byla navíc napravena nepřesnost, jíž se zákonodárce dopustil stran vypuštění požadavku totožnosti druhu zaknihovaných cenných papírů.

3.2.3. Hromadné listiny

Hromadná listina je zvláštním cenným papírem, který nahrazuje vícero cenných papírů, které byly nebo by musely být vydány jednotlivě. Toto nahrazení pochopitelně musí být v souladu se zákonnými podmínkami a v některých případech také jinými dalšími podmínkami. Hromadná listina není zvláštním druhem cenného papíru, když lze v tomto směru uvést, že druhově odpovídá cenným papírům, které nahrazuje. (V praxi se vžilo např. označení hromadná akcie pro hromadnou listinu nahrazující jednotlivé akcie). Důležité je pak zdůraznit, že hromadná listina toliko nahrazuje jednotlivé cenné papíry, které však v žádném směru neanuluje (počet akcií akciové společnosti není jejich nahrazením, ať už částečným, nebo úplným, nijak dotčen).¹⁷⁰

Nadto budiž uvedeno, že institut hromadné listiny není vyčerpán naplněním jeho

¹⁶⁸ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 59

¹⁶⁹ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

¹⁷⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 95-96

legitimační funkce, nýbrž se jedná o samostatný cenný papír, jímž je možné převést a vykonat práva inkorporovaná do cenných papírů, které jsou hromadnou listinou nahrazeny. V této souvislosti lze uvést, že zákonodárce již dříve zamýšlel, že výslovně označí hromadné listiny jako cenný papír,¹⁷¹ nicméně takto neučinil ani dříve, ani v rámci rekodifikace soukromého práva. Výslovné označení hromadné listiny jako cenného papíru by však pochopitelně dávalo větší smysl jen za staré právní úpravy, která obsahovala *numerus clausus* cenných papírů, kdy obsahovala vymezení cenných papírů taxativním výčtem druhů cenných papírů.

Vzhledem k teoretickému pojmovému vymezení cenného papíru lze uzavřít, že samotná hromadná listina je samostatným cenným papírem, přičemž daná teoretická východiska potvrzuje jak aktuální legální definice cenného papíru, tak systematické zařazení příslušné právní úpravy. Pro úplnost pak budiž uvedeno, že tuto skutečnost potvrzuje také důvodová zpráva k OZ 2012, která v této souvislosti konkrétně uvádí následující: „*Že i sama hromadná listina je cenným papírem, vyplývá jak ze zařazení její úpravy do tohoto dílu, tak i z definice cenného papíru.*“

Jinými slovy, hromadná listina je instrumentem práva cenných papírů zařazeným do právního řádu pro jeho praktické využití usnadňující dispozice s cennými papíry, když nahrazuje cenné papíry, které byly vydány jednotlivě nebo by tak být vydány musely, přičemž hromadná listina je samostatným cenným papírem. Mikula k tomuto výstižně uvádí: „*Smyslem hromadné listiny je umožnit, aby namísto více listin coby samostatných CP byla vydána hromadná listina jediná tyto CP reprezentující. Hromadná listina má usnadnit uchovávání a nakládání s CP především tam, kde jde o větší počet CP téhož emitenta.*“¹⁷²

Právní úprava hromadné listiny podle OZ 2012 částečně přejímá dosavadní úpravu obsaženou v § 5a zákona o cenných papírech. Sluší se však dodat, že do starší právní úpravy, tj. do zákona o cenných papírech, byla komplexnější úprava tohoto instrumentu vložena až relativně krátkou dobu před jejím zrušením, a to až novelou účinnou od 30. června 2013. Důvodová zpráva ve své zvláštní části k tomuto změnovému bodu uvádí: „*Pro účely imobilizace se jeví jako nejvhodnější nahradit celou emisi jedinou hromadnou listinou, jak je obvyklé v zahraničních jurisdikcích. Navržená nová úprava hromadné listiny vytváří předpoklady pro takové řešení, především v tom, že umožňuje obchodování s jednotlivými akciemi, jež listina*

¹⁷¹ K tomu srov. bod 24 návrhu novely zákona o cenných papírech

¹⁷² MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 579

nahrazuje.“¹⁷³ Také důvodová zpráva k poslední novele zákona o cenných papírech vyzdvihuje význam hromadné listiny v tom, že usnadňuje dispozice s jednotlivými cennými papíry, které daná hromadná listina nahrazuje, a to především ve smyslu obchodních transakcí. Ekonomický význam pak vyzdvihuje také např. Vítek, který uvádí: „*Hlavním důvodem vzniku hromadných listin je jejich praktické využití za situace, kdy vydávání velkého množství kusů cenných papírů je ekonomicky neefektivní a neúčelné (...)*.“¹⁷⁴

Lze uzavřít, že na nahrazení cenných papírů hromadnou listinou lze v obecné rovině nazírat z vícera hledisek, přičemž těmito jsou hledisko podoby, druhu a zastupitelnosti. V konkrétní rovině lze pak na nahrazení cenných papírů hromadnou listinou nahlížet také z vícera hledisek, a to podle jednotlivých podmínek stanovených pro předmětné nahrazení.

Prvním obecným hlediskem je hledisko podoby cenných papírů. Jakkoli dřívější právní úprava vycházela obecně z toho, že hromadnou listinou je možné nahradit jak cenné papíry v listinné podobě, tak i ty v zaknihované podobě¹⁷⁵, nová právní úprava doznala podstatné změny. Tato změna spočívá v tom, že nově je možné nahradit pouze listinné cenné papíry¹⁷⁶, když tato novinka pochopitelně souvisí s vydělením zaknihovaných cenných papírů z množiny cenných papírů. Argumentačně je v této souvislosti potřeba upozornit na povahu zaknihovaného cenného papíru *de lege lata* jako zápisu v evidenci zaknihovaných cenných papírů, který nelze převést jinak než změnou takového zápisu. V případě nahrazení zaknihovaného cenného papíru by se tak vytratily ony pojmové znaky, bez nichž však nelze o zaknihovaném cenném papíru vůbec uvažovat. Je to tedy povaha zaknihovaného cenného papíru, která zcela vylučuje jeho nahrazení hromadnou listinou.

Druhým obecným hlediskem je hledisko druhu cenných papírů. Jak již bylo naznačeno výše, předchozí právní úprava nebyla převzata zcela. Při rekonstrukci došlo k odstranění taxativního výčtu druhů cenných papírů, které mohou být hromadnou listinou nahrazeny, přičemž podle staré právní úpravy mohly být nahrazeny pouze akcie, podílové listy a dluhopisy, resp. také poukázky na akcie.¹⁷⁷ Uvedená změna pochopitelně souvisí s tím, že došlo k odstranění uzavřeného výčtu druhů cenných papírů, což se promítlo také do úpravy

¹⁷³ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu zákona č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů

¹⁷⁴ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022. s. 1640

¹⁷⁵ PAULY, J. *Komentář k zákonu o cenných papírech*. Praha: Orac, 1998, s. 32

¹⁷⁶ Ostatně proto je také o hromadných listinách pojednáno v této části této práce.

¹⁷⁷ Dlužno dodat, že podle znění zákona o cenných papírech účinného od 30. června 2013 bylo upuštěno od dané limitace nahraditelných druhů cenných papírů. Přesto však s ohledem na limitaci pojmového vymezení cenných papírů jejich taxativním výčtem nebylo možné nahradit nepojmenované cenné papíry.

hromadných listin. Podle platné právní úpravy je tak možné hromadnou listinou nahradit jakýkoli druh cenného papíru, a to jak cenné papíry pojmenované (obecná právní úprava navíc nelimituje možnost nahrazení pro jednotlivé druhy cenných papírů, mohou tak však činit jiné právní předpisy), když v tomto směru se platná právní úprava shoduje se zákonem o cenných papírech v jeho podobě půl roku před jeho zrušením, tak i ty nepojmenované, což je vzhledem k výše uvedenému pochopitelně novinkou. Převzetí úpravy taxativního výčtu cenných papírů, které by bylo možné nahradit hromadnou listinou, by za současného opuštění taxativního výčtu cenných papírů obecně bylo v rozporu se základní občanskoprávní zásadou autonomie vůle.¹⁷⁸ Obecně by k takovému postupu nebyl důvod.

Třetím a posledním zásadním obecným hlediskem je hledisko zastupitelnosti. Předchozí právní úprava umožňovala nahrazení pouze zastupitelných cenných papírů. Nová právní úprava pak tuto bez dalšího převzala, a tedy i podle nové právní úpravy je možné hromadnou listinou nahradit pouze zastupitelné cenné papíry. Uvedený závěr je logický. Z praktického hlediska si lze totiž obtížně představit, že by mělo docházet k nahrazování nezastupitelných cenných papírů. S ohledem na náležitosti dané nahrazující hromadné listiny, o nichž bude obecně pojednáno dále, by to znamenalo, že by se na jednu listinu musely „vejít“ náležitosti vždy toho kterého nezastupitelného cenného papíru individuálně, což v zásadě maže shora popsany význam hromadných listin. Nutno zdůraznit, že nejenomže by nahrazení nezastupitelných cenných papírů bylo podstatně nepraktické, ale zákonná úprava to dokonce vylučuje, a to podle § 524 odst. 1 věty první OZ 2012 *a contrario*. Nelze se tak ztotožnit s Markem, který sice shledává značnou nepraktičnost takového nahrazení, ale má za to, že zákonná úprava jej v zásadě nevylučuje.¹⁷⁹ Odhlédneme-li od uvedeného názoru, je právní doktrína za jedno, že nahradit lze toliko zastupitelné cenné papíry.¹⁸⁰

V souvislosti se shora uvedeným je potřeba poukázat na problematiku vztahu okamžiku vzniku nahrazovaného cenného papíru a okamžiku vzniku hromadné listiny. Jedná se o jednu z konkrétních podmínek nahrazení cenných papírů hromadnou listinou. Určení tohoto vztahu záleží na vůli zákonodárce a z teoretického pojetí cenných papírů anebo hromadných listin nevyplývá konkrétní řešení, vůči němuž by mohla právní úprava zaujmout souladnou či

¹⁷⁸ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 97

¹⁷⁹ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 53.

¹⁸⁰ Shodně např. MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 579 nebo VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022. s. 1640

odporující pozici.¹⁸¹

Zákonodárce může na jednu stranu připustit, aby bylo možné cenné papíry nahradit hromadnou listinou jen v okamžiku jejich vydání. Druhá varianta spočívá v tom, že k nahrazení může při splnění případných podmínek (k tomu blíže dále) dojít kdykoli po vydání jednotlivých cenných papírů.

Pokud jde o zákon o cenných papírech, lze se důvodně domnívat, že po většinu doby účinnosti zmíněného předpisu bylo zákonodárcem zvoleno první řešení, a tedy že za staré právní úpravy nebylo možné, aby k nahrazení došlo až po vydání jednotlivých nahrazovaných cenných papírů. Uvedené vyplývá z § 5 zákona o cenných papírech, v němž byla (po většinu doby účinnosti předpisu) obsažena úprava hromadných listin a podle něhož mohou být cenné papíry „vydány jako hromadné listiny nahrazující tyto jednotlivé cenné papíry“. Je však potřeba poznamenat, že uvedené platilo toliko o zákoně o cenných papírech ve znění účinném do 29. června 2013, neboť v jeho znění účinném od 30. června 2013 podle mého názoru bylo možné hromadnou listinou nahradit jednotlivé již vydané cenné papíry. Zákon totiž následně volil termín „nahrazení“, pod který je podle mého názoru možné zařadit jak nahrazení při vydání, tak pozdější nahrazení po vydání jednotlivých cenných papírů. V této souvislosti je pak potřeba poukázat na § 5a odst. 1 větu první zákona o cenných papírech ve znění účinném po dni 30. června 2013, který normoval následovně: *„Zastupitelné cenné papíry lze nahradit hromadnou listinou.“*

Jde-li o úpravu obsaženou v OZ 2012, zákonodárce se při rekodifikaci zřetelně přiklonil k druhé variantě, a tak je podle platné právní úpravy možné nahradit jednotlivé cenné papíry hromadnou listinou, to však opět jen při splnění předem stanovených podmínek. Uvedené vyplývá z § 524 odst. 2 věty za středníkem OZ 2012, který přebírá dosavadní právní úpravu obsaženou v § 5a odst. 2 věty za středníkem zákona o cenných papírech. Uvedená ustanovení jsou koncipována téměř totožně.

S výše uvedeným pak souvisí podmínka vůle toho kterého subjektu jakožto konkrétní podmínky pro nahrazení jednotlivých cenných papírů hromadnou listinou, přičemž v tomto směru si lze představit několik variant, jejichž řešení se liší. První variantou je situace, v níž jsou jednotlivé cenné papíry v okamžiku jejich vydání prvním nabyvateli již nahrazeny hromadnou listinou. V tomto případě je primární vůle emitenta cenných papírů, jelikož právě emitent bude rozhodovat o tom, jak budou cenné papíry vydávány, přičemž vůle toho či onoho vlastníka

¹⁸¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 98

cenných papírů nebude v tomto směru rozhodná, jakkoli fakticky v konkrétních situacích může být dána a může také přispět k rozhodnutí emitenta vydat cenné papíry již jako hromadnou listinu. Druhá varianta spočívá v tom, že jednotlivé cenné papíry budou nahrazovány hromadnou listinou až po jejich vydání. V tomto případě je rozhodující vůle jednotlivých vlastníků, jelikož emitent nemůže tyto vlastníky nutit k nahrazení jimi vlastněných cenných papírů hromadnou listinou. Vůle emitenta je však stejně důležitá (odhlédneme-li od možnosti zakotvit povinnost emitenta takové nahrazení učinit v příslušném dokumentu), neboť zákon neukládá emitentovi povinnost nahradit jednotlivé cenné papíry hromadnou listinou, jako je tomu *vice versa* (k tomu blíže níže).

S výše uvedeným pak souvisí otázka opačného nahrazení, tedy nahrazení hromadné listiny za jednotlivé cenné papíry. V tomto směru stará právní úprava, tedy zákon o cenných papírech (opět jen do 29. června 2013), obsahoval pravidlo, že právo požádat o výměnu hromadné listiny za jednotlivé cenné papíry či jiné hromadné listiny má vlastník pouze za podmínek stanovených předem v tom kterém dokumentu (konkrétně ve stanovách emitenta akcií, v emisních podmínkách dluhopisů nebo ve smluvních podmínkách pro koupi a odkup podílových listů). V rámci odborné veřejnosti pak nebyl jednotný názor na to, zdali je potřeba pro vydání hromadné listiny zprvu zakotvit podmínky výměny hromadné listiny za jednotlivé cenné papíry právě např. ve stanovách (polemika se týkala především akciových společností a akcií),¹⁸² nebo zdali je možné nahrazení jednotlivých cenných papírů se souhlasem emitenta i bez takového generálního zakotvení.¹⁸³

Obecně se kloním k prvnímu z výše uvedených výkladů, tedy že podmínky pro nahrazení cenných papírů hromadnou listinou musí být zakotveny předem, tj. před takovým nahrazením. Shodně se domnívá také Pauly.¹⁸⁴ Stejně navíc dovodila také judikatura za předchozí právní úpravy, kdy Nejvyšší soud ČR ve svém rozsudku ze dne 29. března 2011, sp. zn. 29 Cdo 5293/2009 uvedl a dovodil následující: „*Ustanovení § 5 odst. 3 CenP v rozhodném znění emitentovi (akciové společnosti) výslovně ukládalo, aby – pro případ emise hromadných akcií – blíže vymezil podmínky pro výměnu hromadné akcie. Z dikce zákona je přitom zřejmé, že podmínky pro výměnu hromadné akcie musí být určeny ještě před vydáním hromadných akcií. Má-li v souladu s § 5 odst. 3 CenP akciová společnost, jež hodlá hromadné akcie emitovat,*

¹⁸² DĚDIČ, J., DEJL, P., KASÍK, P., KAŠPÁREK, M. K některým problémům akciového práva. *Právní rozhledy*. 2002, roč. 10, č. 2, s. 55 – 68.

¹⁸³ Srov. GARTŠÍK, T. *K některým otázkám spojeným s hromadnými akciemi*. iPrávník [online]. C. H. Beck. 2003. Dostupné z: http://www.ipravnik.cz/cz/clanky/obchodni-pravo/art_3702/knekteryotazkam-spojenym-s-hromadnymi-akciemi.aspx.

¹⁸⁴ PAULY, J. In ŠVESTKA, Jiří. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2019

předem, tj. před samotnou emisí hromadných akcií, určit podmínky, za nichž má vlastník hromadné akcie právo na její výměnu za jednotlivé cenné papíry nebo jiné hromadné listiny, pak z uvedeného – za použití argumentu a minori ad maius – plyne, že společnost musí upravit samotnou možnost hromadné akcie vydat. Protože zákon v rozhodném znění nestanovil, jakým způsobem má akciová společnost upravit možnost emise hromadných akcií (zejména způsob jejich výměny za jednotlivé cenné papíry nebo jiné hromadné listiny), nezbývá než tento způsob dovést výkladem zákona. Ačkoli ze zákona výslovně neplyne, že by akciová společnost byla povinna upravit možnost emise hromadných akcií či způsob jejich výměny ve svých stanovách, lze takovou povinnost společnosti podle názoru Nejvyššího soudu dovést logickým a teleologickým výkladem výše uvedených ustanovení.“

Dále došlo ke změně právní úpravy týkající se možnosti výměny jednotlivých cenných papírů či jiné hromadné listiny za hromadnou listinu, kdy zákonodárce spíše než cokoli jiného reagoval na soudní judikaturu

Nový odklon však spočívá v tom, že nyní zákon přímo stanoví právo vlastníka hromadné listiny na její výměnu za jednotlivé cenné papíry, pročez toto již nemusí být výslovně stanoveno emitentem. Zákonodárce však pochopitelně neomezil právo emitenta stanovit konkrétní podmínky pro nahrazení listinných cenných papírů hromadnými listinami, když normoval, že pokud emitent určí podmínky pro výměnu, má vlastník jednotlivých cenných papírů na tuto výměnu právo až při splnění těchto podmínek. Toto právo se však bez dalšího vztahuje pouze na výměnu hromadné listiny za jednotlivé cenné papíry, nikoli na výměnu jednotlivých cenných papírů nebo více hromadných listin za hromadnou listinu. V těchto případech by byl třeba souhlas emitenta vyjádřený buďto pro jednotlivý případ nebo předem např. ve stanovách.

V neposlední řadě je potřeba zdůraznit, že podmínkou u všech výše uvedených variant je to, aby s vlastníky cenných papírů bylo zacházeno shodně, tedy nikoli diskriminačně.

3.3. Rozdělení cenných papírů z hlediska formy

3.3.1. Obecně k rozdělení cenných papírů z hlediska formy

Historicky není v rámci právní doktríny sporu o tom, že cenné papíry lze z hlediska jejich formy dělit na cenné papíry na doručitele (tzv. *au porter* papíry), na řad (tzv. *ordre* papíry) a na jméno (tzv. *au nom* papíry). Z uvedeného dělení vycházel jak dříve účinný zákon o cenných papírech, tak nyní účinný OZ 2012. Je však potřeba si uvědomit, že v rámci zákonné terminologie se lze setkat také s cennými papíry „na majitele“ a cennými papíry „na jméno“, u

nichž je však umožněn převod rubopisem. S tímto určitým terminologickým nesouladem se dřívější právní úprava vypořádávala přímo v zákoně o cenných papírech. Nová právní úprava již takové řešení nepřevzala, když v OZ 2012 jakožto v obecném právním předpise pro oblast cenných papírů řešení uvedeného terminologického nesouladu nenalezneme, přičemž problematika je aktuálně řešena pouze v rámci § 263 odst. 2 a 3 zákona o obchodních korporacích, a to toliko stran akcií. Důvodem popsaného odklonu je skutečnost, že aktuálně je cenným papírem na majitele a cenným papírem na jméno s umožněním jeho převodu rubopisem skutečně jen akcie. Mám však za to, že převzaté řešení je krátkozraké, když okruh cenných papírů může být rozšířen, přičemž takové rozšíření si vynutí buď změnu OZ 2012, nebo četná „vysvětlovací“ ustanovení v předmětných právních předpisech.

