

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Mgr. Václav F. Dvorský

**Úschova cenných a zaknihovaných cenných
papírů držených skrze prostředníky**

Rigorózní práce

Tematický okruh: Obchodní právo

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 19. 05. 2020

Prohlašuji, že jsem předkládanou rigorózní 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 267 070 znaků včetně mezer.

rigorozant

V Praze dne 18.09.2020

Poděkování

Autor této práce si dovoluje poděkovat doc. JUDr. Petru Liškovi, LL.M., Ph.D., JUDr. Štefanu Elekovi, LL.M., Ph.D. a Mgr. Janě Ondřejové za konzultace, cenné připomínky a rady při zpracování této práce. Dále by rád poděkoval blíže neurčenému labužníkovi z wuchanského trhu, jehož jistě vydatný oběd způsobil světovou pandemii, či alternativně neznámému vědci z tamní laboratoře, jehož neopatrnost způsobil totéž. Ať už je pravda kdekoli, zůstává faktem, že v důsledku zmíněné pandemie nemohl autor vycházet z domu a měl tedy dost času k napsání této práce.

V Praze, 18. září 2020

Obsah

Úvod	5
Předmět výzkumu	6
Metody výzkumu a struktura práce	6
Cíl práce.....	7
Poznámka k terminologii.....	8
1. Dogmatické úvahy	10
1.1. Povaha cenného papíru a zaknihovaného cenného papíru	10
1.2. Systémy evidence cenných papírů.....	10
1.3. Struktura systémů evidence cenných papírů	11
1.3.1. Transparentní a netransparentní systémy	12
1.3.2. Systémy založené na vlastnictví a na svěřenské správě (trustu)	13
1.4. Úschova a správa	14
1.5. Druhy úschovy.....	15
1.5.1. Pravidelná úschova (<i>depositum regulare</i>).....	17
1.5.2. Úhrnná úschova.....	18
1.5.3. Hromadná úschova	20
1.5.4. Nepravidelná úschova (<i>depositum irregulare</i>).....	21
2. Historie právní úpravy cenných papírů držených skrze prostředníky.....	24
2.1. Obecná historie úschovy cenných papírů	24
2.2. Československé a české právo.....	29
3. Evropské právo	33
3.1. Nařízení o centrálních depozitářích	33
3.2. Další předpisy	36
4. České právo.....	38
4.1. Cenné papíry.....	38

4.1.1.	Forma a způsob převodu cenných papírů.....	39
4.2.	Imobilizované cenné papíry.....	40
4.3.	Zaknihované cenné papíry.....	40
4.3.1.	Zaknihovaný cenný papír jako věc a předmět věcných práv	42
4.3.2.	Způsob převodu zaknihovaných cenných papírů.....	43
4.3.3.	Přeměna cenného papíru na zaknihovaný cenný papír a naopak.....	44
4.4.	Evidence cenných a zaknihovaných cenných papírů.....	45
4.4.1.	Předmět evidence	46
4.4.2.	Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů	46
4.4.3.	Samostatná evidence investičních nástrojů	47
4.4.4.	Majetkové účty.....	49
4.4.5.	Typy účtů.....	50
4.5.	Úschova cenných papírů.....	52
4.5.1.	Použitelnost ustanovení o úschově na zaknihované cenné papíry	52
4.5.2.	Právní úprava úschovy cenných a zaknihovaných cenných papírů <i>de lege lata</i>	55
4.5.3.	Samostatná úschova	55
4.5.4.	Úhrnná úschova.....	57
4.5.5.	Hromadná úschova.....	58
4.5.6.	Nepřavidelná úschova	62
4.5.7.	Vztah mezi osobami vedoucími jednotlivé úrovně evidence.....	63
5.	Švýcarské právo	65
5.1.	Období před přijetím BEG	65
5.2.	Cenné papíry.....	66
5.2.1.	Samostatná úschova	66
5.2.2.	Úhrnná úschova.....	67
5.2.3.	Hromadná úschova.....	67
5.2.4.	Nepřavidelná úschova	68

5.3.	Hromadná listina.....	68
5.4.	Cenné právo	69
5.5.	Zaknihované cenné papíry	70
5.5.1.	Vznik zaknihovaných cenných papírů	70
5.5.2.	Nakládání se zaknihovanými cennými papíry.....	71
5.5.3.	Zánik cenných papírů	72
5.5.4.	System evidence zaknihovaných cenných papírů	73
5.5.5.	Právně-dogmatická povaha zaknihovaného cenného papíru.....	75
5.6.	Shrnutí	76
6.	Německé právo	77
6.1.	Cenné papíry.....	77
6.1.1.	Samostatná úschova	79
6.1.2.	Úhrnná úschova.....	80
6.1.3.	Hromadná úschova	80
6.1.4.	Nepravidelná úschova	82
6.2.	Hromadné listiny	83
6.3.	Cenná práva	84
6.4.	System evidence cenných papírů.....	85
6.5.	Návrhy de lege ferenda.....	86
6.6.	Shrnutí	88
7.	Rakouské právo.....	90
7.1.	Cenné papíry.....	90
7.1.1.	Samostatná úschova	91
7.1.2.	Úhrnná úschova.....	91
7.1.3.	Hromadná úschova	91
7.1.4.	Nepravidelná úschova	93
7.2.	Hromadná listina.....	93

7.3. Cenná práva	94
7.4. Systém evidence cenných papírů.....	94
7.5. Shrnutí	95
8. Další možnosti srovnání.....	97
9. Výsledky srovnávací části a úvahy <i>de lege ferenda</i> pro český právní řád.....	99
9.1. Obecná doporučení.....	99
9.2. Technologie na bázi distribuované decentralizované databáze	100
Závěr.....	101
Seznam zkratek	103
Seznam použitých zdrojů	105
Úschova cenných a zaknihovaných cenných papírů držných skrze prostředníky.....	118
Custody of securities and book-entry securities held through intermediaries	120