Rozlišení toho, o jakou formu cenného papíru se jedná, v sobě zahrnuje tři základní kritéria, a to:

- a) subjekt, kterému svědčí práva z cenného papíru,
- b) způsob, kterým je možné cenný papír převést na jiný subjekt,
- c) možnost omezení převoditelnosti cenného papíru.

Někteří autoři¹⁸⁵ pak uvádějí toliko první dvě hlediska za současného úplného opomenutí toho třetího, nicméně jak bude uvedeno níže, ani od třetího hlediska nelze bez dalšího odhlédnout.

3.3.1.1. Subjekt, jemuž svědčí právo z cenného papíru

Prvním z hledisek je skutečnost, zdali je na daném cenném papíru uvedeno jméno nebo název jeho vlastníka. V záporném případě půjde o cenný papír na doručitele, v kladném případě se pak bude jednat o zbylé dva cenné papíry, tedy na řad nebo na jméno.

OZ 2012 zavádí právní domněnky obsažené v jeho § 518 odst. 2, podle něhož „[o]bsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, má se za to, že se jedná o cenný papír na řad. Neobsahuje-li cenný papír jméno oprávněné osoby, platí, že se jedná o cenný papír na doručitele.“

Jedna z domněnek uvedená v první větě citovaného ustanovení je domněnkou vyvratitelnou. Zavedení této domněnky je krokem správným směrem, a to s ohledem na skutečnost, že v případě uvedení jména nebo názvu oprávněné osoby na cenném papíru se jedná

¹⁸⁵ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1846

o cenný papír na řad nebo na jméno, a proto vzniká potřeba určení formy daného papíru. Uvedená domněnka se tak pochopitelně uplatní v případě, že na cenném papíru nebude žádným způsobem určena jeho forma, neboť v opačném případě představuje uvedení formy vyvrácení domněnky, které je v dané situaci přípustné právě s ohledem na samotnou povahu dané domněnky. Otázkou pak je, zdali bylo úmyslem zákonodárce, aby se domněnky uplatnily i v případě, že cenný papír bude obsahovat označení formy cenného papíru (na jméno nebo na řad), ale současně na něm nebude uvedena oprávněná osoba. Volba ve prospěch cenného papíru na řad, nikoli na jméno, je podle mého názoru správná vzhledem k tomu, že většina pojmenovaných cenných papírů v rámci platné právní úpravy je cennými papíry na řad.

Druhá z domněnek uvedená v druhé větě předmětného ustanovení pak je domněnkou nevyvratitelnou. Tuto domněnku lze považovat za nadbytečnou, neboť (odhlédneme-li od tzv. blankosměnek) i bez ní by platilo, že cenný papír bez uvedení jména nebo názvu oprávněné osoby může být pouze cenným papírem na doručitele (pokud se by se vůbec jednalo o cenný papír).¹⁸⁶ Již samotná redundance domněnky je sama o sobě podle mého názoru nežádoucím jevem. Nadto budiž upozorněno na problematičnost dané domněnky ve vztahu k listinným akciím na majitele (tedy cenným papírům na doručitele) existujícím před změnou právní úpravy, které po této změně nebyly imobilizovány. Tyto akcie byly ze zákona přeměněny na akcie na jméno (cenné papíry na řad), přičemž na nich být jméno nebo název osoby, jíž svědčí vlastnické právo k akci, vůbec nemuselo být uvedeno.¹⁸⁷

Shrneme-li shora uvedené, hledisko uvedení jména nebo názvu oprávněné osoby není pro rozřídění cenných papírů podle jejich formy dostačující, a to ani za pomoci právních domněnek zavedených novou právní úpravou, které jsou samy částečně problematické, byť své opodstatnění nejméně jedna z nich má. Dané hledisko totiž rozlišuje pouze cenné papíry na doručitele jako první skupinu a cenné papíry na řad a na jméno jako druhou skupinu. Pro zaknihované cenné papíry je pak dané pravidlo nepoužitelné zcela.

3.3.1.2. Způsob, kterým je možné cenný papír převést na jiného

S ohledem na řečenou skutečnost, že první uvedené hledisko není pro rozlišení cenných papírů z hlediska formy samo o sobě dostačující, nutně musí přistoupit hledisko druhé. Za toto bývá odbornou veřejností považován způsob převodu cenného papíru.

¹⁸⁶ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 59

¹⁸⁷ PAULY, J. In ŠVESTKA, J., DVOKŘÁK, J., FIALA J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 1226

Pravidla pro převod cenných papírů byla v již neúčinné právní úpravě vyjádřena prostřednictvím § 17 a násl. zákona o cenných papírech. V nové právní úpravě se jedná o § 1103 OZ 2012 pro (listinné) cenné papíry, resp. § 1104 stejného zákona pro zaknihované cenné papíry, které tedy již nejsou *stricto sensu* považovány za cenné papíry. Jakkoli s novou právní úpravou došlo k poměrně rozsáhlé změně struktury pravidel pro převody cenných papírů obecně (což je pochopitelné i s ohledem na zásadní změnu spočívající ve vydělení zaknihovaných cenných papírů z množiny cenných papírů), základní principy zůstávají zachovány, a u těchto tedy již historicky ke změně nedošlo.

Jde-li o způsoby převodu jednotlivých forem cenných papírů, nutno zdůraznit, že všechny mají společný výchozí předpoklad, jímž je smlouva jakožto právní titul každého převodu.¹⁸⁸ V této souvislosti lze poukázat, že zákon o cenných papírech ve svém znění účinném po 1. květnu 2004 výslovně neobsahoval povinnost uzavření smlouvy, když tato povinnost byla uvedena jen dříve v později zrušeném § 7 dotčeného zákona. Mám však za to, že popsanou změnou zákona o cenných papírech nedošlo k vypuštění povinnosti uzavřít smlouvu, když tato byla i nadále vyjádřena implicitně. Nelze tedy hovořit o tom, že by spolu se změnou právní úpravy došlo k znovuzavedení povinnosti uzavření smlouvy za účelem převodu cenného papíru na doručitele. Stran formy převodní smlouvy pak lze pro úplnost dodat, že právní úprava nenařizovala a nenařizuje, aby byla smlouva uzavřena v písemné formě, a tedy stačila, a i nadále postačuje ústní forma smlouvy (třebaže z pohledu právní jistoty a též praktické opatrnosti lze jednoznačně písemnou smlouvu doporučit).¹⁸⁹ K uvedenému výchozímu předpokladu pak přistupují jednotlivé dílčí principy pro jednotlivé formy cenného papíru, které se od sebe podstatně liší.

Konkrétně, jde-li o cenné papíry na doručitele, tyto se podle § 1103 odst. 1 OZ 2012 převádí smlouvou k okamžiku jeho předání, tedy uzavřením smlouvy ve spojení s pouhou tradicí. V souvislosti s tradicí již se změnou právní úpravy ke změně došlo, přičemž se jedná o změnu nevídanou. Dřívější § 17 odst. 1 zákona o cenných papírech výslovně umožňoval, aby povinnost tradice byla zákonem nebo dohodou smluvních stran modifikována, tedy dokonce také

¹⁸⁸ K tomu srov. např. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 19. července 2016, sp. zn. 5 Cmo 47/2016, v němž je vyzdvihována dohoda stran na převodu cenného papíru na doručitele, když z rozhodnutí vyplývá tato právní věta: „*Pouhá detence cenného papíru vydaného ve formě na doručitele postačuje k výkonu práv z takového cenného papíru. Proto také k převodu vlastnictví k takovému cennému papíru postačuje v zásadě jen tradice příslušné listiny. Podmínkou však je, že se dosavadní a nový detentor dohodli o takovém převodu. Jestliže je příčinou odevzdání listiny jiný důvod (úschova, půjčka, zástava a podobně), předání příslušné listiny nemá účinky převodu vlastnictví k cennému papíru. Tím spíše to platí, jde-li o detenci neoprávněnou.*“

¹⁸⁹ K tomu srov. např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. 10. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2170/2011, publikovaný v Souboru civilních rozhodnutí a stanovisek NS č. 19/2012, C 13438.

úplně vypuštěna. Oproti tomu nová právní úprava uvedenou modifikaci neobsahuje, protože je otázkou, zdali jí je možné dosáhnout i v rámci platné právní úpravy.

Pauly se v tomto směru domnívá kladně, když má za to, že možnost modifikace shora uvedeného pravidla přichází v úvahu za pomoci složitější právní konstrukce. Tato konstrukce má spočívat v extenzivní interpretaci pojmu „předání“, které nemusí být učiněno pouze klasickým fyzickým odevzdáním „z ruky do ruky“ (*traditio corporalis*), ale může mít vícero podob, až např. podobu toliko symbolického předání (*traditio symbolica*).¹⁹⁰ Jako problémové, byť podle mého názoru ne zcela nepředstavitelné, lze pak považovat uplatnění uvedené výkladové konstrukce na poměrně specifické, avšak nikoli ojedinělé případy jako je např. převod zastaveného cenného papíru na doručitele v držbě zástavního věřitele nebo koupě cenného papíru na doručitele za současného sjednání výhrady vlastnického práva (někteří autoři¹⁹¹ považují druhý příklad z praktického hlediska za zcela nepředstavitelný).

Další specifickou situací pak je převod cenného papíru, který má převodce uložený u třetí osoby, na nabyvatele, jenž by si chtěl tento cenný papír uložit u totožné třetí osoby. Litera nové právní úpravy *prima facie* vyžaduje, aby došlo k vyzvednutí cenného papíru od třetí osoby, jeho fyzickému předání nabyvateli a následnému opětovnému uložení u stejné třetí osoby, nicméně takové řešení je zcela absurdní. V tomto případě by podle mého názoru k předání stačilo zmocnění stejného zmocněnce¹⁹² (dané třetí osoby), přičemž pokud by již tento zmocněnec měl v době uzavření smlouvy cenný papír u sebe, k převodu by nedocházelo zpětně k okamžiku předání, ale ke dni účinnosti smlouvy. V souvislosti s tímto posledním příkladem zcela souhlasím s Pipkovou, která uvádí, že „[z]ákon pouze nešťastně vyjádřil, že pro nabytí vlastnického práva k CP se vyžaduje jak účinné smlouvy, tak fyzické detence CP.“¹⁹³

Oproti možnému extenzivnímu výkladu stojí § 978 OZ 2012 stanovující zásadně kogentní charakter norem třetí části OZ 2012, kam právě citovaný § 1103 spadá. V tomto směru se nabízí argumentace, která se jeví jako logická, a to že odlišná dohoda o předání cenného papíru sice nebude mít účinky *erga omnes*, ale pouze *inter partes*, nicméně s tímto by si smluvní

¹⁹⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 340-341; shodně pak např. DOBROVOLNÁ, E. In SPÁČIL, J. a kol. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976-1474). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 391-392

¹⁹¹ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 346

¹⁹² K tomu srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. 10. 2015, sp. zn. 29 Cdo 2344/2015, publikované ve Sbírce soudních rozhodnutí a stanovisek č. 9/2016, R 105/2016, civ.

¹⁹³ PIPKOVÁ in PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1173

strany v zásadě mohly vystačit.¹⁹⁴

V tomto směru lze tedy uzavřít, že do jednoznačného vyřešení dané otázky se nedůsledné převzetí právní úpravy jeví minimálně jako problematické a je krokem nesprávným směrem, když dřívější úprava podle mého názoru zcela jistě odpovídala vůdčím principům soukromého práva, a to smluvní volnosti a autonomii vůle, neboť výslovně umožňovala přizpůsobit se nejrůznějším životním situacím a naplnit různorodé potřeby smluvních stran při převodu cenného papíru na doručitele, zatímco u nové právní úpravy nad výše uvedeným zůstává viset otazník.

Dále, co se týče převodu cenných papírů na řad, tento upravuje § 1103 odst. 2 OZ 2012, který normuje: „*Vlastnické právo k cennému papíru na řad se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání. O náležitostech rubopisu a jeho přijetí, jakož i o tom, kdo je z rubopisu oprávněn a jak toto oprávnění prokazuje, platí ustanovení právního předpisu upravujícího směnky; převodce cenného papíru však ručí za uspokojení práv z cenného papíru, jen je-li k tomu zvláště zavázán.*“ Vedle smlouvy¹⁹⁵, která je nepřekročitelným požadavkem pro převody cenných papírů ve všech formách, je tak vyžadován také rubopis (indosament) cenného papíru a jeho předání, přičemž k převodu má docházet právě okamžikem předání. Rubopis je nepochybně obligatorním požadavkem při převodu cenného papíru na řad, a to požadavkem (na rozdíl od požadavku „předání“) kogentním, od něhož se není možné dohodou smluvních stran odchýlit.

Na druhou stranu je potřeba poukázat na skutečnost, že platný rubopis je toliko jednou z podmínek převodu cenného papíru na řad, nikoli však podmínkou jedinou, při jejímž splnění by bez dalšího došlo k platnému převodu cenného papíru. V této souvislosti budiž poukázáno na nepřesnost platné právní úpravy obsažené v § 269 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, podle něhož se akcie na jméno (cenný papír na řad) „*převádí rubopisem, v němž se uvede jednoznačná identifikace nabyvatele.*“ Mám za to, že cílem citované právní úpravy je pouze zákaz užívání blankoindosamentu při převodu akcií na jméno, tedy odklon od čl. I. § 13 odst. 2 zákona směnečného a šekového, které by se bývalo bylo (nebýt § 269 odst. 1 zákona o obchodních korporacích jako *lex specialis*) aplikovalo.¹⁹⁶

¹⁹⁴ K tomu shodně PIPKOVÁ in PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1173

¹⁹⁵ Také v souvislosti s převodem cenného papíru na řad judikatura výslovně potvrdila, že není vyžadována písemná forma smlouvy (k tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. dubna 2005, sp. zn. 29 Cdo 346/2004, publikovaný v Souboru civilních rozhodnutí a stanovisek NS č. 3/2007, C 3558)

¹⁹⁶ ŠTENGLOVÁ, I. In ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2020, s. 617

Citované ustanovení podle mého názoru nemá směřovat k vyloučení smlouvy jako základní podmínky převodu cenného papíru, jak se může *prima facie* zdát z jazykového výkladu dané normy. I přesto, že lze za použití jiných výkladových metod dojít k logickému závěru, že § 269 odst. 1 zákona o obchodních korporacích toliko doplňuje obecný § 1103 odst. 2 OZ 2012, lze i tak nové právní úpravě tuto nepřesnost vytknout.

Indosament představuje jednostranné právní jednání převodce (indosanta) spočívající v *de facto* jakémkoli prohlášení indosanta, z něhož lze objektivně dovodit vůli převést předmětný cenný papír na nabyvatele (indosatáře).¹⁹⁷ Nezbytnost indosamentu pro účely převodu cenného papíru na řad byla judikována Nejvyšším soudem ČR.¹⁹⁸ Oprávněnou osobou pak je ten, komu svědčí nepřerušená řada (platných) rubopisů. Sluší se dodat, že v některých případech může být oprávněnou osobou i osoba, které neschází nepřerušená řada rubopisů, a to především v případě přechodu vlastnického práva (např. v důsledku dědění či univerzální sukcese). Dalším, již judikovaným případem, kdy oprávněnou osobou bude osoba odlišná od té, jíž svědčí nepřetržitá řada rubopisů, je případ převodu závodu, jehož součástí je i cenný papír, přičemž v tomto případě se převod cenného papíru řídí úpravou převodu závodu jako celku, a nikoli ustanoveními o převodu cenných papírů (není potřebný indosament ani splnění jiných podmínek).¹⁹⁹

S ohledem na uvedené lze odůvodněně uzavřít, že právní úprava rubopisu a souvisejících otázek je zcela klíčová. Stará právní úprava obsahovala požadavky na rubopis výslovně (bezpodmínečnost, celistvost převáděných práv, k čemuž však existují výjimky), u některých pak bylo odkazováno na „*zvláštní právní předpis upravující rubopis směnek*“. Převoditelnost pak bylo podle § 18 odst. 2 zákona o cenných papírech možné omezit, jen pokud to připouští zákon.

Nová právní úprava v tomto směru doznala určitých změn, když podle § 1103 odst. 2 OZ 2012 věty druhé ohledně náležitostí rubopisu, jeho přijetí, jakož i o tom, kdo je z rubopisu oprávněn (legitimační účinky), platí „*ustanovení právního předpisu upravujícího směňky*“.

Z platné právní úpravy jsou tak zcela zřejmé obligatorní náležitosti rubopisu, když těmito náležitostmi je jeho umístění přímo na směnce nebo na jejím přívěšku, písemný projev vůle směřující k převodu cenného papíru a podpis převodce. Uvedené vyplývá z čl. I. § 13 zákona směnečného a šekového a ostatně i za staré právní úpravy náležitosti vyplývaly ze stejného ustanovení, pročež lze uzavřít, že náležitosti nedoznaly změn při změně právní úpravy, přičemž

¹⁹⁷ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. července 2012, sp. zn. 29 Cdo 2866/2010

¹⁹⁸ K tomu srov. např. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 14. září 2005, sp. zn. 29 Odo 1114/2004, publikovaný v Souboru civilních rozhodnutí a stanovisek NS č. 3/007, C 3847

¹⁹⁹ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. října 2002, sp. zn. 29 Odo 314/2001, publikovaný ve Sbírce soudních rozhodnutí a stanovisek č. 7-8/2003, R 62/2003 civ.

ani před novelizací nečinily žádné výkladové potíže a stejně je tomu tak i nyní.

V souvislosti s umístěním nelze přisvědčit Dobrovolné, která uvádí: „*Rubopisy se píše pod sebe, přičemž aktuálním vlastníkem je osoba uvedená jako poslední.*“²⁰⁰ Požadavek psát rubopisy „pod sebe“ ze zákona nevyplývá a není jej podle mého možné ani dovodit, jakkoli jej lze z pohledu právní jistoty doporučit. V první řadě k tomuto uvádím, že posloupnost rubopisů lze zpravidla zjistit i jiným způsobem než z jejich vzájemné polohy, a to např. z identifikace nabyvatelů a převodců (byť tomu tak nemusí být vždy) či z uvedení dat (případně času) převodů (což lze opět jednoznačně z pohledu právní jistoty doporučit²⁰¹). Dále pak lze uvést, že požadavek Dobrovolné se může stát v praxi nesplnitelným, a to zejména v situaci, kdy dojde k tolika převodům, že již není možné další rubopis umístit pod ten poslední.

Identifikace nabyvatele není vyžadována, přičemž pokud není uvedena a ani nejsou uvedeny žádné další údaje kromě podpisu, mluvíme o tzv. *bianco* nebo též nevyplněném rubopisu (blankoindosamentu). V případě blankoindosamentu je pak umožněno jeho umístění pouze na rub směnky nebo na přívěsek, tedy *de facto* je vyloučeno jen umístění na líc směnky, kam však indosament zpravidla ani nebývá umísťován.

Na tomto místě budiž uvedeno, že blankoindosament je praktickým způsobem, jakým může dojít k několika navazujícím převodům daného cenného papíru, aniž by z něho byly tyto převody patrné.²⁰² Dlužno však dodat, že blankoindosament je u vícera druhů cenných papírů vyloučen, a to např. u kmenových listů, akcií, dluhopisů, podílových listů nebo investičních listů. Vyloučení blankoindosamentu na uvedených druzích cenných papírů vyplývá z nezbytné náležitosti uvedení identifikace nabyvatele. Důsledkem pokusu o převod některého z uvedených druhů cenných papírů blankoindosamentem bude neplatnost daného blankoindosamentu, a tedy imperfektní převod. Zřejmě však nebude sporu o tom, že důsledkem naopak nebude neplatnost samotné převodní smlouvy. Pauly pak v souvislosti s uvedeným požadavkem u vyjmenovaných druhů cenných papírů zcela legitimně vznáší otázky *de lege ferenda*, a to do jaké míry lze požadavek zákonodárce považovat za oprávněný, a to (podle mě) především ve vztahu ke skutečnosti, že v praxi je taková blankoindosace v rozporu se zákonem velmi jednoduše proveditelná.²⁰³ V tomto směru však lze podle mého názoru uvést, že pouhá jednoduchost porušení právní úpravy nemůže sama o sobě legitimovat nerespektování, nebo dokonce

²⁰⁰ DOBROVOLNÁ, E. In SPÁČIL, J. a kol. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976-1474). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 392

²⁰¹ Shodně např. KOVAŘÍK, Z. *Směnka a šek v České republice*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck. 2006, s. 132

²⁰² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 31

²⁰³ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 342

vypuštění této právní úpravy.

Pro úplnost je pak potřeba dodat, že zákon sice stran rubopisu vyžaduje určité minimum, z praktického pohledu (právní jistota, opatrnost) lze bezpochyby doporučit zajištění dalších náležitostí rubopisu, zejména přesné identifikace stran s uvedením data indosace.

Zákonem (konkrétně čl. I § 12 zákona směnečného a šekového) jsou pak stanoveny další podmínky pro rubopis, a to že rubopis nesmí být podmíněný, dílčí nebo na majitele (doručitele), přičemž nesplnění té které podmínky má pro převod rozdílné následky.

Co se týče podmínky bezpodmínečnosti, její porušení má za následek toliko fikci, že podmínka je nenapsaná. K podmíněným rubopisům uvádí Kovařík, že jsou pro směnu zcela bez významu.²⁰⁴ Nabyvatele tedy v případě indosace cenného papíru nabývá cenného papíru bez ohledu na splnění nebo nesplnění podmínky napsané v rámci rubopisu na cenném papíru.

V této souvislosti je potřeba uvést, že je nutné rozlišovat podmíněnost indosamentu od podmíněnosti převodu samotného cenného papíru. Jakkoli právní úprava zapovídá podmíněnost rubopisu, podmínky mohou být stanoveny pro samotný převod cenného papíru. Toto lze dovodit z toho, že jednak nic nebrání smluvním stranám samotnou transakci podmínit, a jednak může podmíněnost převodu vyplývat přímo ze zákona, resp. z jiného dokumentu (např. stanov akciové společnosti) za výslovného umožnění takového podmínění zákonem. Pro úplnost pak budiž uvedeny příklady, kdy prvnímu případu odpovídá např. sjednání práva opce při převodu cenného papíru na řad a druhému případu odpovídá např. poměrně běžné ustanovení stanov akciové společnosti v tom směru, že převod akcií na jméno je podmíněn souhlasem některým z orgánů společnosti ve smyslu § 271 zákona o obchodních korporacích.

Pokud jde o podmínku celistvosti, z této vyplývá, že cenný papír (resp. práva do něj vtělená) je možné převést jen jako celek, nebo vůbec. Rubopisem není možné rozdělit práva ze směnky např. převedením jen některých práv. Částečné či dílčí rubopisy jsou nepřípustné, přičemž s takovými zákon bez dalšího spojuje „sankci“ jejich neplatnosti. Poslední z uvedených podmínek spočívá v tom, že pomocí indosamentu není možné změnit formu cenného papíru z cenného papíru na řad na cenný papír na doručitele (a pochopitelně ani na jméno). Porušením této podmínky není neplatnost, avšak rubopis na majitele (doručitele) je ze zákona potřeba považovat za nevyplněný rubopis (blankoindosament). V tomto směru je však nutné uvést, že držitel cenného papíru opatřeného *bianco* rubopisem, příp. rubopisem na majitele, má postavení velice podobné tomu, které má držitel cenného papíru na doručitele, protože v tomto směru se

²⁰⁴ KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový. Komentář*. 6., dopl. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 79

může zdát následek předvídaný zákonem jako zbytečný.²⁰⁵ Důležité však v tomto ohledu je, že rubopisem není možné měnit formu cenného papíru. Uvedené je nepochybně rozhodné z pohledu právní jistoty a čl. I § 12 odst. 3 zákona směnečného a šekového tak z tohoto důvodu nelze považovat za nadbytečné.

Co se týče „předání“ cenného papíru, dřívější právní úprava obsažená v § 18 zákona o cenných papírech ve svém odst. 1 první větě přímo navazovala na § 17 stejného zákona (přičemž vůči zvolené legislativní technice lze mít odůvodněné výhrady), když podle ní se k převodu listinného cenného papíru na řad vyžaduje i rubopis. Právě spojka „i“ ve spojení s § 17 dotčeného zákona představovala explicitní možnost odchýlení se od povinnosti tradice, pokud tak umožňoval zákon nebo dohoda smluvních stran.

Shora uvedené výhrady k nutnosti předání u převodu cenného papíru na doručitele platí obdobně i v případě převodu cenného papíru na řad, nicméně je potřeba si uvědomit potřebu indosace, jenž může zmíněné výtky částečně zmírnit, neboť taková potřeba v převážné většině případů fyzickou manipulaci s cenným papírem. Pro úplnost budiž uvedeno, že v této otázce nelze souhlasit s Markem, podle něhož je požadavek tradice novinkou oproti předchozí právní úpravě, kdy mělo být předání požadavkem dopadajícím pouze na cenné papíry na majitele.²⁰⁶ Novinkou je toliko explicitní vyjádření povinnosti předání.

Pro úplnost lze na tomto místě dodat, že cenné papíry na řad je možné dělit na tzv. zákonné cenné papíry na řad a ostatní. Zákonný cenný papír na řad je takový cenný papír, který je vystaven na jméno bez výslovného uvedení doložky „na řad“, přičemž je i přesto nutný rubopis k jeho převodu. Zákonnými cennými papíry jsou podle Vítka v českém právu zatímní listy, akcie na jméno, dluhopisy na jméno, směnky, šeky na jméno, podílové listy na jméno, skladištní listy na jméno a kmenové listy podle zákona o obchodních korporacích.²⁰⁷

Jako poslední, co se týče cenných papírů na jméno, jejich převod je v obecné rovině upraven v § 1103 odst. 3 OZ 2012, podle něhož platí: „*Vlastnické právo k cennému papíru na jméno se převádí už samotnou smlouvou k okamžiku její účinnosti.*“ Pokud tedy mluvíme o cenných papírech na jméno, pro ně je typické, že pochopitelně obsahují jméno oprávněné osoby spolu s označením cenného papíru „na jméno“, když absence označení formy cenného papíru by v daném případě znamenala uplatnění domněnky obsažené v § 518 odst. 2 věta první OZ 2012,

²⁰⁵ Ibid, s. 79-80

²⁰⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 30

²⁰⁷ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1846

příčemž tuto domněnku pak může být v praxi často obtížné vyvrátit, byť to možné je. V případě cenných papírů na jméno tedy platí, že cenný papír na jméno nevyžaduje k jeho převodu ani rubopis, a dokonce ani jeho předání.

V souvislosti s absencí podmínky předání a s ohledem na výše uvedené pojmové vymezení cenného papíru (tedy že právo do cenného papíru inkorporované nelze bez tohoto cenného papíru převést) vzniká v souvislosti s cennými papíry na jméno otázka, zdali tyto stále naplňují pojmové vymezení cenného papíru. Jinými slovy, vzniká otázka, zdali je cenný papír na jméno cenným papírem. Pipková stran rozporu poukazuje na skutečnost, že „[r]ozpor mezi § 1103 odst. 3 a § 514 je následkem převzetí definice CP ze švýcarského a úpravy převodu z německého práva.“²⁰⁸ Odborná veřejnost pak povětšinou v tomto směru poukazuje na nedůslednost převzetí právní úpravy.²⁰⁹ Důvod tohoto rozporu však není tak podstatný jako jeho řešení. Část odborné veřejnosti, např. Kotásek, se domnívá, že správným řešením je bezvýhradné trvání na definici cenného papíru uvedené v § 514 OZ 2012 a přizpůsobení ustanovení o převodu cenného papíru na jméno tak, že v tomto případě je potřeba vedle smlouvy také předání cenného papíru.²¹⁰ Shodně se domnívá také např. Vítek, který uvádí: „Listina musí být, tak jako v předchozích případech, předána.“²¹¹ Právní doktrína však v tomto není zajedno.²¹²

Podle mého názoru se lze jednoznačně ztotožnit s druhým názorovým proudem, tedy že cenný papír je převeden již samotnou smlouvou ke dni její účinnosti. K tomuto závěru lze dojít již jen s ohledem na zásadní výhrady vůči zákonné definici cenného papíru obsažené v nové právní úpravě. Nelze však přehlédnout podle mého názoru ještě zásadnější argument, a to že § 1103 odst. 3 OZ 2012 je k § 514 stejného zákona v poměru speciality, pročez není potřeba uvažovat o jeho doplnění podmínkou obsaženou v uvedeném definičním ustanovení, které je obecného charakteru.

Cenný papír na jméno se tedy převádí pouze smlouvou. Také u cenného papíru na jméno není vyžadována písemná forma převodní smlouvy. Nedošlo tedy k převzetí předchozí právní úpravy, podle níž musela být smlouva o převodu cenného papíru na jméno v písemné formě.

²⁰⁸ PIPKOVÁ in PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1174

²⁰⁹ DOBROVOLNÁ, E. In SPÁČIL, J. a kol. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976-1474). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 393 nebo VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1591

²¹⁰ KOTÁSEK, J. *Cenný papír v § 514 NOBČZ – správná definice v nesprávném kontextu?* *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 9, s. 257;

²¹¹ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1847

²¹² Opačně např. PIPKOVÁ in PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1174 nebo CHALUPA, I., REITERMAN, D. *Cenné papíry*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck 2014, s. 13

Třebaže se uvedená změna jeví jako krok správným směrem, jenž je v souladu se základními zásadami soukromého práva, mám za to, že v tomto konkrétním případě se nejedná o správné řešení. V praktické rovině totiž bude odklon od dřívější právní úpravy znamenat pouze zvětšení prostoru pro spory ohledně uzavření smlouvy. Z pohledu právní jistoty tak lze jednoznačně doporučit volbu písemné formy převodní smlouvy.²¹³

V neposlední řadě, pokud jde o otázku okamžiku převodu, také § 1103 odst. 3 OZ 2012 totiž explicitně stanoví okamžik převodu, přičemž v souladu s § 978 OZ 2012 by nemělo být možné se od daného ustanovení odchýlit s účinky vůči třetím osobám. V tomto směru lze plně poukázat na výhrady uvedené shora.

Vrátíme-li se k třídění cenných papírů podle formy, ani hledisko způsobu jejich převodu není dostatečné, a to ani samostatně, a dokonce ani ve spojení s prvním uvedeným hlediskem uvedení jména nebo názvu oprávněné osoby. Nejenže jednotlivé podmínky předání neplatí bezvýjimečně a netřídí cenné papíry do jednotlivých skupin důsledně, ale také je možné se pozastavit nad tím, zdali je opravdu hledisko způsobu převodu tím, co určuje formu cenného papíru, nebo zdali naopak to není forma cenného papíru, která určuje způsob jeho převodu. Za účelem rozlišení cenných papírů z hlediska jejich formy je tedy potřeba nalézt ještě třetí kritérium.

3.3.1.3. Možnost omezit převoditelnost cenného papíru

Jak již bylo uvedeno shora, třetím kritériem pro rozdělení cenných papírů podle jejich formy je to, zdali je možné omezit jejich převoditelnost, přičemž v tomto směru lze oddělit tři úrovně omezení převoditelnosti, a to neomezitelnou převoditelnost, omezitelnou převoditelnost a převoditelnost, kterou je možné zcela vyloučit.

Předmětné hledisko bylo relevantní z pohledu dřívější právní úpravy, tedy z pohledu zákona o cenných papírech, kdy § 18 odst. 2, resp. § 19 odst. 2 uvedeného zákona normoval, že převoditelnost cenného papíru na řad lze omezit, jen pokud to připouští zvláštní zákon, resp. že převoditelnost cenného papíru na jméno lze vyloučit nebo omezit jen zvláštním zákonem, anebo pokud to zvláštní zákon připouští. Zákonodárce od daného hlediska upustil, když nová právní úprava cenných papírů již neobsahuje explicitní možnost omezit, resp. omezit i vyloučit převod cenného papíru v té které formě. Jakkoli se lze domnívat, že nepřevzetím shora uvedených

²¹³ THÖNDEL, A. In ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek III.* Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 276

ustanovení zákona o cenných papírech do nové právní úpravy došlo k tomu, že zákonodárce umožnil převod cenných papírů omezit, příp. též vyloučit i v případě, kdy to není zákonem umožněno explicitně (pochopitelně za současného dodržení ostatních zákonných požadavků), odhlédnutí od předmětného hlediska podle možnosti omezení převoditelnosti cenného papíru je *de facto* odhlédnutím od hlediska, které v právní teorii jednoznačně existuje a má své nenahraditelné místo při třídění cenných papírů, protože takové upuštění může přispět k výkladovým nejasnostem a sporům.

Jde-li o neomezeně převoditelné cenné papíry, do této skupiny se logicky musí řadit cenný papír na doručitele, neboť pokud na cenném papíru není uvedeno jméno nebo název osoby z cenného papíru oprávněné, je těžko představitelné, jakým způsobem by zákonodárce nebo emitent částečně nebo úplně omezovali převodní dispozice s cenným papírem. Pro úplnost budiž uvedeno, že je potřeba rozlišovat neomezenou převoditelnost od převoditelnosti neomezené, kdy neomezeně převoditelné mohou (ale nemusí) být cenné papíry všech forem.

Pokud jde o (pouze částečně) omezenou převoditelnost, ta je vyloučena u cenných papírů na doručitele, jak je uvedeno v předešlém odstavci, ale přichází v úvahu jak u cenných papírů na řad, u nichž pak bude v praxi zřejmě nejčastější, tak u cenných papírů na jméno. Omezení může vyplývat jak ze zákona, tak z vůle emitenta, přičemž druhý uvedený případ bude zřejmě častější.²¹⁴

Aby však dané hledisko omezení převoditelnosti cenného papíru sloužilo skutečně k rozlišení jednotlivých forem cenných papírů, je potřeba rozlišovat částečně omezenou převoditelnost a převoditelnost, kterou je možné zcela vyloučit.

Úplné vyloučení převoditelnosti není možné u cenných papírů na řad, a to už z jejich podstaty. Již z pouhého spojení „na řad“ je totiž zjevné, že jím je myšlena řada rubopisů, které představují dispozici s cenným papírem. Už jen z tohoto důvodu není zákonodárcem přistoupeno k vyloučení převodu cenných papírů na řad, a rovněž ani k umožnění takového vyloučení ze strany emitenta.

Na rozdíl od cenných papírů na řad je však možné převody zcela vyloučit u cenných papírů na jméno. Jakkoli platná právní úprava neobsahuje explicitní možnost vyloučení převoditelnosti cenného papíru na jméno, tuto možnost nelze vyloučit, neboť ji nic nezakazuje. V tomto ohledu správně uvádí Pauly: „*Pokud se tedy emitent při vydávání specifického druhu cenného papíru na jméno nedopustí právního jednání, které se bude ve smyslu § 580 odst. 1 obč.*

²¹⁴ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 65

*zák. přičít dobrým mravům nebo bude ve smyslu téhož ustanovení odporovat zákonu, bude moci vydat cenný papír na jméno, jehož převoditelnost vyloučí.*²¹⁵

Nutno na tomto místě dodat, že plnou limitaci převodu cenného papíru na jméno naše právní úprava historicky obsahovala, když v této souvislosti lze poukázat na investiční kupóny při kupónové privatizaci, resp. na to, že předešlá právní úprava umožňovala emitentovi převod cenného papíru na jméno (konkrétně dluhopisu znějícího na jméno) vyloučit.

3.4. Hledisko formy u zaknihovaných cenných papírů

3.4.1. Úmysl zákonodárce

Jak již bylo uvedeno výše, úmyslem zákonodárce při rekodifikaci soukromoprávní úpravy bylo vyčlenění zaknihovaných cenných papírů z množiny cenných papírů obecně a jejich začlenění do právního řádu jako zaknihovaných práv. Na uvedeném nic nemění, že zákonodárce nezašel tak daleko, jako tomu je v případě švýcarského práva, kdy nepřistoupil k důsledné terminologické změně. Na tomto místě budiž znovu citována důvodová zpráva k návrhu OZ 2012: *„Zaknihovaný cenný papír nadále nebude z definice cenným papírem, bude jeho náhražkou, tj. ve své podstatě zaknihovaným právem. Tento přístup má logiku v tom, že se u zaknihovaných cenných papírů nerozlišuje forma, zákon upravuje zvláštní způsob jejich převodu nebo zastavení apod. Švýcarské právo mezi oběma instituty dokonce terminologicky rozlišuje (srov. papiers-valeurs, Wertpapiere a naproti tomu droits valeurs, Wertrechte). Tak daleko navrhovaná úprava nejde, terminologická změna by vyžadovala změnu řady právních předpisů a vzhledem k pojetí věci v právním smyslu, ze kterého návrh občanského zákoníku vychází, by byla i zbytečná. Návrh se zřetelem k tomu terminologicky rozlišuje jen cenný papír jako základní pojem a zaknihovaný cenný papír jako jeho náhražku.“*

Je však otázkou, zdali zákonodárce dosáhl zamýšleného cíle, tedy zdali lze z aktuální právní úpravy skutečně vykládat bezforemnost zaknihovaných cenných papírů. Úmysl zákonodárce je přitom pouze marginálním argumentem, který je možné při výkladu právních norem použít.

3.4.2. Realizace úmyslu zákonodárce při rekodifikaci soukromého práva

Podle § 525 odst. 2 OZ 2012 platí, že ustanovení o cenných papírech (tj. především § 514

²¹⁵ Ibid, s. 66

– 524 OZ 2012) se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, daný zákon nebo jiný právní předpis. Uvedená odkazovací norma je velice problematičká, neboť v souvislosti s ní vyvstává velké množství otázek, které jsou ponechávány k řešení právní teorii a praxi (o problematičnosti daného ustanovení bude blíže pojednáno níže). Na tomto místě je potřeba se zaměřit toliko na konkrétní problém ve vztahu k hledisku formy. Jádrem tohoto problému (s ohledem na uvedený problematický odkaz) je, zdali se § 518 OZ 2012 použije i na zaknihované cenné papíry, tedy zdali povaha zaknihovaných cenných papírů, OZ 2012 nebo jiný právní předpis nevylučuje užití ustanovení o formách listinného cenného papíru také na cenné papíry zaknihované.