Úvod

Nakládání s cennými a zaknihovanými cennými papíry patří k běžné náplni činnosti bankovních domů po celém světě a Česká republika není v tomto směru žádnou výjimkou. Přesto bylo až doposud této problematice ze strany české právní vědy věnováno jen málo pozornosti a odborné publikace se v tomto směru omezují především na komentáře a články, které se až na nečetné výjimky věnují přímo konkrétním ustanovením a problémům, aniž by se pokusily o komplexní uchopení zmíněné problematiky.¹ Výše uvedené autor nemíní jako výtku, vždyť komentáře stejně jako mnohé články jsou zde od toho, aby přispěly k řešení otázek, které s sebou přináší každodenní právní praxe. Přesto je však třeba poznamenat, že poslední práce, které se danému tématu komplexně doktrinálně věnovaly, vznikly již před sto lety² a od té doby přeci jen došlo na poli cenných papírů ke značnému vývoji, na který je třeba z doktrinálního hlediska reagovat³, a to zvláště proto, že *právně dogmatické zakotvení těchto práv [...] vyvolává ve většině jurisdikcí mnohé nejasnosti*.⁴

¹ Výjimkou je např.: ELEK, Š. Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy*. 2005, č. 21, s. 774 - 782; ELEK, Š. Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. *Právní rozhledy*. 2002, č. 8, s. 360 - 367. Dále pak velmi povedená práce věnovaná, nepřímo drženým cenným papírům, jejíž autor ovšem aplikaci právní regulace úschovy na nepřímo držené cenné papíry programově odmítá a s tématem této práce se tak do značné míry rozchází. VONDRÁČEK, O. Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů vedených v podobě záznamu na účtu. *Právník*, 2012, č. 5, s. 478-518. Nicméně záběr těchto děl je omezen prostorem daným rozsahem článků v odborných periodících. Pro komplexnější pojetí dané problematiky je tak možno odkázat na další Vodráčkovu dílo, ovšem s tím, že i zde je otázka úschovy opomíjena ve prospěch jiného doktrinálního pojetí, které Vondráček navrhuje. VONDRÁČEK, O. *Nepřímá držba cenných papírů*. Disertační práce. Praha, 2011. Univerzita Karlova. Právnická fakulta. Vedoucí práce Stanislava ČERNÁ. In is.cuni.cz [online]. [cit. 2019-09-18]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/11304/?lang=en>.

² JEŘÁBEK, A. *O právní úpravě depositního, lombardního a komisičního obchodu s cennými papíry: výklad zákona ze dne 10. října 1924, čís. 241 Sb. z. a n. o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů*. Praha: tiskem a nákladem Pražské akciové tiskárny, 1925, 358 s. In digi.law.muni.cz [online]. [cit. 2019-09-12] Dostupné z: <https://digi.law.muni.cz/handle/digilaw/1506>; SEDLÁČEK, J. *O smlouvě schovací se zvláštním zřetelem k bankovnímu uschování cenných papírů*. Praha: Bursík a Kohout, 1915. 120 s.

³ Je třeba uznat, že tématu úschovy cenných papírů se věnovali v jednom z nejpodstatnějších děl českého obchodního práva 90. let Dědič a Pauly, ale poměrně stručně, protože nelze toto dílo srovnávat s pracemi Jeřábka a Sedláčka. DĚDIČ, J. a J. PAULY. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994, s. 194-197.

⁴ PIHERA, V. Pododdíl 2. [Úschova cenného papíru (§ 2409-2414)]. In: HULMÁK, M., BEDNÁŘ, V., BEZOUŠKA, P., BOHMAN, L., DOBROVOLNÁ, E., DOLEŽAL, T., ELEK, Š., HANDLAR, J., HAVEL, B., HORÁK, P., CHALOUPKOVÁ, H., KABELKOVÁ, E., KASÍK, P., KOTÁSEK, J., LIŠKA, P., MACEK, J., ONDREJOVÁ, D.,

Předmět výzkumu

Předmětem této práce je úschova cenných papírů, a to v jejich podobě hmotné i nehmotné (označované jako zaknihované), stejně jako v určitých formách přechodných označovaných např. v českém právu jako imobilizované cenné papíry. Autor míní popsat současný stav české právní úpravy, zasadit ji do rámce daného obecnou teorií práva a především do dogmatického systému práva občanského.

Avšak tato práce nemá být ryze deskriptivní. Tomuto cíli slouží především nastínění historického vývoje právní úpravy úschovy cenných papírů, které ji zasazuje do ekonomického kontextu, jež byl rozhodujícím činitelem pro její formování. Tímto tedy dojde k užití empirické metody výzkumu.⁵ Zde náleží ještě dodat, že v této práci je také pamatováno na historický vývoj úpravy úschovy všeobecně, ovšem s důrazem na úschovu cenných papírů v právních řádech platných na území dnešní České republiky.

Otázky svázané s cennými papíry, jim podobnými entitami a jejich úpravou pochopitelně nevyvstaly pouze v českém právu. Podobně je tomu v právních řádech jiných států. Řešení v nich přijatá, stejně jako právně-teoretické uchopení problematiky mohou být inspirací i pro naši doktrínu, či dokonce zákonodárce. Proto je část této práce věnována popisu německé, rakouské a švýcarské právní úpravy, kteréžto právní řády jsou tomu našemu v mnohém podobné a tvoří tedy ideální předmět srovnání.

Metody výzkumu a struktura práce

Třem výše nastíněným pohledům na předmět výzkumu odpovídá stejný počet způsobů provedení analýzy právní úpravy - analýze dogmatické, historické a komparativní.⁶

PETROV, J., PIHERA, V., SEDLÁČEK, D., SEDLÁČEK, P., SELUCKÁ, M., SIMON, P., SVOBODA, L., TRUBAČ, O., VÍTOVÁ, B., WAWERKOVÁ, M. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 758.

⁵ BOBEK, M. Výzkum v právu: reklama na Nike anebo kvantová fyzika? *Jurisprudence*, 2016, č. 6, str. 4 a násl.