Odhlédneme-li od již několikrát zmíněného odklonu v tomto směru (jehož argumentační důležitost tímto nelze žádným způsobem snižovat), je nejprve potřeba poukázat na to, že přechodí právní úprava hledisko formy aplikovala u cenných papírů v obou podobách, tedy i u zaknihovaných cenných papírů. S ohledem na uvedené je zřejmé, že i když má být zaknihovaný cenný papír zaknihovaným právem, obecně jeho povaha ani nadále nevylučuje třídění podle kritéria formy a neznamena bezforemnost cenných papírů. Shodně se domnívá např. Ježek, který obecně formu pro cenné papíry sice připouští, ale vylučuje užití právních domněnek formy podle § 518 odst. 2 OZ 2012 pro jejich nadbytečnost, a tedy z důvodu povahy zaknihovaných cenných papírů. Ježek se tak domnívá, že zaknihované cenné papíry buď mohou být v některé z forem určených především pro listinné cenné papíry (tj. na doručitele, na řad, na jméno), pokud tak určí jejich emitent, nebo mohou být jako bezforemné cenné papíry.²¹⁶ S uvedeným názorem se lze podle mého názoru ztotožnit pouze částečně, jelikož pro neuplatnění domněnek formy proto, že to nepřipouští povaha zaknihovaných cenných papírů, není dán žádný důvod, když už samotná povaha zaknihovaných cenných papírů připouští jejich rozlišení podle kritéria formy.

Nelze se pak v žádném směru ztotožnit s Vítkem, který uvádí následující: „*Forma cenného papíru se rozlišuje zejména podle způsobu, jakým může být cenný papír převáděn mezi různými subjekty, tedy převoditelností, a dále určením osoby, jíž náleží práva z cenného papíru, tedy její legitimací k výkonu práv z cenného papíru; v případě zaknihovaných cenných papírů (i akcií) je takový způsob pouze jeden.*“²¹⁷ Podle mého názoru totiž z odlišného („jediného“) způsobu převodu zaknihovaných cenných papírů nelze bez dalšího dovozovat jejich bezforemnost. Pro zaknihované cenné papíry v jakékoli formě totiž platí toliko zvláštní úprava o

²¹⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 56-57

²¹⁷ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022. s. 1618

modu převodu cenného papíru, když se podle § 1104 odst. 1 a 2 OZ 2012 vlastnické právo k zaknihovanému cennému papíru nabývá zápisem zaknihovaného cenného papíru na účet vlastníka, resp. zápisem až na účet zákazníků, je-li právě tam zapisován.²¹⁸

S ohledem na výše uvedené lze shrnout, že povaha zaknihovaného cenného papíru ani po rekodifikaci nevyklučuje rozlišování cenného papíru podle formy. Rozlišování zaknihovaných cenných papírů podle formy obecně pak nevyklučuje ani OZ 2012.

Otázkou pak je vyloučení možnosti třídění zaknihovaných cenných papírů podle formy v jiných právních předpisech. V této souvislosti lze v první řadě poukázat na § 117 odst. 1 písm. e) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, podle něhož je povinným údajem o podílovém listu označení jeho formy, „*ledaže byl podílový list vydán jako zaknihovaný cenný papír*“. Následuje § 117 odst. 3 stejného zákona, který dodává, že u zaknihovaných podílových listů postačí, pokud jsou údaje zjistitelné z příslušné evidence. Z uvedeného podle mého nelze dovozovat, že zaknihované podílové listy jsou zásadně bezforemné, nýbrž z toho lze dovodit pouze to, že forma není jejich nezbytnou náležitostí, avšak že i tak formu mít mohou.

Na první pohled totožný problém jako u podílových listů bylo možné dohledat ještě do 31. prosince 2020 u zaknihovaných akcií, když podle § 259 odst. 1 písm. d) zákona o obchodních korporacích byl povinným údajem o akci označení její formy s dovětkem „*ledaže akcie byla vydána jako zaknihovaný cenný papír*“, přičemž i zde následuje související ustanovení (v tomto případě konkrétně § 260 odst. 2 zákona o obchodních korporacích), které dodává, že u zaknihovaných akcií postačí, pokud jsou údaje zjistitelné z příslušné evidence. Problém by byl při izolaci uvedených ustanovení zcela totožný jako u podílových listů a bylo by jej možné vykládat shodně.

Předestřený výklad v případě zaknihovaných akcií pak dokonce některá další ustanovení zákona o obchodních korporacích podporují, když např. podle § 263 odst. 1 zákona o obchodních korporacích platí, že akcie mohou mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele, což se vztahuje obdobně také na zaknihované akcie. Ke stejnému závěru, tedy že akcie jsou rozlišovány z hlediska formy s ohledem na obecnou úpravu cenných papírů, dochází také Štenglová.²¹⁹ Formu zaknihované akcie pak implicitně připouští také § 274 odst. 2 zákona o obchodních korporacích, podle něhož akcie na majitele mohou být vydány pouze jako

²¹⁸ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 584

²¹⁹ ŠTENGLOVÁ, I. In ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2020, s. 612

zaknihovaný cenný papír (nebo jako imobilizovaný cenný papír), nebo § 263 odst. 1 stejného zákona, podle něhož může společnost vydat akcie na majitele pouze jako zaknihovaný cenný papír nebo imobilizovaný cenný papír.

Na druhou stranu, nedůslednost zákonodárce se projevila v některých jiných ustanoveních zákona o obchodních korporacích, která svým zněním (do 31. prosince 2020) naznačovala princip bezforemnosti zaknihovaných akcií, přičemž konkrétně tomu tak bylo např. v případě § 250 odst. 2 písm. c) daného zákona nebo § 270 daného zákona.

Naznačený problém týkající se zaknihovaných akcií zákonodárce vyřešil tzv. velkou novelou zákona o obchodních korporacích [konkrétně zákonem č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony], přičemž z předmětných změn je patrné, že zákonodárce přistoupil k důslednějšímu dodržování třídění zaknihovaných akcií podle forem.

Závěrem lze poukázat na to, že část odborné veřejnosti je toho názoru, že je to např. úprava zaknihovaných dluhopisů, která vylučuje užití hlediska formy, a to s přihlédnutím k § 2 odst. 2 zákona o dluhopisech, třebaže je argumentováno zněním daného zákona účinným do 31. července 2014 (resp. § 2 odst. 3 věta první zákona o dluhopisech ve znění účinném do 3. ledna 2019, když se v tomto směru jedná o totožnou argumentaci).²²⁰ S tímto se lze jednoznačně ztotožnit. Podle § 2 odst. 2 zákona o dluhopisech ve znění účinném do 31. července 2014, resp. § 2 odst. 3 věta první zákona o dluhopisech ve znění účinném do 3. ledna 2019, platilo, že „[l]istinný dluhopis je cenným papírem na řad.“ Zákonodárce pak o formě zaknihovaných cenných papírů v zákoně o dluhopisech mlčel, což sice nevylučuje možnost, že by zákonodárce nedbal formy zaknihovaného dluhopisu, nicméně v tomto případě se přiklání k výkladu, že z právní úpravy vyplývá požadavek bezforemnosti zaknihovaných dluhopisů. Tím spíše se lze k tomuto závěru přiklonit po novelizaci daného ustanovení, když od 1. května 2020 zní § 2 odst. 3 věta první zákona o dluhopisech takto: „*Dluhopis, který není zaknihovaným cenným papírem ani imobilizovaným cenným papírem (dále jen „listinný dluhopis“), je cenným papírem na řad.*“

Lze tedy uzavřít, že pokud se s hlediskem formy výslovně počítá u některých druhů zaknihovaných cenných papírů (zaknihované akcie), resp. hledisko formy je u některých druhů těchto cenných papírů připuštěno (zaknihované podílové listy), těžko může být hledisko formy vyloučeno povahou zaknihovaných cenných papírů podle obecné právní úpravy. Na uvedeném

²²⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 62-63

by nic neměnila ani skutečnost, že lze uvažovat o tom, že hledisko formy je u některých druhů zaknihovaných cenných papírů (zaknihované dluhopisy) vyloučeno. Úmysl zákonodárce tedy nebyl dodržen důsledně, ba naopak lze spíše poukázat na to, že z obecné právní úpravy vyplývá, že i zaknihované cenné papíry mohou být tříděny podle jejich formy. Zvláštní právní úprava pak sice může bezforemnost upravit ve vztahu k jednotlivým druhům zaknihovaných cenných papírů, obecně však jejich rozdělení podle kritéria formy nezapovídá.

4. Nabývání cenného papíru

4.1. Obecně k nabývání cenného papíru

Jak již bylo naznačeno shora, cenné papíry jsou neustále předmětem právních jednání, která mají velice různorodou podobu. To není způsobeno předmětem těchto právních jednání, tedy cennými papíry, ale jejich různorodostí. I přes zmíněnou různorodost však lze právní jednání týkající se cenných papírů roztrdit do určitých kategorií. Pauly uvádí, že většina právních jednání týkajících se cenných papírů jsou jednáními komisivními a výslovnými (nejčastěji pak písemnými), když omisivní jednání a jednání konkludentní nejsou v souvislosti s cennými papíry natolik častá. Dále – z pohledu subjektu – jsou podle Paulyho nejčastější jednání dvoustranná, která převažují nad počtem jednání mnohostranných i jednostranných, dále pak oproti právním jednáním *inter vivos* jsou málo častá právní jednání *mortis causa*. Pauly dále uvádí, že z hlediska počtu jsou významnější právní jednání adresovaná než právní jednání neadresovaná, že převažují formální právní jednání nad těmi neformálními a samozřejmě právní jednání úplatná nad bezúplatnými, a rovněž že převažují právní jednání ekvivalentní nad těmi neekvivalentními. Rovněž lze podle Paulyho uzavřít prevalenci kauzálních a konsenzuálních právních jednání.²²¹ Uvedené však z pohledu třídění právních jednání týkajících se cenných papírů není natolik zásadní, neboť cenný papír v těchto případech nehraje podstatnou roli.

Zásadní jsou v tomto směru naopak hlediska, která odráží podstatu cenného papíru, a to hledisko toho, zdali dochází při tom kterém právním jednání ke vzniku, změně nebo zániku cenného papíru. Je přitom potřeba zaměřit se na ta právní jednání, která jsou důležitá z pohledu zákonodárce, tedy ta, která jsou předmětem právní úpravy v relevantním rozsahu. V tomto směru se jedná o nabývání cenných papírů.

Právní jednání směřující k nabytí cenných papírů pak lze rozdělit na primární, která jsou představována vydáváním cenných papírů, a na sekundární, která jsou představována převody a přechody cenných papírů. Tato kapitola bude zaměřena jak na primární nabývání cenných papírů, tak na sekundární nabývání cenných papírů, to však bez zaměření na problematiku dědění cenných papírů.

²²¹ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 231-322

4.2. Vydání cenného papíru

4.2.1. Základy právních teorií vydání cenného papíru

Proces vydání cenného papíru je z pohledu právní doktríny popisován různě. Za zmínku nepochybně stojí teorie kreační, třebaže tato není zcela vyhovující. Teorie kreační zakládá vznik cenného papíru na právní skutečnosti v podobě jednostranného právního jednání (krece) emitenta. Právní doktrína však proti této teorii oprávněně namítá, že právo inkorporované do cenného papíru by v takovém případě vznikalo bez zohlednění vůle oprávněného a že vlastníkem cenného papíru by se stal každý, kdo by se takto vydaného cenného papíru zmocnil, aniž by byl v dobré víře.²²² Zmiňovány bývají i námitky ohledně nejasností o osobě oprávněné a její vůli, a to s různými argumenty.²²³ Např. Pauly v tomto směru dokonce uvádí, že pokud bychom se důsledně řídili danou teorií, mohl by cenný papír vzniknout, aniž by však existovala osoba oprávněná z práv do něj inkorporovaných, případně bez ohledu na vůli této osoby či dokonce proti její vůli.²²⁴ Uvedené tak zcela jistě neodpovídá aktuálnímu chápání vydávání cenných papírů, a proto je kreační teorie zcela nepostačující.

Jako další teorii je potřeba uvést teorii smluvní, podle níž je právní skutečností vedoucí ke vzniku cenného papíru smlouva mezi emitentem a prvním nabyvatelem. Smluvní teorie je tedy oproti kreační teorii vyhovující, pokud jde o otázky existence a vůle oprávněného, nicméně naopak je nevyhovující, pokud jde o otázky neplatnosti dané smlouvy²²⁵, případně úplné absence tohoto smluvního základu.²²⁶

Dále lze zmínit tzv. vlastnickou teorii (Randovu)²²⁷, pro niž je podstatné určení osoby oprávněné z inkorporovaných práv, přičemž rozhodné je nabytí cenného papíru do majetku oprávněné osoby, k němuž musí dojít v dobré víře. Rozhodujícími kritérii je tedy to, zdali byl cenný papír nabyt do majetku oprávněné osoby a zdali tato osoba byla přítom v dobré víře.

Dále je potřeba zmínit teorii domnělého práva (Rechtsscheintheorie), ze které OZ 2012 zřejmě asi nejvíce vychází.²²⁸ Tato teorie se zakládá na právní jistotě nabyvatelů cenných papírů a tomu odpovídající odpovědnosti emitenta za vydání cenného papíru.

²²² KNAP, K. a kol. *Právo směnečné a šekové*. Praha: VŠE, 1968, s. 18

²²³ Např. VÍTEK, J. In KOTÁSEK, J., PIHERA, V. POKORNÁ, J. VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2014. s. 54

²²⁴ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 328

²²⁵ POKORNÁ, J. In ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání. Praha: C. H. Beck. 2010, s. 431

²²⁶ KNAP, K. a kol. *Právo směnečné a šekové*. Praha: VŠE, 1968, s. 12

²²⁷ RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*. 1889, č. 1, č. 1, s. 40 a násl.

²²⁸ Shodně VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1859

Ke zmíněným teoriím je potřeba uvést jeden společný nedostatek, a to že spíše platí pouze pro vydání listinného cenného papíru a jejich dopad na vydávání zaknihovaných cenných papírů lze vnímat spíše problematičtěji. Tak např. v souladu s vlastnickou teorií je podmínkou existence práva inkorporovaného do cenného papíru to, aby oprávněný vlastnil hmotný substrát, tedy listinu. Podle teorie kreační pak práva inkorporovaná do cenného papíru vznikají při vyhotovení listiny, tj. jednostranným právním úkonem souvisejícím s hmotným substrátem. Jak však bylo vyloženo shora, hmotný substrát není charakteristickým znakem pro cenné papíry obecně, ale jen pro ty v listinné podobě. Podstatnější tak zůstává v tomto směru spíše praxe, která sice z daných teorií může vycházet, ale důsledně se jich nedrží.

4.2.2. Vydání cenného papíru v platné právní úpravě

Co se týče vydání cenného papíru, podle § 520 odst. 1 OZ 2012 je cenný papír vydán dnem, kdy splňuje náležitosti stanovené pro něj zákonem nebo jiným právním předpisem a kdy se stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele.

Vydáním cenného papíru vznikají práva a povinnosti z cenného papíru. Vítek k tomu uvádí následující: „Rozdíl oproti běžnému závazku spočívá v tom, že subjektivní práva a povinnosti z cenného papíru nejsou vázány na určitou osobu přímo, nemají personální povahu, ale prostředníkem je zde listina. Ke vzniku práv a povinností z cenného papíru nestačí pouze písemný projev vůle zavázaného, to znamená inkorporace práv a povinností do hmotného substrátu, ale je taky nutné, aby věřitel tuto listinu získal. Tento proces, kdy se písemný projev vůle stává cenným papírem, nazýváme vydáváním cenného papíru; jeho výsledkem je pak vydání cenného papíru.“²²⁹

Okamžik vydání cenného papíru je tedy zcela zásadní, neboť až v okamžiku vydání cenného papíru můžeme mluvit o cenném papíru. Do okamžiku vydání cenného papíru má hmotný substrát (listina), do níž má být určité majetkové subjektivní právo inkorporováno, hodnotu pouze samotného substrátu (tedy papír, zlato, sklo apod.), z něhož je tvořena.²³⁰

Z uvedeného vyplývá, že platná právní úprava má nejbližší k teorii domnělého práva, která, jak již bylo řečeno výše, se zakládá na právní jistotě nabyvatelů v dobré víře a také na odpovědnosti výstavce cenného papíru za jeho vydání. Uvedené potvrzuje též Vítek, který k teorii domnělých práv uvádí, že „*spočívá na právní domněnce odpovědnosti výstavce a ochraně*

²²⁹ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. (520)

²³⁰ DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994, s. 26

*právní jistoty nabyvatele. Při neplatné nebo chybějící smlouvě o vydání cenného papíru je chráněn ten, kdo se domníval, že jde o cenný papír řádně vydaný. Výstavce je z cenného papíru zavázán, neboť svým podpisem na listině vykonal úkon, jemuž ten, kdo listinu v dobré víře nabyl, musí důvěřovat. Podepsaná listina tedy zakládá právní domněnku, že práva a povinnosti z cenného papíru platně vznikly, a tato domněnka zavazuje výstavce, neboť její vznik sám způsobil. Dle obecných pravidel se poté posuzuje, zda lze důsledky vystavení cenného papíru přičítat výstavci.*²³¹

V této souvislosti je potřeba dodat, v jakých případech se uvedená právní domněnka neuplatní, tedy v jakých případech nebude možné vystavení cenného papíru výstavci přičítat. Bude tak zejména v případech, kdy výstavce vznik cenného papíru nezpůsobil. O takový případ půjde, pokud výstavce vůbec nebyl způsobilý k vydání předmětného cenného papíru nebo pokud byl podpis výstavce při vydávání cenného papíru zfalšován.

Vítek dále kategoricky vylučuje situace, kdy zmocněnec překročí rozsah svého zástupčího oprávnění.²³² S tímto názorem lze souhlasit, nicméně zároveň je potřeba dodat, že zde podle mého názoru může nastupovat *culpa di eligendo*, tj. odpovědnost za výběr zastupující osoby. Jinými slovy, pokud zástupce při vydávání cenného papíru překročí rozsah svého oprávnění zastupovat výstavce při vydání cenného papíru, neuplatní se shora popsaná domněnka, nicméně výstavce může být odpovědný za škodu tímto způsobenou třetí osobě.