⁶ LONGCHAMPS DE BÉRIER, F. Z uwag do metodologii nauki prawa prywatnego: argumenty historyczne, dogmatyczne i prawnoporównawczy na przykładzie darowizny na wypadek śmierci oraz zapisu windykacyjnego. In: WUDARSKI, A. *Polska komparatystyka prawa: prawo obce w doktrynie prawa polskiego*. Warszawa: Stow. Notariuszy Rzeczypospolitej Polskiej, 2016. s. 288 a násl.

Jako první v pořadí nastupuje dogmatická analýza právní úpravy. Jedná se o výklad právní úpravy za pomoci standardních metod právní interpretace, tedy výkladu gramatického, logického a systematického.

Historická a komparativní analýza stojí na stejném principu. V obou případech dochází ke srovnávání více právních úprav, a to ve druhém případě ve stejném čase, v prvním pak v rozdílných dějinných epochách. Mluvíme proto o analýze diachronní a synchronní. Analýza historická má jako diachronní analýza větší sílu, neboť umožňuje porovnat nejen právní úpravy platné v rozdílných historických obdobích, ale také zachytit proces vývoje právní úpravy a jeho adaptace na změny prostředí, tedy například na společenský a ekonomický vývoj.⁷

Je také třeba zdůraznit, že v rámci provádění historické i komparativní analýzy je třeba používat standardních metod výkladu typických pro analýzu dogmatickou.⁸ Jinak by se totiž nejednalo o analýzu právní úpravy, ale o pouhý dějepis.

Právní úprava úschovy cenných a zaknihovaných cenných papírů bude tedy podrobena všem třem analytickým postupům, čímž bude o tématu pojednáno z více úhlů a tedy komplexněji. Dogmatické analýze je věnována 1. kapitola, historické analýze pak 2. kapitola této práce. Kapitoly 3. až 9. pak tvoří celek věnovaný analýze komparativní, kdy je nejprve rozbořem evropského (3. kap.) a českého (4. kap.) práva vytvořen základ pro srovnání s právními řády Švýcarska (5. kap.), Německa (6. kap.) a Rakouska (7. kap.). Tento celek je pak zakončen dvěma krátkými kapitolami obsahující další možné předměty výzkumu a úvahy *de lege ferenda*.

Cíl práce

Cílem této práce je tedy podat doktrinální výklad o úschově cenných a zaknihovaných cenných papírů v rámci českého práva, provést srovnání se zahraničními právními úpravami a zařadit současnou právní úpravu do historického kontextu. Za tímto účelem autor stanovuje následující otázky, které mají být v rámci zpracování předmětu práce blíže zodpovězeny:

1. Existují rozdíly mezi českou právní úpravou a zkoumanými právními úpravami zahraničním? Existují-li, jaké to jsou?

⁷ LONGCHAMPS DE BÉRIER, F. *Z uwag*, s. 322.

⁸ LONGCHAMPS DE BÉRIER, F. Instytucje rzymskiego prawa administracyjnego? In: BOĆ, J. a CHAJBOWICZ, A. (eds.). *Nowe problemy badawcze w teorii prawa administracyjnego*. Wrocław: Kolonia Limited, 2009. s. 105–107.

2. Navazuje současná česká právní úprava na předchozí vývojové tendence v rámci vymezeného mezinárodního právního prostoru?
3. Jaké vývojové tendence můžeme pozorovat do budoucna u jednotlivých právních úprav?

Je však třeba dodat, že pouhým zodpovězením těchto několika otázek se předmět práce nevyčerpává a rozbor jednotlivých právních úprav bude poněkud obsáhlejší, čímž o nich bude snad poskytnut poněkud lepší obrázek.

Poznámka k terminologii

Před započítím výkladu samotného se jeví být vhodným provést určitá terminologická vyjasnění. Autor by nejprve rád vyjasnil, proč místo pojmů schovatel a uschovatel používá termíny depozitář a deponent. Vede jej k tomu více důvodů. Pojmy schovatel a uschovatel historickými předpisy používány nejednoznačně. ABGB zná pouze schovatele, ale o uschovateli nemluví. Ustanovení § 2 zák. č. 241/1924 Sb., zase označuje depozitáře za uschovatele, což je přesný opak současné terminologie. Abychom se tedy vyhnuli zmatkům, je třeba používat jasnou terminologii, což jistě přispěje ke komfortu čtenáře této práce, který je dalším důvodem užití zvoleného pojmosloví.

V práci se také nachází mnoho cizojazyčných termínů, především německých, ale i anglických, francouzských a latinských. I to má přispět k pohodlí čtenáře, neboť mu umožní lépe srovnávat jednotlivé instituty v různých právních řádech a usnadním mu případnou vlastní vědeckou práci.

Konečně je pak třeba pamatovat na překlady cizojazyčného názvosloví do češtiny. Zde se bude jednat především o německý jazyk. S jistou mírou nadsázky lze prohlásit, že Německo, Rakousko a Švýcarsko jsou do značné míry tři země rozdělené společným jazykem. To platí i pro jazyk právní. To samé slovo může mít tedy v různých právních řádech poněkud odlišný význam. To je i případ slov *Effekten* a *Bucheffekten*.

Slovo *Buch*, resp. pojmy jako *buchen*, *verbuchen* nebo *ausbuchen* jasně odkazují na fakt, že v případě daných cenných papírů se jedná o zápisy v účetních knihách. To platí nejen pro cenné papíry, ale i pro peníze. Peníze na účtech jsou německy nazývány *Buchgeld*.⁹ Termín *Effekten*¹⁰

⁹ cf. OMLOR, S. *Geldprivatrecht: Entmaterialisierung, Europäisierung, Entwertung*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2014. s. 107 a násl.

¹⁰ Používá se téměř výhradně v plurálu, nicméně lze teoreticky vytvořit nom. sing., jež by zněl *die Effekte*.