Aby byl cenný papír platně vydán, musí být kumulativně splněny dvě základní podmínky. Za prvé, papír (či jiný hmotný substrát) musí obsahovat náležitosti pro něj stanovené, a to zákonem nebo jiným právním předpisem. Jedná se zejména o obsah, formu a podobu, které jsou předepsány zákonem nebo jiným právním předpisem. OZ 2012 nestanovuje žádné obecné podmínky, které by byly společné a subsidiárně použitelné pro všechny cenné papíry. Jinak je tomu pro případy zvláštních – typizovaných – cenných papírů. Tak např. pro skladištní list jsou stanoveny konkrétní podmínky, a to v § 2417 OZ 2012. Dále např. pro tzv. kótované cenné papíry jsou příslušné podmínky stanoveny v § 56 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Další podmínky jsou odvozovány z pojmového vymezení cenného papíru. Z první podmínky tedy vyplývá i potřeba vyřešení technického aspektu vydání cenného papíru, kdy projev vůle emitenta musí být určitým způsobem projeven do cenného papíru. Zákon zde nestanoví žádná omezení (např. že by bylo možné projevit vůli pouze tužkou či barevnou fixou nebo že by nebylo možné

²³¹ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2022, s. 1860

²³² Ibid, s. 1861 VÍTEK, J. in LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2022, s. 1861

projevit vůli vyrytím textu do skriptury apod.), nicméně projev vůle musí být na hmotném substrátu (listině) uchován.²³³

První podmínka, tedy splnění zákonných náležitostí, pak úzce souvisí s otázkou, zdali dojde k vydání cenného papíru i pokud žádné zvláštní zákonem stanovené náležitosti nejsou. Tímto se dostáváme k problematice nepojmenovaných cenných papírů, které je podle nové právní úpravy možné vydat. Zákon o cenných papírech obsahoval nejprve taxativní výčet cenných papírů (s výhradou, že „listiny“ mohly být za cenné papíry prohlášeny jinými zákony), později pak demonstrativní výčet cenných papírů.²³⁴ Pro vyčtené cenné papíry pak bylo ve většině případů odkázáno na jiné právní předpisy. Skutečnost, že se jednalo o demonstrativní výčet, však přímo neznamenal, že by bylo možné vydávat nepojmenované cenné papíry. Podle § 4 odst. 1 zákona o cenných papírech platilo, že náležitosti cenných papírů stanoví zákon nebo jiný právní předpis. Doktrína z uvedené zákonné normy dovozovala, že pokud právní předpis náležitosti některého cenného papíru zvláště neupravuje, nelze takový cenný papír vydat.²³⁵ Nad druhou stranu Česká národní banka se domnívala opačně, když ve Věstníku ČNB uvedla: „Podle názoru České národní banky je možné vydat cenný papír, i pokud obecně závazný právní předpis výslovně nestanoví jeho náležitosti. Právní úprava takového cenného papíru se řídí obecnými ustanoveními práva cenných papírů, ve speciálních otázkách analogicky normami upravujícími podobný pojmenovaný cenný papír.“²³⁶ Je potřeba zdůraznit, že nová právní úprava výše uvedený problematický aspekt řeší, když jednoznačně stanoví, že cenným papírem nemusí být jen určitý druh cenného papíru, jehož náležitosti stanoví právní předpis. Výslovně je tak vyzdvihnut názor doktríny, že lze vydat i tzv. nepojmenované cenné papíry.²³⁷

Zásadní otázkou související s nepojmenovanými cennými papíry je ta, zdali nebude docházet k účelovému obcházení zvláštních zákonných ustanovení stanovujících podstatné náležitosti cenného papíru nebo nezbytný postup pro jeho vydání tím, že bude vydán nepojmenovaný cenný papír, který sice bude splňovat výše uvedené materiální a formální požadavky, ale nebude však splňovat další zvláštní zákonné požadavky pro ten, který

²³³ Ibid.

²³⁴ K tomu srov. § 1 odst. 1 zákona o cenných papírech ve znění účinném ode dne 1. ledna 2001; nutno však dodat, že ani před účinností novely zákonem č. 360/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony, když zákon o cenných papírech přímo nezakazoval vydání jiných než uvedených cenných papírů, nicméně obsahoval zmíněný § 4 odst. 1.

²³⁵ PILKOVÁ, J. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 8, s. 238

²³⁶ Úřední sdělení České národní banky ze dne 10. září 2007 k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem

²³⁷ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 5

pojmenovaný cenný papír. Podle Pilkové bude rozhodující, zdali je účelem ustanovení upřednostnit platnost vydání cenného papíru jako takového i přes to, že nebude vyhovovat požadavkům zákona, nebo zdali určitá práva mohou být vtělována pouze do určitého pojmenovaného cenného papíru a v případě nedostatku některé z náležitostí obsahu či postupu vydání by se vůbec o cenný papír nemělo jednat, a to s ohledem na právní zásadu *sint, ut sunt, aut non sint* (ať jsou takové, jaké mají být, anebo ať nejsou).²³⁸ Nejasnost spočívá v tom, že pokud by byl vydán cenný papír, jenž by nesplňoval některou zákonem stanovenou podmínku, není jasné, zda se bude jednat o porušení příslušného zákona a o neplatně vydaný cenný papír, nebo o platně vydaný nepojmenovaný cenný papír. Mám za to, že řešení lze nalézt výkladem. Podle mého názoru lze argumentovat tím, že stejně jako některá z pojmenovaných (typizovaných) smluv, jíž chybí některá z jejich podstatných náležitostí, sice může být platná v ostatních ujednáních, a být tak v této její zbývající části smlouvou inominátní ve smyslu § 1746 odst. 2 OZ 2012, nemůže však již být zamýšlenou pojmenovanou smlouvou. Stejně tak cenný papír, který sice splňuje náležitosti stanovené pro to, aby byl cenným papírem nepojmenovaným, může být tímto nepojmenovaným cenným papírem, nesplňuje-li však náležitosti pro zákonem pojmenovaný cenný papír, tímto pojmenovaným papírem logicky být nemůže a nemůže v něm být inkorporována právo, které podle zákona může být inkorporováno pouze v zákonem pojmenovaném cenném papíru.

Druhou podmínkou pak je to, aby se cenný papír stal zákonem předepsaným způsobem majetkem prvního nabyvatele. Zákonný pojem majetek není v ustanovení použit nedopatřením či nepochopením. Užití pojmu majetek odůvodňuje důvodová zpráva ve zvláštní části následovně: *„O majetku - nikoli o vlastnictví - se v tomto ustanovení normuje z toho důvodu, že k vydání cenného papíru může dojít i v případě, že náležitosti postupu při vydání cenného papíru nebyly dodrženy nebo že se cenný papír nestal stanoveným způsobem vlastnictvím prvního nabyvatele (ustanovení nebere zřetel na zlou či dobrou víru prvního nabyvatele). Jde o důležité právní pravidlo sledující ochranu dobrověrných dalších osob. Ta je zakotvena v následujícím ustanovení.“*²³⁹ S odůvodněním jasnozřivého zákonodárce lze bezesbytku souhlasit, když tento správně chápe pojem vlastnictví.

Nová právní úprava *de facto* beze změny přejímá starou právní úpravou obsaženou v § 5 odst. 1 větě první zákona o cenných papírech. Patrnou změnou v textaci předmětných ustanovení

²³⁸ PILKOVÁ, J. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 8, s. 238

²³⁹ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

je, že § 520 odst. 1 OZ 2012 již neobsahuje text v závorce znějící „ (den vydání cenného papíru“). V této souvislosti mám za to, že vypuštění textu v závorce je správným krokem zákonodárce, když uvedená textace byla vcelku nadbytečná.

Jak je popsáno shora, odlišení textace „*stane se majetkem prvního nabyvatele*“ a např. „*první nabyvatel nabude do svého vlastnictví*“ nejsou zcela bez významu. Ne vždy je však toto důrazně dodržováno, když i v některých rozhodnutích Nejvyššího soudu ČR je uvedeno, že druhá podmínka je splněna, pokud směnku (tj. cenný papír) nabude první vlastník. V této souvislosti poukazují na rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 19. září 2007, sp. zn. 29 Cdo 1047/2007, ve kterém je mimo jiné uvedeno: „*Dovolací soud přitakal i závěru odvolacího soudu, že za okamžik uvedení cizí směnky do oběhu je třeba považovat okamžik, kdy směnku obsahující všechny náležitosti, nabyl první vlastník směnky (remitent). K tomu v daném případě došlo až poté co žalovaná jako aval učinila prohlášení, že přejímá směnečné rukojemství za příjemce, po doplnění směnky o další údaje požadované čl. I. § 1 směnečného zákona a konečně po podpisu směnky výstavcem. Tímto způsobem byla dána směnečná listina do oběhu již jako směnka mající zákonem požadované náležitosti. Uvedený závěr jednoznačně vyplývá z ustanovení § 5 zákona č. 591/1992 Sb. ve vazbě na úpravu náležitostí směnky a převzetí závazků z ní ve směnečném zákoně.*“ Nerozlišování pojmů však podle mého názoru nebude zakládat v praxi podstatné problémy.

Na tomto místě je potřeba uvést a zdůraznit, že stejně jako předchozí právní úprava také OZ 2012 chrání dobrou víru nabyvatele cenného papíru, jde-li o dobrou víru v to, že je cenný papír vydán i přes to, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při vydání cenného papíru, anebo že se cenný papír nestal majetkem prvního nabyvatele stanoveným způsobem. Jedná se o úpravu vycházející z dřívějšího § 5 zákona o cenných papírech, který chránil dobrou víru nabyvatele obdobným způsobem. Při rekodifikaci soukromého práva však došlo k vypuštění části ustanovení v podobě textu „*obsahuje-li všechny náležitosti stanovené pro něj právním předpisem*“.

To však neznamená, že se má domněnka nově uplatnit také tehdy, když cenný papír neobsahuje všechny náležitosti pro něj stanovené právním předpisem.

Účelem úpravy navazující na § 520 OZ 2012 je ochrana dobrověrného nabyvatele cenného papíru, u něhož se vyskytly nedostatky v rámci procesu jeho vydání nebo v rámci způsobu jeho nabytí do vlastnictví prvního nabyvatele. Tato ochrana vyplývá z teorie domnělého práva, tedy teorii založené na odpovědnosti emitenta a tomu odpovídající ochraně právní jistoty a dobré víry nabyvatele cenného papíru.

Podle Vítka sama teorie domnělého práva předpokládá, že „*listina musí mít všechny náležitosti stanovené zákonem a musí tedy jak formou, tak i obsahem a podobou (tam, kde jsou rozlišovány cenné papíry podle podoby) odpovídat zákonným požadavkům na cenný papír. V případě, že by zákonným požadavkům nedostála, není způsobilá se stát cenným papírem.*“²⁴⁰ Emitent pak vydává cenný papír předáním (podepsaného či opatřeného otiskem podpisu) cenného papíru prvnímu nabyvateli. Až takto předaná listina, která splňuje všechny zákonem požadované náležitosti, zakládá právní domněnku, že cenný papír je platně vydán a příslušné právo je s ním řádně a pevně spjato. Až takto vzniklá domněnka může zavazovat emitenta, neboť ten její vznik sám způsobil. K tomuto Vitek dodává: „*Pakliže by podepsala osoba, která k tomu nebyla způsobilá, nebo byl podpis zfalšován, domněnka se neuplatní.*“²⁴¹ S uvedeným názorem lze jednoznačně souhlasit.

Požadavek splnění veškerých náležitostí cenného papíru pro uplatnění právní domněnky dále vyplývá z § 520 odst. 1 OZ 2012, nicméně toto samotné ustanovení vychází z tzv. teorie domnělého práva, tedy jedná se *de facto* o jeden a ten samý důvod.

S ohledem na uvedené lze uzavřít, že právní domněnka nastolená § 521 odst. 1 OZ 2012 se neuplatní v případě, že cenný papír neobsahuje všechny náležitosti pro něj stanovené právním předpisem. Platí tedy, že dobrá víra nabyvatele může zhojit pouze nedostatky v procesu vydání cenného papíru nebo ve způsobu jeho nabytí, nikoli však nedostatky stran požadovaných náležitostí. Uvedené potvrzuje také Mikula, který uvádí: „[Dobrá víra nabyvatele bude absentovat] *typicky tam, kde nabyvatel má vědomost o tom, že CP nebyl řádně vydán s ohledem na nedostatky náležitostí postupu při jeho vydání.*“²⁴² Jde-li o dobrou víru nabyvatele jako takovou, tato se v souladu s § 7 OZ 2012 presumuje.

Co se týče vad regulovaného procesu vydání cenného papíru, resp. nedodržení podmínek postupu pro vydání cenného papíru, tyto mohou být stanoveny jak právními předpisy, tak emisními podmínkami, přičemž tyto pro jednotlivé pojmenované cenné papíry stanoví vždy konkrétní právní úprava týkající se daného cenného papíru. Tak např. u dluhopisů upravuje proces jejich vydávání § 15 zákona o dluhopisech. Dobrým příkladem vady procesu vydání dluhopisu jakožto cenného papíru je jeho vydání po uplynutí lhůty pro upisování nebo v rozporu s emisními podmínkami dluhopisů, neboť tyto případy představují nedodržení podmínek vydání

²⁴⁰ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022. s. 1864

²⁴¹ *Ibid.*, s. 1865

²⁴² MIKULA, O. in PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck, 2019. Beckova edice komentované zákony s. 576

cenného papíru vyplývajících buď přímo ze zákonné úpravy, nebo z emisních podmínek. Mikula uvádí jako příklad vady procesu vydání cenného papíru též vydání cenného papíru jiné osobě než upisovateli, přičemž pokud takový cenný papír příslušná osoba převede dále a další nabyvatel v pořadí bude v dobré víře, nezbude upisovateli než se domáhat vůči emitentovi náhrady škody, která vznikla v důsledku porušení jeho povinnosti při vydávání cenného papíru (k tomu blíže níže).²⁴³

Dále je pro úplnost potřeba se vyjádřit k vadám stran stanoveného způsobu nabytí cenného papíru. Způsob nabytí cenného papíru lze určit více způsoby, a to zákonem, emisními podmínkami nebo smlouvou mezi emitentem a nabyvatelem. Mikula např. uvádí, že vada stanoveného způsobu cenného papíru by nastala v případě, že nedošlo k předání cenného papíru, ale k svévolnému zmocnění z trezoru emitenta.²⁴⁴

S výše uvedeným souvisí též pojem emisní kurs, který je definován v § 520 odst. 2 OZ 2012 jako peněžní částka, za kterou emitent cenný papír vydává. Cenné papíry nemusí být prodávány za jejich tzv. nominální hodnotu, což znamená za hodnotu, která je uvedena v textu cenného papíru.

Rozdíl mezi nominální (jmenovitou) hodnotou a emisním kursem cenného papíru se v případě vydání cenného papíru nazývá emisním ážiem. Opačně, pokud se cenný papír vydává za cenu nižší, než je nominální hodnota uvedená v cenném papíru, nazývá se tento rozdíl emisním disážiem. Mikula se v této souvislosti zamýšlí nad potřebou definice emisního kursu, když cenné papíry nemusejí být vydávány oproti žádné peněžní částce.²⁴⁵ V této souvislosti je potřeba uvést, že jakkoli OZ 2012 s pojmem emisní kurs dále nepracuje, tento pojem užívá i např. zákon o obchodních korporacích, nicméně ten obsahuje vlastní definici emisního kursu, když se podle § 15 odst. 4 zákona o obchodních korporacích emisním kursem rozumí vklad a případné emisní nebo vkladové ážio. Nezbytnou potřebu uvedené definice tedy nenacházím, nicméně podle mého není na škodu.

Pro jednotlivé druhy cenných papírů jsou stanoveny různé postupy, jakými jsou tyto druhy cenných papírů vydávány, tj. jakým způsobem se stávají majetkem prvního nabyvatele. Postupy vydávání cenných papírů závisí na druhu a formě konkrétního cenného papíru a dále stanoví požadavky vztahující se ke vztahu emisního kursu a jmenovité hodnoty. Např. § 247 odst. 1 zákona o obchodních korporacích stanoví, že emisní kurs akcie nesmí být nižší než

²⁴³ Ibid, s. 577

²⁴⁴ Ibid.

²⁴⁵ MIKULA, O. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 576

jmenovitá hodnota akcie, a § 247 odst. 2 zákona o obchodních korporacích dále určuje, že emisní kurs kusové akcie nesmí být nižší, než je její účetní hodnota.²⁴⁶

4.3. Převod cenného papíru

4.3.1. Převod cenného papíru obecně

Jak popsáno shora, cenné papíry jsou věcmi v právním slova smyslu, konkrétně věcmi movitými nezapsanými do veřejného seznamu. Podléhají tedy vlastnickému právu, které je možné mimo jiné také převést.

Převod vlastnického práva je upraven v OZ 2012 v § 1099 a násl., nicméně je potřeba dodat, že jak samotný OZ 2012, tak další zákony obsahují často speciální právní úpravu, která se v souladu s právní zásadou *lex specialis derogat legi generali* uplatní přednostně. Konkrétně převod movitých věcí, tj. také cenných papírů, je upraven v § 1101 a násl. OZ 2012, přičemž i vůči těmto ustanovením je třeba přihlídnout ke zvláštnímu ustanovení § 1103 OZ 2012. Poslední jmenované ustanovení je však naopak obecné vůči speciálním úpravám pro jednotlivé cenné papíry obsaženým v jednotlivých zákonech.

Důvodová zpráva k tomuto uvádí: „*I cenné papíry jsou movitými věcmi. Osnova přejímá ze zákona o cenných papírech (§ 17 a násl.) platnou úpravu převodů vlastnického práva k listinnému cennému papíru na doručitele, na řad i na jméno.*“²⁴⁷ Uvedené konstatování však není zcela přesné, jelikož OZ 2012 důsledně následuje předchozí právní úpravu, pouze pokud jde o cenný papír na doručitele a na řad (stejně tak právní úprava bez dalšího nepřebírá definici cenného papíru ze zrušeného zákona o cenných papírech).

S ohledem na uvedené lze konstatovat, že obecná ustanovení o převodu vlastnického práva k věcem dle § 1099 a násl. OZ 2012, se použijí, nestanoví-li zákon jinak. Pro praxi však uvedená obecná právní úprava znamená *de facto* pouze základní právní rámec bez praktických vlivů.

Převod cenného papíru může být pochopitelně jak úplatný, tak bezúplatný, přičemž podle mého názoru budou častější převody úplatné. Jde-li o úplatné převody cenného papíru, u nich se podle Dobrovolné hojně využívají nástroje zajišťující zaplacení kupní ceny, jimiž je například dodání cenných papírů až proti zaplacení kupní ceny, převod prostřednictvím obchodníka s

²⁴⁶ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 1861-1862

²⁴⁷ K tomu srov. důvodovou zprávu k návrhu OZ 2012

cennými papíry, advokátní či notářská úschova nebo dokumentární akreditiv.²⁴⁸ Praxe podle mého zcela odpovídá uvedenému závěru, nicméně nedomnívám se, že uvedené nástroje plnicí ochrannou funkci převodce jsou specifickým dispozicím s cennými papíry.

Předpokladem převodu cenného papíru je vždy uzavření platné převodní smlouvy. Jde-li o formu smlouvy, starší, avšak po změně právní úpravy stále použitelná judikatura uzavírá, že pro smlouvu o převodu cenného papíru na řad není předepsána písemná forma²⁴⁹ a smlouva o převodu cenných papírů může být uzavřena též ústně.

Navíc, soudní praxe řešila i případ, kdy k převodu cenných papírů byla písemná smlouva uzavřena, nicméně tato byla shledána neplatnou. Jelikož následně došlo k tradici předmětných cenných papírů, soud v této věci uzavřel, že s ohledem na skutečnost, že smlouvu o převodu cenných papírů je možné uzavřít v jakékoli formě, došlo k převodu vlastnického práva k cenným papírům, a to konkludentně.²⁵⁰ Konkludentní uzavření smlouvy o převodu cenných papírů tedy je možné a v případech, kde zákon (případně ujednání stran) nestanoví další požadavky pro převod vlastnického práva k cennému papíru, postačí pouhé předání cenného papíru a s tím související uzavření smlouvy konkludentně.

Na tomto místě je rovněž nutné dodat, že předpokladem platnosti smlouvy o převodu cenného papíru není vlastnické právo převodce k cennému papíru.²⁵¹ Pochopitelně však v takovém případě v souladu se zásadou *nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse habet* nedojde k převodu vlastnického práva k cennému papíru. Důsledkem tedy nebude neplatnost smlouvy, ale vznik případného práva na náhradu škody vzniklé porušením smlouvy, kdy převodce nepřevede vlastnické právo k cennému papíru, ačkoli se k tomu smlouvou zavázal.

Smlouva však sama o sobě nemá translační účinky vždy, jelikož některé další požadavky na převod jsou stanoveny zákonem a liší se dle forem toho kterého cenného papíru. Předchozí právní úprava, tj. zákon o cenných papírech, stanovila pro některé typy smluv o převodu cenného papíru speciální úpravu.

Nová právní úprava, tj. OZ 2012, uvedené pojetí opouští a pro smlouvy uzavírané ohledně cenných papírů zvláštní úpravu neobsahuje, což podle mého znamená, že bude možné využít jednak všech smluvních typů výslovně upravených, jednak smluv zákonem

²⁴⁸ DOBROVOLNÁ, E. In SPÁČIL, J. a kol. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976-1474). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 391

²⁴⁹ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. dubna 2005, sp. zn. 29 Odo 346/2004, publikovaný v Souboru civilních rozhodnutí a stanovisek NS č. 3/2007 pod zn. C 3558

²⁵⁰ K tomu srov. rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. října 2012, sp. zn. 29 Cdo 2170/2011, publikovaný ve Sbírce civilních rozhodnutí a stanovisek NS č. 19/2012 pod zn. C 13438.

²⁵¹ K tomu srov. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 24. března 1998, sp. zn. 5 Cmo 423/97

neupravených, tj. inominátních.

Cenné papíry jsou zpravidla převoditelné bez omezení. Pokud by byla vyloučena převoditelnost cenného papíru, nejednalo by se o cenný papír ve smyslu § 514 OZ 2012.²⁵² Předchozí úprava připouštěla možnost omezit převoditelnost cenných papírů na řad, stanovil-li tak zákon, a pro cenné papíry na jméno dokonce připouštěla možnost jejich převoditelnost omezit nebo úplně vyloučit, stanovil-li tak zákon, případně pokud to zákon připouštěl.

Jelikož podstatné otázky související s převodem cenných papírů podle platné právní úpravy (tedy pouze listinných cenných papírů tak, jak jsou chápány v teorii) byly již rozvedeny výše, na tomto místě nebude o daných otázkách pojednáno toliko podrobně. V této kapitole bude dále analyzován převod zaknihovaných cenných papírů, imobilizovaných cenných papírů a nabytí cenného papíru od neoprávněného.

4.3.2. Převod listinného cenného papíru

4.3.2.1. Převod listinného cenného papíru na jméno

Jak je uvedeno výše, dřívější právní úprava normovala, že k převodu (dříve listinného) cenného papíru dochází až jeho tradicí nabyvateli, nestanoví-li zákon nebo dohoda stran něco jiného. Třebaže důvodová zpráva bez dalšího tvrdí, že došlo k převzetí této právní úpravy, nastala s rekonstrukcí soukromého práva změna pojetí okamžiku převodu vlastnického práva k cennému papíru na jméno, neboť podle § 1103 odst. 3 OZ 2012 nově platí, že vlastnické právo k cennému papíru na jméno se převádí už samotnou smlouvou k okamžiku její účinnosti.

Uvedený způsob převodu vlastnického práva je fakticky nejjednodušší, neboť k uzavření smlouvy nemusí přistoupit další skutečnost, která by podmiňovala převod vlastnického práva. Pohledem opatrnosti lze však jednoznačně doporučit uzavřít smlouvu o převodu cenného papíru na jméno v písemné formě. Shodně doporučuje např. Dobrovolná.²⁵³

Náš právní řád je stran práva cenných papírů založen na principu širšího pojetí cenných papírů. Z uvedeného pojetí vyplývá, že mezi cenné papíry se kromě cenných papírů na doručitele a na řad, tj. tzv. dokonalých cenných papírů, do nichž je právo plně inkorporováno a převod tohoto práva vyžaduje rovněž tradici listiny, řadí i cenné papíry na jméno, tj. cenné papíry

²⁵² MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 32

²⁵³ DOBROVOLNÁ, E. In SPÁČIL, J. a kol. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976-1474). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 346.

nedokonalé, u nichž je uvedené trošku pozměněno a listina zde následuje inkorporované právo.²⁵⁴

Důvodová zpráva k § 514 OZ 2012 mimo jiné uvádí: „*Navrhované ustanovení kryje cenné papíry dokonalé i nedokonalé, tudíž zvláštní vymezení jedněch i druhých není potřebné.*“

Pokud tedy z definice cenného papíru vyplývá, že bez něj nelze právo do něj inkorporované účinně převést, přičemž důvodová zpráva výslovně potvrzuje, že rovněž nedokonalé cenné papíry spadají do dané zákonné definice – a naopak z důvodové zprávy nevyplývá, že by zákonodárce chtěl na východisku principu širšího pojetí cenných papírů něco měnit, když toto pojetí odpovídá právní doktríně – nabízí se otázka, zdali je cenný papír na jméno stále cenným papírem, nebo zdali je potřeba k účinnému uplatnění práva inkorporovaného do cenného papíru na jméno nabyvatelem ze smlouvy tento cenný papír nabyvateli také předat.

V této souvislosti bývá částí právní doktríny rozlišováno právo spojené s cenným papírem a vlastnické právo k cennému papíru (o čemž bylo ostatně pojednáno v první kapitole této práce), když translační účinky vlastnického práva mají být účinné již účinností smlouvy o převodu, ale za účelem uplatnění vtěleného práva má být zřejmě nutné, aby byla nabyvateli odevzdána zároveň i listina, bez níž by nebylo možné právo vtělené do cenného papíru na jméno uplatnit a jejíž neodevzdání nabyvateli by mohlo být v rozporu se smlouvou o převodu cenného papíru.²⁵⁵

Lze souhlasit s tím, že nepředání cenného papíru nemá vliv na nabytí vlastnického práva k cennému papíru na jméno. S ohledem na uvedené pak lze dovodit, že smlouva o převodu cenného papíru na jméno bude v zásadě smlouvou o postoupení pohledávky, neboť se nevyžaduje *modus operandi* k tomu, aby nastaly účinky převodu vlastnického práva²⁵⁶, resp. smlouvou o postoupení smlouvy.²⁵⁷ Nelze však podle mého názoru souhlasit s tím, že předání cenného papíru je potřeba k uplatnění inkorporovaného práva. V tomto směru totiž není potřeba hledat nesprávnost především v § 1103 odst. 3 OZ 2012, ale naopak v zákonné definici cenného papíru obsažené v § 514 OZ 2012, o čemž bylo pojednáno shora.

²⁵⁴ KOTÁSEK, J. *Cenný papír § 514 NOBČZ – správná definice v nesprávném kontextu?* Obchodněprávní revue. 2013, č. 9, s. 256.

²⁵⁵ VÍTEK, J. In LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář.* 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022, s. 47 - 48

²⁵⁶ Shodně THÖNDEL, A. In ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář.* Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 276.

²⁵⁷ Shodně PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů.* Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 345

V tomto směru je dále potřeba zmínit kritiku technického charakteru daného ustanovení, neboť uvádění požadavku uzavření smlouvy je již implicitně vyjádřeno v pojmu převod („se převádí“), a proto je již nadbytečné.

Pro úplnost budiž uvedeno, že podle dřívější právní úpravy byla vyžadována písemná forma smlouvy o převodu cenného papíru na jméno, přičemž nově tomu tak není, jelikož OZ 2012 tento požadavek nepřevzal. S ohledem na skutečnost, že nabyvatel nebude na cenném papíru zapsán místo jeho původního vlastníka a bude muset své vlastnictví cenného papíru prokázat, lze jednoznačně doporučit uzavření smlouvy o převodu cenného papíru na jméno a *de lege ferenda* lze doporučit návrat k předešlé právní úpravě, a to za účelem prevence obtížných důkazních problémů a nesrovnalostí.

4.3.2.2. Převod listinného cenného papíru na doručitele

Podle § 1103 odst. 1 OZ 2012 se cenný papír na doručitele převádí smlouvou (*titulus*) k okamžiku předání (*modus*). Uvedené ustanovení přejímá dosavadní právní úpravu obsaženou ve zrušeném zákoně o cenných papírech, konkrétně v jeho § 17 odst. 1, podle něhož pokud zákon nebo dohoda stran nestanoví něco jiného, dochází k převodu (dříve listinného) cenného papíru jeho předáním nabyvateli. Uplatní se zde princip titulu a modu.²⁵⁸

Pokud zákon hovoří o převodu „smlouvou“, je potřeba v tomto směru poukázat na nadbytečnost předmětné části ustanovení. Předmětné ustanovení je navíc nepřesné, resp. vnitřně rozporné, když říká, že se cenný papír na doručitele převádí smlouvou, z čehož vyplývá, že smlouva o převodu cenného papíru na doručitele má translační účinky, ale tyto mít smlouva pochopitelně nemůže, když účinky smlouvy nastávají až k okamžiku předání. *De lege ferenda* lze doporučit jednoznačně doporučit návrat k předchozí právní úpravě, a to i s ohledem na otázku týkající se možnosti stran dohodnout se na jiném okamžiku převodu.

Co se týče okamžiku převodu, resp. předání cenného papíru, tento nesmí být posuzován doslovně, v užším slova smyslu, ale naopak je nutné na něj nahlížet v širším smyslu termínu „předání“. Jen takto lze totiž dovodit to, o čemž v rámci předchozí právní úpravy nebylo sporu, tj. že smluvní strany se mohly dohodnout na jiném okamžiku převodu cenného papíru na doručitele. Tradicí tedy rozumíme jednak předání ve smyslu *traditio corporalis* (z ruky do ruky), a jednak jiná předání, u nichž nedochází přímo k fyzickému odevzdání a převzetí cenného

²⁵⁸ THÖNDEL, A. In ŠVESTKA, J., DVORÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014, s. 275.

papíru. Jako jiná předání je tak možné posoudit např. situaci, kdy převodce cenný papír ve skutečnosti neodevzdá, ale ponechá si jej z důvodu, že jej bude pro nabyvatele spravovat (*constitutum possessorium*), nebo kdy dojde pouze k symbolickému odevzdání (*traditio symbolica*) z důvodu uzavřené smlouvy o úschově cenného papíru, v rámci níž vystupuje převodce jako schovatel.²⁵⁹ K účinnému převodu vlastnického práva k cennému papíru na doručitele rovněž dojde v případě, kdy má nabyvatel cenný papír již fyzicky ve své detenci (*traditio brevi manu*), třebaže k uzavření smlouvy o převodu dojde až posléze. V takovém případě by k převodu vlastnického práva došlo účinností smlouvy. Klíčové je z pohledu nauky o titulu a modu totiž to, že musí být kumulativně splněny dvě podmínky, a to účinná smlouva a předání.²⁶⁰ Je podle mého názoru nesmyslné, aby již jednou předaný cenný papír na doručitele musel být nabyvatelem předán zpět převodci a opět *vice versa* převodcem zpět nabyvateli jen z toho důvodu, že strany uzavřely platnou a účinnou smlouvu až po fyzickém předání cenného papíru. Stejně tak je možné, aby předání bylo provedeno tak, že osoba zmocněná jak převodcem, tak nabyvatelem disponuje s cenným papírem.²⁶¹

4.3.2.3. Převod listinného cenného papíru na řad

Úprava převodu listinného cenného papíru na řad je upravena především v § 1103 odst. 2 OZ 2012, který zní: „*Vlastnické právo k cennému papíru na řad se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání. O náležitostech rubopisu a jeho přijetí, jakož i o tom, kdo je z rubopisu oprávněn a jak toto oprávnění prokazuje, platí ustanovení právního předpisu upravujícího směnky; převodce cenného papíru však ručí za uspokojení práv z cenného papíru, jen je-li k tomu zvlášť zavázán.*“

Také právní úprava převodu cenného papíru na řad není bezproblémová. Na předcházející výtku stran toho, že nadbytečné uvedení smlouvy jako podmínky převodu, lze na tomto místě již jen odkázat. Odkázat lze rovněž na výtku stran „okamžiku převodu“, když je zřejmé, že smlouva s rubopisem nemohou mít translační účinky ani v tomto případě, a naopak že okamžik předání by mělo být možné sjednat, pochopitelně při naplnění podmínky opatření převáděného cenného papíru rubopisem, jako tomu bylo podle předchozí právní úpravy, podle

²⁵⁹ PAULY, J. In ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014.

²⁶⁰ PETROV, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1173

²⁶¹ K tomu srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. října 2015, sp. zn. 29 Cdo 2344/2015, publikované ve Sbírce soudních rozhodnutí a stanovisek č. 9/2016 pod zn. R 105/2016 civ.

kteřé platilo, že k převodu listinného cenného papíru na řad se vyžaduje i rubopis. Uvedené ustanovení je pak přesnější, i pokud jde o neuvedení smlouvy jako podmínky převodu.

Další otázky vyvstávající v souvislosti s převodem listinného cenného papíru na řad se týkají rubopisu. Příslušné ustanovení OZ 2012 explicitně odkazuje na zákon upravující směnky, tedy v platné právní úpravě zákon směnečný a šekový.

Rubopis nebo též indosament, jak bývá rubopis označován, je písemný projev vůle psaný obvykle na rub cenného papíru, z čehož rovněž pochází jeho označení.²⁶² Podle daného zákona musí být rubopis bezpodmínečný a nesmí být částečný. V některých případech pak nesmí znít na majitele, neboť pokud zní rubopis na majitele, platí, že je nevyplněný, přičemž nevyplněné rubopisy právní úprava v případě některých cenných papírů zapovídá. Konkrétně se jedná o § 2 odst. 3 věta druhá zákona o dluhopisech, podle něhož se v rubopisu listinného dluhopisu musí uvést identifikace nabyvatele, o § 117 odst. 2 věta druhá zákona o investičních společnostech a investičních fondech, podle něhož se identifikace nabyvatele musí uvést v rubopisu listinného podílového listu, nebo o § 269 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, podle něhož se akcie na jméno převádí rubopisem, v němž se musí uvést jednoznačná identifikace nabyvatele, protože se nepoužije obecná úprava v daných případech indosamentu obsažená v čl. I. § 13 odst. 2 zákona směnečného a šekového nepoužije.²⁶³

Jinými slovy, u dluhopisů, podílových listů a akcií není možný převod tzv. blankoindosamentem ve smyslu čl. I. § 13 odst. 2 zákona směnečného a šekového, který je naopak možné využít v případě jiných cenných papírů na řad, to však jen pokud je rubopis napsán na rub směnky nebo na přívěšek. V případě, že je indosatář (ten, na koho se cenný papír převádí) v indosamentu (rubopise) uveden, může být rubopis napsán kamkoli na směnku nebo na přívěšek.

Rubopis musí být dále nepodmíněný, resp. v případě rubopisu podmíněného platí podmínka za nezapsanou. Jak správně uvádí Pauly, od podmínky uvedené v rubopisu je potřeba odlišovat podmíněnost samotného převodu cenného papíru, kterou je pochopitelně možné sjednat mezi stranami a případně může být dána i *ex lege*. Pokud jde o podmínku stanovenou zákonem, jako příklad lze uvést nezbytnost souhlasu orgánu obchodní korporace s převodem. Ve

²⁶² KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový. Komentář*. 6., dopl. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014, s. 81

²⁶³ Ve vztahu k akciím ŠTENGLOVÁ, I. In ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2020, s. 617

vztahu k podmínce sjednané mezi stranami lze jako příklad uvést právo opce sjednané v souvislosti s převodem cenného papíru na řad.²⁶⁴

Jako výhradu stran předmětné úpravy obsažené v OZ 2012 lze uvést, že rubopisem nepochybně nedochází k převodu, byť se jedná o jednu z podmínek převodu.

4.3.3. Převod zaknihovaného cenného papíru

Podle ustanovení vymezujícího právní úpravu převodu zaknihovaného cenného papíru (tj. § 1104 OZ 2012) platí, že vlastnické právo k zaknihovanému cennému papíru se nabývá zápisem zaknihovaného cenného papíru na účet vlastníka, přičemž pokud se zaknihovaný cenný papír zapisuje i na účet zákazníků, nabývá se vlastnické právo k němu zápisem na účet zákazníků. Řešení vychází z konstitutivního charakteru zápisu do evidence, jak byl tento popsán shora.

Uvedená základní úprava obsažená v OZ 2012 může být sotva dostatečná, neboť o samotném (vcelku komplikovaném) procesu převodu zaknihovaného cenného papíru neříká zhola nic. Na tomto konstatování pak nic nemění ani skutečnost, že konkrétnější úprava je obsažena v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu, když i tato úprava je nedostatečná a dostatečně neodpovídá původní úpravě obsažené v zákoně o cenných papírech.

Problematické otázky způsobené absencí podrobné právní úpravy jsou nejpatrnější v tom ohledu, že není patrný vztah mezi připsáním zaknihovaného cenného papíru a jeho odepsáním převáděného zaknihovaného cenného papíru z účtu původního vlastníka cenného papíru, což může způsobovat situace, kdy cenný papír bude existovat vícekrát, či naopak vůbec, neboť zaknihovaný cenný papír ze své podstaty je právě zápisem v dané evidenci.

Rovněž lze zmínit, že problematický může být rozpor vyplývající z vícestupňové evidence, tedy rozpor mezi účty vlastníka a účty zákazníků, a to právě v souvislosti s konstitutivním charakterem zápisů. Jak již bylo uvedeno výše, zákonodárce tyto případné rozpory řeší ve prospěch účtu zákazníků, když konstitutivnost zápisu spojuje až se zápisem na tento účet, pokud na něm má být zaknihovaný cenný papír veden. Uvedené řešení zvolené v OZ 2012 pak odpovídá právní úpravě, která již před 1. lednem 2014 existovala v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu. Uvedené řešení je nejen v rozporu se shora popsanými východisky

²⁶⁴ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 343-344

konstitutivního charakteru zápisu, který by podle mého názoru měl naopak vyznívat ve prospěch účtů vlastníka, ale především může způsobovat praktické problémy. Tímto praktickým problémem může být to, že při zápisu zaknihovaného cenného papíru na účet zákazníků není ze zápisu patrné, kdo je vlastníkem zaevidovaného cenného papíru, přestože zápis již má být konstitutivní (což z předestřené pohledu snad ani býti nemůže).

Na uvedené kritice nic nemění povinnost uložená majiteli účtu zákazníků prostřednictvím § 96 odst. 1 věta druhá zákona o podnikání na kapitálovém trhu, který zavazuje k neprodlenému (nejpozději však do závěrky dne) propsání změny také na účet vlastníka, a to s účinky k okamžiku zápisu na účet zákazníků. Zvolená konstrukce tedy snad finguje zpětně konstitutivní účinky zápisu na účet vlastníka, což je však řešení jistě neuspokojivé. Pauly ve zvoleném řešení dokonce vidí spíše postup spočívající v opravě chyby v evidenci, tedy v zásadě postup tvořící toliko výjimku z pravidla o konstitutivním charakteru zápisu do evidence, který se však prismatem uvedeného stává pravidlem.²⁶⁵ Zvolená konstrukce navíc nikterak neřeší situace, kdy majitel účtu zákazníků své povinnosti jednoduše nedostojí. Povinnost majitele účtu zákazníků k náhradě škody navíc často nemusí dostačovat.