Lze totiž přeložit jako cenné papíry a v běžném jazyce se tak i děje, ovšem přesnější by bylo přeložit jej jako finanční nástroj, tedy synonymum angl. pojmu *securities*.¹¹ Ten totiž zahrnuje i finanční nástroje, které mohou, ale nemusí mít podobu cenného papíru (např. deriváty). Jako synonymum slova *Effekten* lze použít také tituly obchodovatelné na kapitálovém trhu (*handelbare Kapitalmarkttitel*). Konečně *Effektenverkehr*, případně *Effektengiroverkehr* lze doslova přeložit jako bezhotovostní provoz či bezhotovostní žirový styk, lépe však jako bezhotovostní obchod s finančními instrumenty.

Dále je třeba upozornit, že v jednotlivých zemích německého jazykového prostoru dosáhla dematerializace cenných papírů různého stupně. Zatímco ve Švýcarsku je již možno vydávat cenné papíry v elektronické a tedy nemateriální formě, v Německu a Rakousku to až na jedinou výjimky možné není. Vzhledem k výše uvedenému je tedy třeba vždy volit adekvátní překlad. Autor této práce tedy v kontextu švýcarského práva překládá *Bucheffekten* jako zaknihované cenné papíry a tedy i švýcarský *Bucheffektengesetz* jako zákon o zaknihovaných cenných papírech, neboť tato forma nejbližší odpovídá českým zaknihovaným cenným papírům. Naopak německé ani rakouské práva výraz *Bucheffekten* nepoužívají. Tamní právní a ekonomická literatura používá pouze slovo *Effekten*, což jsou imobilizované cenné papíry a jejich ekvivalenty zapsané v databázi.

Konečně je na tomto místě také třeba upozornit, že není možné ztotožňovat zaknihované cenné papíry (*Bucheffekten*) a cenná práva (*Wertrechte*). Jedná se o dva zcela rozdílné pojmy, ale i důvodová zpráva k občanskému zákoníku je zdá se ztotožňuje.¹² Již zde je tedy třeba zdůraznit, že cenné právo je stejně jako cenný papír pouze podkladem pro zápis zaknihovaného cenného papíru do centrální evidence a v žádném případě se nejedná o synonymum zaknihovaného cenného papíru.

11 SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

¹² Nadto si autor dovoluje podotknout, že je mu záhadou, jaká moderní úprava cenných papírů měla být roku 2012 přijata v Německu. K ničemu takovému nedošlo, což dále uvidíme v části práce věnované německému právu. Důvodová zpráva k § 525 zákona č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. [cit. 02-09-2020]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/images/pdf/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovana-verze.pdf>.

1. Dogmatické úvahy

1.1. Povaha cenného papíru a zaknihovaného cenného papíru

Na samém počátku této práce je třeba alespoň krátce pojednat o povaze zkoumaného předmětu. Tím je v první řadě cenný papír. Na tomto místě můžeme citovat § 514 OZ, který podává jeho definici dle českého práva. V podstatě se nijak neliší od zákonné definice dle švýcarského práva, ani od definice podávané německou a rakouskou právní vědou. Cenný papír je hmotným předmětem a v žádném v této práci dále uvedených právních řádů nepanují pochyby, že se jedná o věc v právním smyslu.

Jinak je tomu v případě zaknihovaného cenného papíru. Zde se již jednotlivé právní řády rozcházejí. Zatímco ten český jej chápe jako věc v právním smyslu, švýcarský volí jakousi střední cestu závazku, jež má určité věcněprávní účinky a německý a rakouský dematerializované, tedy zaknihované cenné papíry neznají, až na drobné výjimky, vůbec. Místo toho umožňují pouhou imobilizaci, kdy se za zápisem v evidenci nakonec vždy kryje fyzicky existující cenný papír, třebaže se jedná o hromadnou listinu. Právě tato mnohost právních řešení, které přitom regulují prakticky stejně fungující ekonomické jevy je ideálním předmětem pro provedení právní komparace.

1.2. Systémy evidence cenných papírů

Možnost bezhotovostního převodu cenných papírů, při kterém není třeba jejich reálného předání je umožněna především díky jejich imobilizaci (*Immobilization, Immobilisierung*), tedy úschovou prováděnou pro velký počet deponentů a s ní úzce související mediatizací (*Mediatisierung*), tedy držením a prováděním převodů cenných papírů skrze prostředníky tak, že ve skutečnosti dochází jen ke změně zápisů v evidenci.¹³ Celý tento proces nese mnoho společných rysů s teaurací zlata dříve používaného pro měnové účely.¹⁴ Podobně jako kdysi zlato totiž i cenné papíry zůstávají uloženy u prostředníků, kteří na příkaz deponentů provádějí převody pouze

¹³ Je ovšem třeba říci, že někteří autoři považují tyto pojmy za synonyma. Vide např. SCHWARZ, S. Wertpapiere (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

¹⁴ GUZMÁN BRITO, A a J. L. GUERRERO BECAR. El contrato de depósito de valores de oferta pública con una empresa de custodia de tales. *Revista chilena de derecho privado*. 2016, no. 26, s. 85, pozn. 39; REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 3. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2011. s. 52 a násl.

zápisem v evidenci. Tím dochází ke snížení rizika, které představuje fyzický transport i ke značné úspoře nákladů.¹⁵ Výše popsaným procesem dochází k odpoutání práv spojených s cenným papírem od jeho hmotného nosiče, které může vést až k úplné dematerializaci (*Dematerialization, Entmaterialisierung*) cenného papíru, kdy je cenný papír nahrazen zápisem v evidenci a zcela ztrácí¹⁶ hmotnou podobu. Lze tedy říci, že imobilizace a mediatizace jsou předstupněm dematerializace cenných papírů.¹⁷

Jednotliví deponenti uschovávají své cenné papíry, a to ať už se jedná o jejich jednotlivé kusy nebo hromadné listiny u depozitářů, jimiž jsou zpravidla banky nebo jiní obchodníci z cennými papíry. Ti je dále předávají subjektu zvanému centrální depozitář (*Central securities depository - CSD, Zentralverwahrer*) do druhotné úschovy. Zpravidla však není ani fyzické předání vyžadováno a postačí imobilizace daného cenného papíru a jeho zápis do evidence centrálního depozitáře. Tak je tomu i podle českého práva, což dosvědčuje ustanovení § 2412 odst. 2 OZ. Tím vzniká systém úschovy cenných papírů, na jejímž vrcholu stojí centrální depozitář, jež vede centrální evidenci, o stupeň níže stojí účastníci centrálního depozitáře, tedy banky a obchodníci s cennými papíry, jež vedou evidence navazující na centrální evidenci. Na ty pak mohou navazovat další depozitáři a to až *ad infinitum*, nebo již koneční deponenti. Počet jednotlivých úrovní odpovídá velikosti trhu s investičními nástroji a nepřekvapí tedy, že například ve Spojených státech je úrovní více, nežli v České republice.

1.3. Struktura systémů evidence cenných papírů

Existuje hned několik možností jak nahlížet systémy evidence cenných papírů a podle toho dochází k jejich typologizaci.

¹⁵ ELEK, *Nominee účty*, s. 361.

¹⁶ Lze do určité míry polemizovat s názorem, zda dochází k celkové ztrátě hmotné povahy, neboť i elektronický zápis v databázi je sice nehmatatelný, ale viditelný, tedy smysly poznatelný. Ač sám autor se domnívá, že je hmotná věc musí být fyzicky uchopitelná, chápe i opačný názor, dle něž se v daném případě ještě nejedná o úplnou ztrátu hmotné podstaty. Zcela nehmotnou podstatu mají dle daného názoru jen smysly nepoznatelné objekty, např. čest nebo dobré jméno.

¹⁷ SCHWARZ, S. Wertpapiere (Wertpapiere). In: Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

1.3.1. Transparentní a netransparentní systémy

Je třeba si uvědomit, že při úschově cenných a zaknihovaných cenných papírů vznikají jednotlivé smluvní vztahy mezi subjekty stojícími na nejbližších úrovních systému evidence. Depozitář tak přijímá cenné a zaknihované cenné papíry deponentů do hromadné (případně nepravidelné) úschovy, přičemž vede jejich evidenci a ví, kolik a jaké cenné papíry jednotlivým deponentům náleží. Když však dále cenné nebo zaknihované cenné papíry zavede do evidence o úroveň výše stojícího depozitáře nebo přímo centrálního depozitáře, jsou tam vedeny pod jeho jménem, na pro něj vedeném účtu zákazníků a z dané evidence není tedy zjistitelné, jaké podíly náleží jednotlivým deponentům. Proto bývají takové evidence označovány jako **netransparentní**.¹⁸ Tento model je velmi rozšířen a uplatňuje se mezi jinými v České republice¹⁹, Německu, Rakousku, Švýcarsku nebo ve Spojených státech amerických.²⁰

Opakem modelu netransparentního je model **transparentní**, kdy lze i z databáze na vyšší úrovni určit konečného deponenta. Příkladem států vedoucích transparentní evidence jsou například Španělsko, Řecko nebo severské země.²¹ V případech některých z výše uvedených zemí je možné, aby se jednotlivý deponenti stali účastníky centrálního depozitáře. Tak je tomu například v Řecku. Jindy je zase již ze zápisů v centrální evidenci možno určit podíly jednotlivých deponentů. To je případ Španělska, případně Finska.²²

¹⁸ SCHWARZ, S. *Globaler Effektenhandel: Eine rechtstatsächliche und rechtsvergleichende Studie zu Risiken, Dogmatik und Einzelfragen des Trading, Clearing und Settlement bei nationalen und internationalen Wertpapiertransaktionen*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2016, s. 38 a nás!; VONDRÁČEK, *Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů*, op. cit., s. 498.

¹⁹ Zde je ovšem třeba dodat, že od 01.09.2019 je netransparentnost českého systému do určité míry prolomena. Tímto dnem totiž nabyl účinnosti zákon č. 204/2019 Sb., kterým byly do ZPKT vloženy mimo jiné ustanovení § 121c-121i. Dle § 121d odst. 1 ZPKT *osoba, která vede evidenci investičních nástrojů, sdělí emitentovi na jeho žádost údaje o majiteli účtu vlastníka, na kterém eviduje cenné papíry vydané tímto emitentem*. Podle § 121d odst. 2 ZPKT má obdobnou povinnost i centrální depozitář. Daná ustanovení se však uplatní jen ve vztahu k *akciím nebo obdobným cenným papírům představujícím podíl na emitentovi se sídlem v členském státě Evropské unie, jsou-li přijaté k obchodování na evropském regulovaném trhu* (§ 121c ZPKT).

²⁰ SCHWARZ, S. *Verwahrung (Wertpapiere)*. In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

²¹ DIXON, V. *The Legal Nature of Intermediated Securities: An Insurmountable Obstacle to Legal Certainty?* In: GULLIFER, L. a J. PAYNE (eds.). *Intermediation and Beyond*. Oxford: Hart Publishing, 2019, S. 57.

²² SCHWARZ, S. *Verwahrung (Wertpapiere)*. In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

1.3.2. Systémy založené na vlastnictví a na svěřenské správě (trustu)

Další možností typologizace druhů úschovy je rozdělení podle toho, zda jsou zachována deponentova věcná práva.²³

Pokud jsou zachována věcná práva k uloženým cenným nebo zaknihovaným cenným papírům (tedy především vlastnické právo deponenta), hovoříme o systému evidence cenných papírů založeném na spoluvlastnictví (*Miteigentumslösung*). Jedná se o hromadnou úschovu, přičemž jednotliví deponenti mají spoluvlastnické právo k celku uschovaných věcí (Česká republika, Německo, Rakousko, Francie, Belgie, Nizozemí, Lucembursko).²⁴ I když pak depozitář uloží cenný nebo zaknihovaný cenný papír u depozitáře na vyšší úrovni (zpravidla přímo u centrálního depozitáře), vlastnické právo svědčí osobě stojící v řetězci na prvním místě, tedy původnímu deponentovi. Depozitáři na jednotlivých úrovních tedy zpravidla žádná věcná práva k uschovaným cenným nebo zaknihovaným cenným papírům nemají.²⁵ Pro převody cenných a zaknihovaných cenných papírů pak platí v zásadě to samé, co pro převod vlastnického práva obecně.²⁶