Dále lze uvést, že – na rozdíl od právní úpravy převodu (listinného) cenného papíru – úprava převodu zaknihovaného cenného papíru chvályhodně mluví toliko o nabývání zápisem a neobsahuje redundantní úpravu ve smyslu „převádí se smlouvou“. Přitom i v těchto případech je smlouva (*titulus*) nepochybně vyžadována a zápis do evidence je modem daného převodu.²⁶⁶

S ohledem na uvedené lze *de lege ferenda* jednoznačně uvažovat jednak o podstatném zpřesnění a doplnění zákonné úpravy, jednak v této souvislosti i o změně preference při rozporu mezi účty vlastníka a účty zákazníků, konkrétně tedy zakotvení preference účtu vlastníka, a to s ohledem na shora popsané východisko stran konstitutivnosti zápisu.

²⁶⁵ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 179-180

²⁶⁶ ŠOVAR, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 585

4.3.4. Převod imobilizovaného cenného papíru

Pokud bylo shora uvedeno, že imobilizované cenné papíry jsou jakýmsi hybridem mezi cennými papíry (v listinné podobě) a zaknihovanými cennými papíry, právní úprava imobilizovaného cenného papíru tento závěr jen potvrzuje. Imobilizované cenné papíry totiž ze své podstaty musí existovat v listinné podobě, nicméně svým „životem“ se přibližují zaknihovaným cenným papírům, a to především pokud jde o jejich převod. Podle § 1104 odst. 3 OZ 2012 totiž platí, že se ustanovení o nabývání vlastnictví (vlastnického práva) k zaknihovaným cenným papírům použijí obdobně též pro nabývání vlastnického práva k imobilizovaným cenným papírům. Stran uvedených problémů (nedostatečnost právní úpravy, rozpor v rámci víceúrovňové evidence) lze tedy odkázat na výklad shora.

Jako pouze technickou a méně podstatnou poznámku pak lze uvést, že § 1104 odst. 3 OZ 2012 nekoncepčně hovoří u ustanovení týkajících se nabývání vlastnického práva k zaknihovaným cenným papírům jako o ustanoveních stran nabývání vlastnictví, nikoli nabývání vlastnického práva, jako je tomu v příslušných ustanoveních. Shodně tomu tak navíc je v rámci ustanovení o nabývání vlastnického práva k listinnému cennému papíru.

4.4. Nabytí cenného papíru od neoprávněného

Jak již bylo uvedeno výše, platná právní úprava vychází primárně z teorie tzv. domnělého práva (pochopitelně především pokud jde o vydávání cenného papíru), která je založena na ochraně nabyvatele v dobré víře. Ochrana dobrověrného nabyvatele je základním východiskem také pro oblast nabytí cenného papíru od neoprávněného, což platilo jak před rekodifikací soukromého práva, tak i po jeho rekodifikaci.

V aktuální právní úpravě je podstatný zejména § 1109 písm. e) OZ 2012, podle něhož platí, že osoba nabude vlastnické právo od neoprávněného k věci, pokud tato osoba získala věc, která není zapsána ve veřejném seznamu, a tato osoba zároveň byla vzhledem ke všem okolnostem v dobré víře v oprávnění druhé strany vlastnické právo převést na základě řádného titulu, a to pokud k nabytí došlo při obchodu s investičním nástrojem, cenným papírem nebo listinou vystavenými na doručitele. Jedná se o jeden z vícera případů prolomení staré římské zásady *nemo plus iuris ad alium transfere potest quam ipse habet* vztahující se k cenným papírům, když ve vztahu k cenným papírům jsou uplatnitelné i další případy uvedené v § 1109 OZ 2012, tj. pokud k nabytí došlo při veřejné dražbě, od podnikatele při jeho podnikatelské

činnosti v rámci běžného obchodního styku, za úplatu od někoho, komu vlastník věc sám svěřil, nebo od neoprávněného dědice, jemuž bylo nabytí dědictví potvrzeno.²⁶⁷

Uvedené je důležité z toho pohledu, že § 1109 písm. e) OZ 2012 se vztahuje toliko na investiční nástroje, (listinné) cenné papíry nebo listiny vystavené na doručitele.²⁶⁸ Pro listinné cenné papíry jsou tak použitelné jiné způsoby nabytí (při veřejné dražbě, od podnikatele při jeho podnikatelské činnosti v rámci běžného obchodního styku atd.), nikoli však § 1109 písm. e) OZ 2012.

Shora parafrázované ustanovení nepřebírá dosavadní právní úpravu, podle níž (nestanovil-li jiný zákon jinak) byla dobrá víra nabyvatele (resp. absence zlé víry, tedy že by nabyvatel věděl nebo musel vědět, že převodce nedisponoval právem převést cenný papír v době převodu) jediným předpokladem pro to, aby se nabyvatel cenného papíru stal jeho vlastníkem i přes to, že jeho převodce neměl právo tento cenný papír převést, přičemž dobrá víra se v pochybnostech presumuje. Uvedené ustanovení zákona o cenných papírech se přitom do účinnosti zákona o podnikání na kapitálovém trhu použilo jak na listinné cenné papíry, tak na zaknihované cenné papíry, přičemž po účinnosti OZ 2012 bylo dané ustanovení téměř totožně převzato do § 96 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

Předmětné ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu navíc zůstalo zachováno i po rekodifikaci soukromého práva, přestože shora parafrázované ustanovení OZ 2012 upravuje nabytí od neoprávněného také stran investičních nástrojů, které jsou však definovány v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu. Předmětný § 96 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu přitom musí vystupovat jako *lex specialis* ve vztahu k obecnému § 1109 písm. e) OZ 2012.²⁶⁹ Zákonodárcem zvolené řešení se zdá být velmi nekoncepčním, když je dokonce možné, že zákonodárce při formulaci § 1109 písm. e) OZ 2012 (případně při formulaci části padesáté třetí zákona č. 303/2013 Sb.) na předmětné ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu dokonce zcela zapomněl.²⁷⁰

V neposlední řadě necht' je poukázáno na podivnou terminologii daného § 1109 písm. e) OZ 2012, který hovoří na jedné straně o cenných papírech a na druhé straně o listinách, avšak

²⁶⁷ Pauly tak uvádí ve vztahu k nabytí ve veřejné dražbě nebo od podnikatele při jeho podnikatelské činnosti v rámci běžného obchodního styku: PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 350

²⁶⁸ MAREK, R, JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013, s. 157

²⁶⁹ PETROV, J. In PETROV, Jan. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019, s. 1128

²⁷⁰ PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016, s. 351

v obou případech na doručitele. Jak je však vysvětleno shora, cenný papír musí být v rámci daného ustanovení vnímán jen jako listinný cenný papír, tedy jako listina. Na tomto místě tak OZ 2012 vytváří dojem, že cenný papír nelze považovat za listinu, což je pochopitelně nesprávné jak v rámci nově zvolené koncepce, podle níž je cenný papír vždy listinou, tak v rámci původní koncepce podoby cenných papírů, podle níž však může být cenný papír jak listinou, tak něčím jiným (zápis v evidenci). *De lege ferenda* tak lze doporučit (nemá-li dojít k opuštění zvolené koncepce podoby) změnit textaci ustanovení tak, že by se např. vztahovalo na „*cenný papír nebo jinou listinu vystavené na doručitele*“.

Na tomto místě budiž vznesena částečná kritika (snad opět jen technického charakteru) téměř doslovného převzetí původní úpravy obsažené v zákoně o cenných papírech do zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Stejně jako předloha, také § 96 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu obsahuje odkaz na „jiný právní předpis“ (textem zákona o cenných papírech „zvláštní zákon“), který by mohl v dané věci stanovit jinak. V tomto směru však bylo v zákoně o cenných papírech legislativní technikou v podobě poznámky pod čarou odkazováno na zákon směnečný a šekový, tedy na předpis vztahující se k listinným cenným papírům. To, na jaký zvláštní zákon odkazuje dané ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu, není zřejmé, přičemž komentářová literatura k zákonu o podnikání na kapitálovém trhu o této nejasnosti mlčí.²⁷¹ Mám za to, že odkaz je v předmětném ustanovení redundantní a *de lege ferenda* (pokud nemá být dané ustanovení zrušeno kompletně) lze uvažovat o vypuštění této části ustanovení. Jedná se však pochopitelně o podružný problém oproti výše uvedenému, čemuž odpovídá i predestinované řešení.

Pokud jde o nabytí imobilizovaného cenného papíru od neoprávněného, je otázkou, zdali na něj lze shora uvedený výklad vztáhnout, a případně v jakém rozsahu. S ohledem na § 1104 odst. 4 OZ 2012, podle něhož platí, že na nabývání vlastnického práva k imobilizovanému cennému papíru se použijí obdobně ustanovení o nabývání vlastnictví k zaknihovaným cenným papírům, lze uzavřít, že výklad prezentovaný shora je plně použitelný.

²⁷¹ Např. FRANĚK, M. In HUSTÁK, Z., ŠOVAR, J., FRANĚK, M., SMUTNÝ, A., CETLOVÁ, K., DOLEŽALOVÁ, D. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2012, s. 597

Závěr

Tato disertační práce se věnovala otázkám týkajících se cenných papírů. Ačkoli některé z těchto otázek byly základní a na první pohled zcela jednoduché, opak se ukázal býti pravdou. Některé otázky se pak týkaly velmi úzce vymezené problematiky, a proto jejich složitost nemohla tolik překvapit. V každém případě bylo zvoleno téma, které bylo velmi zajímavé v teoretické rovině pro široké názorové spektrum v rámci české i zahraniční právní doktríny stran jednotlivých názorů a závěrů a v praktické rovině (tj. rovině zaměřené na praxi a právní úpravu) pro podstatný odklon při rekonstrukci soukromého práva v oblasti práva cenných papírů, který umožňoval kritickou komparaci předcházející a aktuální právní úpravy (ostatně rozsáhlá rekonstrukce práva cenných papírů představovala jeden z důvodů vzniku této práce).

Tato práce se původně zaměřovala obecně na cenné papíry, nicméně s ohledem na enormní rozsah problematiky došlo k zúžení zaměření této práce, s nímž se nutně pojí změna názvu práce na „Pojem, podoba, některá třídění a nabývání cenných papírů“.

Teoretickým východiskem definičního vymezení cenných papírů byla již několikrát zmíněná Randova definice, která se zakládá na charakteristických znacích listiny, spojení s právem s listinou takovým způsobem, že se uvádějí další znaky výkonu a převodu spojeného (inkorporovaného) práva pouze s listinou.²⁷² Další navazující definice pak jen přebíraly tento teoretický základ, který však byl položen před více než sto lety, tedy především v době před tzv. dematerializací. Jak se však ukázalo a jak bylo vysvětleno v první kapitole této disertační práce, jedná se o nevyhovující nebo přinejmenším zavádějící znaky. V tomto směru lze uvést především znak listiny, který institut cenného papíru zkrátka nedefinuje, když v tomto směru je naopak definičním znakem písemný projev vůle emitenta.

Práce následně měla porovnat teoretická východiska a právní úpravu v českém právním prostředí. Pohledem podaného výkladu o charakteristických znacích cenných papírů v první kapitole se pak jeví jako zásadně problematická nová zákonná definice cenného papíru obsažená v § 514 OZ 2012, a naopak lze v tomto ohledu *de lege ferenda* doporučit, aby bylo od legální definice upuštěno.

Samotná legální definice je sice z pohledu právní teorie zcela nevyhovující, ty největší potíže však zřejmě nebude způsobovat sama o sobě, přestože si lze představit situaci, kdy samotná otázka pojmového vymezení toho, co je a co už není cenným papírem, může zapříčinit až téměř neřešitelnou situaci, kdy bude potřeba přistupovat k možná až nelogickým právním

²⁷² RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*. 1889, č. 1, s. 40 a násl.

konstrukcím. Zásadní rozpor mezi teorií a právní úpravou byl popsán v druhé kapitole této práce. Větší potíže podle mého názoru totiž může způsobovat odklon od chápání zaknihovaných cenných papírů jako cenných papírů. Jakkoli je právní teorie v této otázce nejednotná, lze uzavřít, že minimálně i část právní teorie vnímá zaknihované cenné papíry jako něco, co by mělo spadat do množiny cenných papírů spolu s cennými papíry v listinné podobě. To je závěr, který je podle mého názoru logický, neboť také zaknihovaný cenný papír naplňuje základní definiční znaky, které byly popsány v první kapitole této práce.

S ohledem na uvedené závěry se tak jako nesprávný jeví krok zákonodárce, který vyčlenil zaknihované cenné papíry z množiny cenných papírů a učinil z nich pouhou náhražku cenných papírů. Pomocí „všemohoucího“ § 525 odst. 2 OZ 2012, podle něhož se právní úprava týkající se cenných papírů použije na zaknihované cenné papíry, ledaže je to vyloučeno povahou zaknihovaných cenných papírů, OZ 2012 či jiným právním předpisem. Již samotná popsání zákonná konstrukce je problematická, když nikdy nebude možné vyloučit interpretační spory o tom, kdy aplikace ustanovení o cenných papírech vylučuje povaha zaknihovaných cenných papírů, příp. některý z právních předpisů.

K tomu pak přistupuje nedůsledné provedení záměru zákonodárce, které vyvolává nejasnosti především ohledně samotné terminologie zaknihovaných cenných papírů či jejich formy. Terminologická nedůslednost zákonodárce při rekodifikaci související s věcným odklonem týkající se hlediska podoby cenných papírů se pak projevila nejen v OZ 2012 (viz např. ustanovení o druhotné úschově), ale také ve víceru právních předpisů. V tomto směru lze zmínit např. ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu upravujícím povinnost osoby vedoucí evidenci cenných papírů zaregistrovat „převod“ zaknihovaného cenného papíru na vydražitele k okamžiku příklepu. Budiž dodáno, že samotné označení něčeho, co nemá být cenným papírem, jako zaknihovaný cenný papír, je problematické a matoucí pro adresáty práva.

Co však již nelze označit pouze za terminologický nedostatek, je rozpor vyplývající mezi ustanovením o převodu cenného papíru na jméno a zákonnou definicí cenného papíru, když tato ustanovení si odporují již na první pohled. Stejně tak nelze za pouze terminologické nedostatky označit dílčí nedostatky v úpravě přeměny podob cenných papírů.

Dále, v třetí kapitole této práce bylo vysvětleno třídění cenných papírů, a to především podle hledisek zastupitelnosti a formy. V souvislosti s tříděním podle hlediska zastupitelnosti bylo poukázáno především na částečně redundantní právní úpravu, která především u zaknihovaných cenných papírů může vytvářet problematické situace i v praxi. Třídění podle hlediska formy se pak ukázalo býti ještě problematičtější, když právní úpravu v tomto směru je

rovněž místy redundantní, místy terminologicky nedůsledná či nepřesná, a dokonce místy věcně problematická. Věcná problematičnost lze spatřovat především v tom, že podle aktuální právní úpravy je alespoň na první pohled vždy trváno na požadavku předání cenného papíru při jeho převodu, pokud jde o převody cenných papírů ve formě na doručitele a na řad. Nová právní úprava nepřevzala předchozí § 17 odst. 1 zákona o cenných papírech, který výslovně umožňoval modifikovat povinnost předání zákonem nebo dohodou stran. Tímto zákonodárce vyvolal mnoho problematických otázek, které bude zřejmě nutné překlenout výkladem, který se však na některých místech jeví jako přinejmenším problematický s ohledem na možné argumenty oběma směry. Mnoho otázek pak vyvolal zákonodárce také při realizaci jeho úmyslem zavést bezforemnost zaknihovaných cenných papírů. Tento úmysl však nebyl proveden zcela důsledně, jak bylo rovněž vysvětleno v třetí kapitole této práce.

Co se týče primárního nabývání cenných papírů, v této práci byly popsány nejdůležitější právní teorie vydávání cenných papírů, které však nejsou zcela bez chyb. Poznatky v tomto směru pak byly užitečné při zkoumání právní úpravy vydávání cenných papírů. Pokud jde o sekundární nabývání cenných papírů, tato práce se zabývala především převody cenných papírů a přechody bez dědění. Výklad ve čtvrté kapitole se vzájemně doplňoval především s výkladem ve třetí kapitole týkajícím se třídění cenných papírů z hlediska formy a ve druhé kapitole týkajícím se cenných papírů v zaknihované podobě.

V této práci byla konfrontována česká právní nauka vztahující se k cenným papírům, a to především pokud jde o základní charakteristické znaky cenných papírů, o hledisko podoby cenných papírů nebo o teorie vydání cenného papíru. Teoretická zjištění pak byla konfrontována s právní úpravou. Přitom byla komparována předchozí a aktuální právní úprava. Při uvedeném pak bylo poukázáno na problematické aspekty a byla nabídnuta řešení jednotlivých otázek, a to buď výkladová, nebo *de lege ferenda*. Jak bylo popsáno v této práci, zásadní nedostatky a problematické aspekty vycházejí jednak z věcného odklonu od chápání zaknihovaných cenných papírů jako cenných papírů a ze zavedení zákonné definice cenných papírů (v listinné podobě). Oba tyto kroky zákonodárce však postrádají racionální základ v teoretickém chápání cenných papírů. Navíc, předchozí právní úpravu bylo v posuzovaných oblastech možné považovat za zdařilejší. Jsem proto toho názoru, že je nezbytné, aby právní úprava cenných papírů zejména v OZ 2012 doznala *de lege ferenda* změny, a to změny koncepční a celkové. Zákonodárce se přitom nemusí inspirovat hned v zahraničí, jako to učinil nyní. Předchozí právní úprava obsažená především v zákoně o cenných papírech podle mého názoru vyvolávala mnohem méně otázek, resp. vyvolávala mnohem méně nejasností. Proto lze *de lege ferenda* spíše doporučit skutečně

důsledné převzetí starší právní úpravy doplněné rovněž důslednými terminologickými změnami, kterým by se zřejmě nebylo možné vyhnout vzhledem k obecně vítané rekodifikaci celého soukromého práva, oproti „naroubování“ cizí právní úpravy do českého právního prostředí.

Je pak otázkou, na co se zaměřit při dalším zkoumání problematiky. Jak bylo uvedeno shora, tato práce nemá ambici podat výklad otázek s konečnou platností. V tomto směru tedy doporučuji zaměřit se při dalším zkoumání v oblasti práva cenných papírů na výše popsané problematické aspekty vycházející z nového pojetí cenných papírů, jakož i z jeho provedení zákonodárcem.

Resumé

Tato disertační práce se věnuje otázkám cenných papírů, a to jak v teorii, tak v platné právní úpravě. Hlavním cílem této práce bylo vysvětlit pojem cenného papíru, jak je chápán napříč právní doktrínou a jak je zachycen v předchozí i platné právní úpravě, popsat třídění cenných papírů z klíčových hledisek, tedy především z hlediska podoby cenného papíru a dále z hlediska zastupitelnosti a z hlediska formy, a vyjádřit se k problematice nabývání cenných papírů. Tato práce se pak v návaznosti na vytyčené cíle dělí do čtyř kapitol.

První kapitola této práce je věnována pojmu cenný papír. Nejprve se práce zaměřuje na teoretické pojetí cenného papíru. V práci jsou kriticky zkoumány jednotlivé definiční znaky, jak jsou prezentovány právní naukou, aby následně mohlo dojít k bádání nad definičním vymezením cenného papíru v platné právní úpravě. V této kapitole bylo zjištěno, že právní doktrína není jednotná v tom, jak mají být chápány znaky, které mají být charakteristické pro cenný papír, že především znak listiny (hmotného substrátu, nosiče) je vnímán právní doktrínou někdy nesprávně či alespoň zavádějícím způsobem, a především že definice obsažená v platné právní úpravě nevyhovuje teoretickým základům chápání cenných papírů a že přijetí zákonné definice nemusel být krok správným směrem.