V případě systémů založených na svěřenské (fiduciární) správě naopak deponentovi žádné věcné právo k cenným nebo zaknihovaným cenným papírům nesvědčí²⁷, ale jejich vlastníkem se stává depozitář, případně další depozitář, kterému je tento svěří. Vlastníkem je nakonec účastník centrálního depozitáře, který u něj předmětné cenné nebo zaknihované cenné papíry uschová. Mezi deponentem a depozitářem však vzniká svěřenský vztah (*trust, Treuhand, fiducia*), jehož obsahem je soubor práv a povinností smluvních stran ve vztahu k cennému papíru (v americkém právu

²³ Pro zjednodušení v této práci uvažujeme, že deponent je vždy vlastníkem. Tak tomu ostatně v naprosté většině případů také je.

²⁴ SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

²⁵ Second Advice of the Legal Certainty Group Solutions to Legal Barriers related to Post-Trading within the EU from August 2008, s. 38 a násl. In: ec.europa.eu [online]. [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30721&no=1>.

²⁶ SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

²⁷ Bývá označován jako *beneficial owner* (tj. ekonomický vlastník), nicméně není *legal owner*, tedy vlastníkem v právním slova smyslu. cf. ELEK, *Nominee účty*, s. 360.

nazývaný *security entitlement*). Jedná se tedy o závazkový, nikoli věcněprávní vztah. Nicméně zákony zemí aplikující tento systém, stanovují v případě insolvence přednost deponentů před ostatními věřiteli, čímž vlastně dochází k vytvoření právního vztahu *sui generis*, je stojí na pomezí věcného a závazkového práva.²⁸ Tento systém je typický pro Spojené státy americké (vide § 8 Uniform Commercial Code), Anglii a Wales, Kanadu a další státy systému *common law*.²⁹

Zbývá ještě dodat, že existují i určité kombinace obou systémů, např. švýcarský právní řád. Také v případě států, jež využívají systém evidence cenných papírů založený na spoluvlastnictví (např. Německo), mohou existovat určité výjimky. To se týká například cenných papírů, jež byly pořízeny na základě komisionářské smlouvy v cizině a jež zde mají být pro klienta uloženy. Pak se klient nestává jejich vlastníkem, ale jsou pro něj drženy jako pro fiducianta (§ 22 německého zákona o úschově a obstarání cenných papírů - DDepotG).³⁰

1.4. Úschova a správa

Konečně je třeba ještě vymezit rozdíl mezi úschovou a správou cenných papírů a tím ještě upřesnit předmět této práce.

Rozdíl mezi úschovou (*custody, Verwahrung*) a správou (*administration, Verwaltung*) spočívá v obsahu práv a povinností smluvních stran. Zatímco v prvním případě deponent drží cenné nebo zaknihované cenné papíry pro deponenta, ve druhém případě mu poskytuje i dodatečné služby spočívající např. v zajištění výplaty dividend, případně pomoc s řešením

²⁸ HESS, M. a A. FRIEDRICH. Das neue Bucheffektengesetz (BEG): Hinweise auf Grundlagen und praktische Auswirkungen. *Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (GesKR)* [online]. Zürich: Dike, 2008, Nr. 2, s. 98-118 [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <http://burger-mueller.ch/publikationen/2008-Bucheffektengesetz.pdf>.

²⁹ Second Advice of the Legal Certainty Group Solutions to Legal Barriers related to Post-Trading within the EU from August 2008, s. 38 a násl. In: ec.europa.eu [online]. [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30721&no=1>; SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

³⁰ SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

daňových otázek apod.³¹ Úschova samotná má pro deponenta mnohdy omezený význam, není-li doplněna o další výše zmíněné služby, tedy správu. Mezi deponitáři a deponenty jsou tedy nejčastěji uzavírány inominátní smlouvy označované jako smíšené (*contractus mixtus*), které krom ustanovení o úschově obsahují i prvky smluv příkazního typu. Ostatně české i zahraniční předpisy často uvádějí oba pojmy společně, jak to vidíme např. v § 4 odst. 3, resp. 5 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (ZPKT), § 1 odst. 1 bodě 5. KWG nebo § 1 odst. 1 bodě 5 BWG a v případě existence zvláštní právní úpravy regulující cenné papíry předmět obvykle regulace zahrnuje úschovu i správu, např. někdejší § 34 a 35 CenP, § 2 DDepotG apod.

V rámci této práce se zabýváme pouze úschovou, neboť pokud bychom se měli věnovat i správě, vedlo by to ke značnému nárůstu jejího rozsahu.

1.5. Druhy úschovy

Obecnou definici úschovy, tedy deposita platnou pro právní řády spadající do oblasti civilního práva nacházíme již v Digestech císaře Justiniána, konkrétně v D 16, 3 pr.

D 16, 3 pr. (Ulpianus 30 ad ed.) Depositum est, quod custodiendum alicui datum est, dictum ex eo quod ponitur: praepositio enim de auget depositum, ut ostendat totum fidei eius commissum, quod ad custodiam rei pertinet.

Ulpian v třicáté knize k ediktu: Úschovou je to, co bylo někomu předáno, aby to opatroval. Říká se jí tak proto, neboť se klade, předpona „de“ zesiluje kladení, aby bylo poukázáno na to, že se svěřuje věrnosti uschovávajícího³² ohledně všeho, co se týká péče o věc.³³

³¹ APATHY, P., G. IRO a H. KOZIOL. *Österreichisches Bankvertragsrecht Band II: Konto und Depot*. Zweite vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. Wien: Springer-Verlag, 2008, s. 256; Kundenhandbuch für Kunden der Clearstream Banking Frankfurt. Stand: März 2020, např. s. 9, 10 a 22. In clearstream.com. [cit. 2020-04-09]. Dostupné z: <https://www.clearstream.com/resource/blob/1317374/0020562be683d05f6f7b80ae348e7a10/cbf-customer-handbook-de-data.pdf>; Merkblatt Depotgeschäft. In bafin.de. [online]. Zveřejněno 2009-06-01, změněno 2014-02-17 [cit. 2020-04-15]. Dostupné z: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_090106_tatbestand_depotgeschaeft.html;jsessionid=D3E7FA03BD3A38FCE98C0BB21146DA45.1_cid390?nn=9450978#doc7866826bodyText6.

³² Čili deponitáři.

³³ překlad SKŘEJPEK, M., ed. *Digesta, seu, Pandactae*. Tomus II, *Fragmenta lecta* = Vybrané části. Praha: Karolinum, 2019. s. 17.

Výše řečené platí pro všechny právní řády, které jsou předmětem této práce, tedy pro český (cf. § 2402 OZ), švýcarský (cf. čl. 472 OR), německý (cf. § 688 BGB) i rakouský (cf. § 957 ABGB). Existují však i určité rozdíly. Dle římského práva se totiž jednalo o kontrakt lukrativní (bezúplatný), kdežto dle současné právní řády nevidí úplatnost jako překážku. Dále se jednalo o kontrakt asynallagmatický, tedy dvoustranný nerovný, ale tato skutečnost není z dnešního hlediska nijak zvlášť významná, neboť moderní právní řády se nedrží římského systému vázanosti žaloby na konkrétní smluvní typ.³⁴ Podstatnější je fakt, že šlo o kontrakt reálný, čehož se ze zmíněných občanských zákoníků drží jen ten rakouský, který v § 957 ABGB požaduje k uzavření smlouvy fyzické předání věci. Ze znění předmětných ustanovení OZ, BGB i OR vyplývá, že smlouva o úschově má konsensuální povahu.³⁵ Konečně je třeba vyzdvihnout, že v případě úschovy zůstává deponent vlastníkem věci. Depozitář se tedy vlastníkem uschované věci nestává. Dle práva římského, českého a rakouského je pouhým detentorem (*Inhaber*), neboť má věc u sebe (*corporalis possessio*), ale nikoli s úmyslem mít ji pro sebe jako své vlastnictví (*animus possidendi*). Německé a švýcarské právo však držbu a detenci nerozlišuje a dle § 868 BGB je tedy depozitář bezprostředním držitelem (*unmittelbarer Besitzer*), dle čl. 920 ZGB pak nesamostatným, či závislým držitelem (*unselbständiger Besitzer*).³⁶ Rozsah odpovědnosti depozitáře je v každém z předmětných právních řádů řešen poněkud jinak a na tomto místě se jím není třeba důkladně zabývat.³⁷ Konečně, co se povinnosti depozitáře vrátit věc týče, tato nastává uplynutím především sjednané doby úschovy, ale také kdykoli na žádost deponenta (§ 2403 odst. 2 OZ; čl. 475 OR; § 695 BGB; § 962 ABGB).

Na základě výše uvedeného si tedy dovoluujeme vyslovit následující definici: Úschova je právní poměr, jehož obsahem je povinnost depozitáře opatrovat věc svěřenou mu deponentem a po

³⁴ SOMMER, O. a J. SPÁČIL (eds.). *Učebnice soukromého práva římského: Díl II. 2.* nezměn. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. s. 82 a násl.

³⁵ SCHWARZ, S. Verwahrung (allgemein). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

³⁶ Sachenrecht: Besitz, Eigentum, Innehabung. In uibk.ac.at [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.uibk.ac.at/zivilrecht/buch/kap3_0.xml?section=1;section-view=true.

³⁷ SCHWARZ, S. Verwahrung (allgemein). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

jejím skončení mu uschovanou věc opět vrátit. Tato definice zahrnuje všechny druhy úschovy, o kterých je pojednáno níže.³⁸

1.5.1. Pravidelná úschova (*depositum regulare*)

Základní typ úschovy nazýváme úschovou pravidelnou³⁹ (*depositum regulare, regular deposit, regelmäßigen Verwahrung, regelmäßiger Verwahrungsvertrag*).⁴⁰ Jejím předmětem je nezastupitelná věc, případně věc původně zastupitelná, která byla individualizována a stala se tedy věcí nezastupitelnou, např. zastupitelný cenný papír určený číslem, nebo zastupitelné cenné papíry uložené do odděleně od zastupitelných cenných papírů jiných deponentů a depozitáře. Tímto odděleným uložením dochází k vytvoření masy, která je sama nezastupitelným objektem. Daná úschova je pak v kontextu cenných papírů nazývána úschovou samostatnou (*Sonderverwahrung, případně Streifbandverwahrung*⁴¹, *Individual safe custody*⁴²).

V případě pravidelné úschovy platí vše, co bylo obecně řečeno v kapitole 1.5. Podstatné je, že předmětem úschovy je individuálně určená věc, kterou depozitář nesmí užívat⁴³ a po skončení úschovy je povinen vrátit tu samou věc (*idem*). Vlastnictví předmětu úschovy na depozitáře nepřechází. Deponentovi tedy svědčí věcné právo, nikoli jen závazek depozitáře a může jako vlastník při případné insolvenční depozitáře využít vylučovacího práva a požadovat vydání věci

³⁸ Krom římskoprávního pohledu je zajímavý a inspirující i pohled náboženský, do značné míry ovšem o římské právo opřený. Tak jej podal, v jednom ze svých slavných kázání jeden z nejvýznamnějších francouzských literátů a orátorů 17. století. BOSSUET, J.-B. L. *Depositum custodi: Premier Panegyrique de Saint Joseph*. 1657. [cit. 2020-04-13]. Dostupné z: <https://www.icrsp.org/Calendriers/Mois-St-Joseph/Textes/Bossuet-Panegyrique1-St-Joseph.htm>.