Druhá kapitola práce byla věnována cenným papírům v listinné podobě a cenným papírům v zaknihované podobě, resp. otázkám týkajícím se podoby cenných papírů. Jakkoli právní nauka chápe jak listinné cenné papíry, tak zaknihované cenné papíry jako něco, co spadá do společné množiny cenných papírů, což bylo rovněž v této práci popsáno, v této kapitole bylo rovněž vysvětleno, že při rekodifikaci došlo k podstatnému odklonu od uvedeného chápání zaknihovaných cenných papírů jako jedné z podob cenných papírů, když nově platná právní úprava považuje zaknihované cenné papíry jako náhražku cenných papírů. Popsaný odklon byl však v této kapitole shledán jako nesprávný jednak s ohledem na teoretická východiska chápání cenných papírů, jednak s ohledem na jeho provedení zákonodárcem, které nebylo provedeno natolik důsledně. Druhá kapitola se dále zabývala systémy zaknihování cenných papírů, jejich teoretickým členěním a zakotvením v platné právní úpravě. Druhá kapitola této práce se rovněž zabývá imobilizovanými cennými papíry a souvisejícími otázkami, jakož i problematikou přeměn podoby cenných papírů.

Třetí kapitola této práce se zaměřuje na třídění cenných papírů, a to především z hlediska zastupitelnosti a hlediska formy a vždy ve vztahu k jedné z dvou podob cenných papírů. Třetí kapitola se pak věnuje problematickým aspektům, když ve vztahu k hledisku zastupitelnosti se jedná zejména o otázky nahrazení podpisu emitenta mechanickými prostředky, obecné potřeby

právní úpravy zastupitelnosti speciálně pro zaknihované cenné papíry, jakož i otázky týkající se hromadných listin, a ve vztahu k hledisku formy se jedná zejména o otázky převoditelnosti u listinných cenných papírů a u zaknihovaných cenných papírů o otázky v tom směru, zdali je vůbec hledisko formy na místě aplikovat a jak realizoval zákonodárce svůj úmysl směřující k bezforemnosti zaknihovaných cenných papírů.

Konečně ve čtvrté kapitole této práce je pojednáno o nabývání cenných papírů, a to jak primárnímu nabývání, tedy vydávání cenných papírů emitentem, tak sekundárnímu nabývání, tedy převodům a přechodům, přičemž jde-li o přechody, práce se nevěnuje dědění. Co se týče vydávání cenných papírů, čtvrtá kapitola popisuje teoretické chápání procesu vydání cenného papíru a tyto poznatky aplikuje při zkoumání platné právní úpravy a problematických otázek, jako např. vydávání nepojmenovaných cenných papírů. Pokud jde o převody cenných papírů, čtvrtá kapitola této práce se zabývá především zvláštní právní úpravou pro jednotlivé formy cenných papírů, jakož i zvláštní právní úpravou pro zaknihované cenné papíry a imobilizované cenné papíry, přičemž v tomto směru se vzájemně doplňuje s druhou a třetí kapitolou této práce a vychází z nich. Jde-li o přechody, čtvrtá kapitola se zaměřuje na nabytí cenného papíru od neoprávněného, když toto je v nové právní úpravě koncipováno jako přechod, a jiným způsobům přechodu cenného papíru se tato práce nevěnuje.

Abstract

This dissertation focuses on securities issues, both in theory and in the current legislation. The main objective of this thesis is to explain the concept of securities as it is understood across legal doctrine and as it is captured in previous and current legislation, and further to describe the classification of securities from the key aspects, i.e. primarily in terms of the kinds of the security and then in terms of its substitutability and form, and also to comment on the issue of acquisition of securities. This thesis is divided into four chapters in relation to the stated objectives.

The first chapter of this thesis is devoted to the concept of a security. First, the thesis focuses on the theoretical concept of a security. The thesis critically examines the various definitional features as presented by legal doctrine in order to subsequently explore the definition of a security in the current legislation. In this chapter, it has been concluded that legal doctrine is not uniform in its approach regarding understanding of the features that are supposed to form characteristic of a security, that in particular the feature of the instrument (the tangible substrate, the medium) is sometimes perceived by legal doctrine in an incorrect or at least misleading way and in particular that the definition contained in the current legislation does not adequately reflect the theoretical foundations of the understanding of securities and that the adoption of a legal definition may not have been the right move.

The second chapter of the thesis was devoted to securities in certificated form and securities in book-entry form, respectively to issues related to the form of securities. Although legal doctrine understands both certificated securities and book-entry securities as something that belongs to a common category of securities in general, which has also been described in this thesis, this chapter also explained that during the recodification there was a significant divergence from the aforementioned understanding of book-entry securities as one of the forms of securities in general, as the newly applicable legislation considers book-entry securities as a substitute for securities. However, the divergence described in this chapter has been found to be incorrect, both with regard to the theoretical basis of the understanding of securities and with regard to its implementation by the legislator, which has not been carried out thoroughly enough. The second chapter further dealt with the systems of book-entry securities, their theoretical subdivision and their anchoring in the current legislation. The second chapter of this thesis also deals with immobilised securities and related issues, as well as the issue of transformations of form of securities.

The third chapter of this thesis focuses on the classification of securities, primarily in terms of their substitutability and form, and always in relation to one of the two kinds of securities. The third chapter is then devoted to problematic aspects, when in relation to the aspect of substitutability, it is mainly concerned with the issues of substitution of the issuer's signature by mechanical means, the general need for legal regulation of substitutability specifically for book-entry securities, as well as issues relating to securities in bulk, and, in relation to the aspect of form, in particular the questions of transferability in the case of certificated securities and, in the case of book-entry securities, the questions of whether the aspect of form is appropriate to apply at all and how the legislator has implemented its intention to make book-entry securities formless.

Finally, the fourth chapter of this thesis deals with the acquisition of securities, both primary acquisition, i.e. issuance of securities by the issuer, and secondary acquisition, i.e. transfers and transitions, while in the case of transitions the thesis does not deal with succession. With regard to the issuance of securities, the fourth chapter describes the theoretical understanding of the issuance process and applies these insights to examine the current legislation and problematic issues such as the issuance of unnamed securities. With regard to transfers of securities, the fourth chapter of this thesis deals primarily with the special legal regime for different forms of securities, as well as the special legal regime for book-entry securities and immobilised securities, and in this respect it complements and builds on the second and third chapters of this thesis. As regards transfers, the fourth chapter focuses on the acquisition of a security from an unauthorised person, since this is conceived as a transfer in the new legislation, and does not deal with other ways of transferring a security.

Seznam použitých zdrojů

1. Knižní publikace

- BAKEŠ, M. a kol. *Finanční právo*, 5. vydání. Praha: C. H. Beck. 2009
- BEZOUŠKA, P., PIECHOWICZOVÁ, L. *Nový občanský zákoník: nejdůležitější změny*. 1. vyd. Olomouc: ANAG. 2013
- BONNEAU, T. *La diversification des valeurs mobilières, ses implications en droit de sociétés*, Rev. trim. dr. civ., 1988
- BŘÍZA, P., BŘÍCHÁČEK, T., FIŠEROVÁ, Z., HORÁK, P., PTÁČEK, L., SVOBODA, J.: *Zákon o mezinárodním právu soukromém. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014
- DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum. 1994
- MARTIN, D. *De la matière corporelle des valeurs mobilières (et autres droits scripturaux)*. Chron. 1996
- ELIÁŠ, K. a kol. *Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. 6. vydání, Praha: C. H. Beck. 2010
- ELIÁŠ, K. a kol. *Nový občanský zákoník s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit. 2012
- ELIÁŠ, K. a kol. *Obchodní zákoník. Praktické poznámkové vydání s výběrem judikatury od r. 1900*. 4. vydání. Praha: Linde. 2004
- ELIÁŠ, K., ZUKLÍNOVÁ M. *Principy a východiska nového kodexu soukromého práva*. Praha: Linde. 2001
- J. HÉMARD, F. TERRÉ et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, t. 3, Dalloz. 1978
- HERMANN-OTAVSKÝ, K. *O obchodech (podle čtvrté knihy všeobecného zákona obchodního)*. 3. doplněné vydání. Praha: Nákladem vlastním. V komisi spolu československých právníků „Všehrd“. 1930
- HERMANN-OTAVSKÝ, K. *Randova teorie o cenných papírech s hlediska ženevské osnovy jednotného zákona směnečného*. In Randův jubilejní památník k stému výročí narození Antonína Randy. Praha: Právnická fakulta University Karlovy. 1934
- HOLMAN, R. *Ekonomie*. 6. vydání. Praha: C. H. Beck. 2016.
- HURDÍK, J. *Vývoj soukromého a občanského práva*. In HURDÍK, J. a kol. *Občanské právo hmotné. Obecná část. Absolutní majetková práva*. 3. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk. 2018
- HUSTÁK, Z. ŠOVAR, J., FRANĚK, M., SMUTNÝ A., CETLOVÁ, K. DOLEŽALOVÁ, D. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2012
- CHALUPA, I., REITERMAN, D. *Cenné papíry*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014

- JEHLIČKA, O., ŠVESTKA, J., ŠKÁROVÁ, M. *Občanský zákoník – komentář*. 8. vydání Praha: C. H. Beck. 2003
- KEYNES, J. M. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. Praha: Nakladatelství československé akademie věd. 1963
- KINDL, M., ROZEHNAL, A. *Nový občanský zákoník. Problémy a úskalí*. Plzeň: Aleš Čeněk. 2014
- KNAP, K. a kol. *Právo směnečné a šekové*. Praha: VŠE. 1968
- KNAPP, V. *Teorie práva*. Praha: C. H. Beck, 1995
- KOPÁČ, L. *Směnky a směnečné právo (směnečný zákon s komentářem a úvodem do směnečného práva)*, Praha: Prospektrum. 1992
- KOTÁSEK, J., PIHERA, V. POKORNÁ, K., a kol. *Kurs obchodního práva: právo cenných papírů*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009
- KOTÁSEK, J., PIHERA, V. POKORNÁ, K., a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2014
- KOVAŘÍK, Z. *Směnka a šek v České republice*. 5. vydání. Praha: C. H. Beck. 2006
- KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový. Komentář*. 6., dopl. vydání. Praha: C. H. Beck. 2014
- LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck. 2022
- MELZER, F., TÉGL, P. a kol.: *Občanský zákoník § 419-654. Velký komentář*. 1. vydání. Praha: Leges. 2014
- MELZER, F. *Metodologie nalézání práva. Úvod do právní argumentace*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. 2011
- MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2013
- NIZARD, F. *Titres négociable*. Economica. 2003
- PAULY, J. *Komentář k zákonu o cenných papírech*. Praha: Orac. 1998
- PAULY, J. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2016
- PAULY, J. *Základní teoretické otázky cenných papírů*. Brno: Tribun EU. 2009
- PAVLÍČEK, A. In *Ottův slovník naučný*. Pátý díl. Praha: nakl. J. Otty. 1892
- PELIKÁNOVÁ, I. *Komentář k obchodnímu zákoníku*. 4. díl. Praha: Linde. 1997
- PETROV, J. *Občanský zákoník: komentář*. 2. vydání. V Praze: C. H. Beck. 2019
- POLČÁK, R. Pojem a metoda práva informačních technologií In. POLČÁK, R. a kol. *Právo informačních technologií*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2018

- PRUSSEN, Y. *Le régimes des titres et instruments fongibles. In Droit bancaire et financier au Luxembourg.* vol. 3, ALJB, Larcier. 2004
- PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů. Díl I.* Praha: nakl. V. Kvasnička. 1995
- REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví.* 4. vydání. Praha: Management Press. 2005
- RICARDO, D. *Zásady politické ekonomie a zdanění.* Praha: Státní nakladatelství politické literatury, 1856
- RIPERT, G. et ROBLOT, R. *Traité de droit commercial,* t. 1, 16e éd. par M. GERMAIN, L.G.D.J. 1996
- ROUČEK, F. *Československé právo obchodní. I., část obecná.* Praha: Právnické knihkupectví a nakladatelství V. Linhart. 1938
- ROUČEK, F., SEDLÁČEK, J. *Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému a občanské právo platné na Slovensku a v Podkarpatské Rusi.* Praha: Právnické knihkupectví a nakladatelství V. Linhart. 1938
- SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie.* Praha: Svoboda. 1955
- SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů.* Praha: Liberální institut. 2001
- SPÁČIL, J. a kol.: *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976–1474). Komentář.* 2. vydání. Praha: C. H. Beck. 2021
- ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář.* 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2020
- SVOBODA, K., SMOLÍK, P., LEVÝ, J., DOLEŽÍLEK, J. a kol. *Občanský soudní řád. Komentář.* 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2021
- ŠVESTKA, Jiří. *Občanský zákoník: komentář.* 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2019
- ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J. a kol. *Občanské právo hmotné. 2, díl třetí Závazkové právo.* 5. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2009
- ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I.* Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014
- ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J., FIALA, J. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek III.* Praha: Wolters Kluwer ČR. 2014
- ŠVESTKA, J., SPÁČIL, J. ŠKÁROVÁ, M. HULMÁK, M. a kol. *Občanský zákoník I, II.* 2. vydání, Praha: C. H. Beck 2009
- VONDRÁČEK, O., *Elektronické cenné papíry. Transparentnost korporátních struktur společností.* Praha: Auditorium. 2013

WINTR, J. *Metody a zásady interpretace práva*. 2. vydání. Praha: Auditorium. 2019
ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J. a kol. *Občanské právo hmotné*. 2, díl třetí Závazkové právo. 5. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. 2009

2. Odborné články

- BOBEK, M. Výzkum v právu: reklama na Nike anebo kvantová fyzika? *Jurisprudence*. 2016, č. 6
- BRZOBOHATÝ, T. Povaha cenných papírů jako předmětu soukromoprávního vztahu. *Právní praxe v podnikání*. 1998, č. 7 a 8
- ČECH, P. Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10
- DĚDIČ, J. Dva zákony o cenných papírech. *Obchodní právo*. 1993, č. 1
- DĚDIČ, J., DEJL, P., KASÍK, P., KAŠPÁREK, M. K některým problémům akciového práva. *Právní rozhledy*. 2002, roč. 10, č. 2
- DOBEŠ, M. Převod směnky deponované u soudu. *Právní rozhledy*. 2016, č. 8
- ELEK, Š. Vlastnické právo k cenným papírům, *Právník*. 2002, č. 4
- ELIÁŠ, K. Soudce a zákon. *Právní rozhledy*. 1994, č. 7
- ELIÁŠ, K. Smí se lhát? *Bulletin Advokacie*. 1994, č. 8
- GARTŠÍK, T. K některým otázkám spojeným s hromadnými akciemi. *iPrávník* [online]. C. H. Beck, 2003. Dostupné z: http://www.ipravnik.cz/cz/clanky/obchodni-pravo/art_3702/knekterymotazkam-spojenym-s-hromadnymi-akciemi.aspx
- HARTL, J., PIHERA, V. Nová právní úprava kapitálovém trhu. *Právní rozhledy*. 2004, č. 11
- HERDA, J., MULLER, Z. Co je dražba. *Právní rozhledy*. 1997, č. 4
- KINDL, M. K některým sporným otázkám nabývání nemovitostí cizozemcem podle devizového zákona. *Právní rozhledy*. 1997, č. 3
- KNAPP, V. O příklepu a také o právní filosofii. *Právní rozhledy*. 1995, č. 6
- KOTÁSEK, J. Cenný papír v § 514 občanského zákoníku – správná definice v nesprávném kontextu. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 9
- KŘÍŽ, R. Několik poznámek k přeměně cenných papírů na zaknihované cenné papíry. *Obchodněprávní revue*. 2017, č. 6
- KŘÍŽ, R. Úvaha na téma opuštění listinných a zaknihovaných akcií. *Právní fórum*, č. 1, 2010
- MAFFEI, A. De la nature juridique des titres dématérialisés intermédiaires en droit français. *Revue de droit uniforme. Uniform Law Review*, 2005, č. 1-2

MUNKOVÁ, J. Vývoj práva České republiky po rozdělení ČSFR se zvláštním zřetelem k hospodářskoprávním a obchodněprávním otázkám. *Právní rozhledy*. 1993, č. 2

NABASQUE, H. REYGROBELLET, A. L'inscription en compte de valeurs mobilières. *Revue de Droit Bancair et Financier*. 2000, julliet-aout

PILKOVÁ, J. Právní úprava cenných papírů v návrhu nového občanského zákoníku. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 8

RANDA, A. O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. *Právník*. 1889

UZSÁK, M. Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 14. července 2004, sp. zn. 5 Cmo 82/2004. *Soudní rozhledy*. 2004, č. 11

4. Seznam použitých právních předpisů

Zákon č. 946/1811 Sb. zák. soud., obecný zákoník občanský

Zákon č. 141/1950 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Zákon č. 263/1992 Sb., kterým se mění a doplňuje občanský soudní řád

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

Zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon

Zákon č. 362/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

Zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

Zákon č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních

Zákon č. 293/2013 Sb., kterým se mění zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony

Zákon č. 303/2013 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím rekodifikace soukromého práva

Zákon č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony

Vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů

5. Seznam použité judikatury

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. října 2015, sp. zn. 29 Cdo 2344/2015

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2321/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. července 2012, sp. zn. 29 Cdo 2866/2010

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. října 2012, sp. zn. 29 Cdo 2170/2011

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 23. září 2008, sp. zn. 29 Cdo 2287/2008

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. srpna 2007, sp. zn. 29 Odo 1216/2005

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 3. října 2007, sp. zn. 29 Odo 794/2006

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. dubna 2005, sp. zn. 29 Odo 346/2004

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 14. září 2005, sp. zn. 29 Odo 1114/2004

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. října 2002, sp. zn. 29 Odo 314/2001

Rozsudek Nejvyššího správního soudu ČR ze dne 31. srpna 2004, č. j. 5 A 1002/2001-50

Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 19. července 2016, sp. zn. 5 Cmo 47/2016

Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 14. července 2004, sp. zn. 5 Cmo 82/2004

Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 24. března 1998, sp. zn. 5 Cmo 423/97

6. Seznam ostatních zdrojů

Věcný záměr občanského zákoníku, dostupný také z WWW:

<http://obcanskyzakonik.justice.cz/images/pdf/vecny_zamer_OZ_2000.pdf>

Důvodová zpráva k zákonu č. 89/2012 Sb., občanskému zákoníku, dostupná také z WWW:

<http://obcanskyzakonik.justice.cz/images/pdf/OZ_Duvodova_zprava_11042011.pdf>

Návrh novely zákona o cenných papírech

Úřední sdělení České národní banky ze dne 10. září 2007 k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem

Důvodová zpráva k návrhu zákona č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů, dostupná také z WWW:

<https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=oz5f6mrqgezv6mjtgrpwi6q&groupIndex=4&rowIndex=0V> této

Seznam publikovaných prací a jejich případných ohlasů

CHRENEK, T. *Vznik a trvání závazků – floskule v aktuální smluvní praxi*. In: Psutka, J. (ed.). *Aktuální výzvy soukromého práva*, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2020

CHRENEK, T. Svěřenský fond – glosa k jeho místu v českém právním řádu v kontextu vývoje trust. *Obchodní právo*, 2021, č. 7-8

CHRENEK, T. Porušení péče řádného hospodáře - subjektivní, nebo objektivní odpovědnost za škodu? *Acta Universitatis Carolinae, Iuridica*. 2021, č. 3

CHRENEK, T. Korporace, aktuální právní pojetí v historickém kontextu. *Obchodní právo*. 2022, č. 4