³⁹ K jazykovému hledisku vide CRHA, Martin. *Rechtssprache – Versuch einer lexikalischen und translatologischen Analyse*. Brno: 2008, s. 35.

⁴⁰ JEŘÁBEK, op. cit., s. 28 a násl.

⁴¹ Název pochází od obálky (*Streifband*), v níž mohou být papíry pro odlišení od jiných uzavřeny.

⁴² K anglické terminologii vide. Depotgesetz (DepotG) englisch: Übersetzung und zweisprachige Einführung. In plattform-compliance.de [online]. 2015-06-02 [cit. 2019-09-11]. Dostupné z: <http://plattform-compliance.de/blogPC/depotgesetz-depotg-englisch-uebersetzung-und-zweisprachige-einfuehrung/>

⁴³ To neplatí, pokud je to nutné k jejímu zachování. SCHWARZ, S. Verwahrung (allgemein). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

(vindikace), která se nestává součástí majetkové podstaty dlužníka. Dle principu *casum sentit dominus* pak deponenta jako vlastníka postihuje také náhodný zánik věci.⁴⁴

Na tomto místě je ještě třeba poznamenat, že za samostatnou úschovu nelze považovat úschovu cenných papírů v bezpečnostních schránkách. V daném případě se jedná o nájem, kdy banka jako pronajímatel poskytuje nájemci za úplatu bezpečnostní schránku. S obsahem této schránky ale banka nijak nenakládá a neopatruje jej, čímž není splněn podstatný rys smlouvy o úschově.

1.5.2. Úhrnná úschova

Jedním ze zvláštních typů pravidelné úschovy je tzv. úschova úhrnná, či úhrnková (*reguläres Summendepot, regelmäßiges Summendeposit, aggregate deposit, exchangeable safe custody*⁴⁵). Od běžné pravidelné úschovy se liší předmětem, jímž jsou věci zastupitelné náležející vždy jednomu deponentovi. Již ze samotné zastupitelné povahy těchto věcí plyne, že deponent může tyto věci zaměnit za jiné věci stejného druhu. K této záměně je ovšem nutný projev vůle stran, i když je otázkou, zda musí být výslovný.⁴⁶ V případě, že není požadován výslovný projev vůle stran, lze úhrnnou úschovu poznat například takto: Pokud by byly do úschovy odevzdány cenné papíry stejného druhu, aniž by byl vyžádán soupis jejich čísel, jednalo by se o indikaci toho, že

⁴⁴§ 2944 OZ, § 1311 ABGB. Německé právo naproti tomu výslovnou formulací této zásady neobsahuje, i když se jí drží. K tomu vide: WACKE, Andreas. *Casum sentit dominus: Liability for Accidental Damages in Roman and Modern German Law of Property and Obligation. Journal of South African Law / Tydskrif vir die Suid-Afrikaanse Reg.* 1987. s. 318. To co pro právo německé, platí i pro právo švýcarské, vide: Hänsenberger, Silvio. *Die zivilrechtliche Haftung für autonome Drohnen unter Einbezug von Zulassungs- und Betriebsvorschriften.* 1. Auflage. St. Gallen: Carl Grossmann Verlag, 2018, s. 184.

⁴⁵ K anglické terminologii vide: Rozhodnutí tripartitní komise ve věci *Mary Federer, Administratrix of the Estate of John J. Federer (United States) v. Austria and Wiener Bank-Verein* ze dne 9. listopadu 1928 [online]. [cit. 2019-09-11]. Dostupné z: http://legal.un.org/riaa/cases/vol_VI/268-272_Federer.pdf; Depotgesetz (DepotG) englisch: Übersetzung und zweisprachige Einführung. In plattform-compliance.de [online].

⁴⁶ Někteří autoři tvrdí, že nikoli. Jedná se především o starší díla: JEŘÁBEK, op. cit., s. 45; SCHEY, op. cit., s. 378; KRAINZ, J., PFAFF, L. (ed.) a A. EHRENZWEIG (ed.). *System des österreichischen allgemeinen Privatrechts: Zweiter Band, Das Recht der Schuldverhältnisse.* 5. Aufl. Wien: Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, 1915, s. 250; STUBENRAUCH, Moritz von. *Commentar zum österreichischen Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuche.* Vídeň: 1903, s. 157. Současné právní úpravy však výslovný souhlas zpravidla požadují. Vide. např. § 10 odst. 2 DDepotG nebo § 7 odst. 1 ÖDepotG.

strany sjednávají úhrnnou úschovu. Naopak soupisem čísel dochází k přesné identifikaci jednotlivých cenných papírů, které jsou tak zbaveny zastupitelné povahy.⁴⁷

Pokud depozitář záměnu provede, musí je odejmuté cenné papíry zároveň nahradit jinými věcmi stejného druhu. Pokud by tak neučinil, porušil by svou povinnost udržovat předmět deposita v plném stavu.

Předmět úschovy musí depozitář držet odděleně od svého majetku i majetku jiných deponentů.⁴⁸ Kdyby tomu tak nebylo, jednalo by se buď o hromadnou úschovu, nebo o úschovu nepravidelnou (k těm dále). Kdyby pak depozitář držel věci odděleně od svého majetku i majetku jiných deponentů, ale nemohl by provést záměnu jednotlivých věcí, jednalo by se o samostatnou úschovu.⁴⁹

I v případě úhrnné úschovy zůstává deponent vlastníkem uschovaných věcí, což mu přináší jak výhody (vylučovací právo v případě insolvence) i nevýhody (nebezpečí náhodného zániku věci).⁵⁰

Úhrnná úschova vznikla nikoli jako právně teoretická konstrukce, ale vyvinula se z bankovní praxe, kdy deponent skládal v úschovu své cenné papíry, aniž by přitom došlo k zápisu jejich čísel, což vedlo k časové a administrativní úspoře.⁵¹ Tak tomu ovšem bylo dříve, když byly předmětem úschovy pouze nebo především fyzické cenné papíry. Není totiž možno říci, že by možnost vyměnit uschované cenné papíry měla pro depozitáře nějaký jiný hospodářský význam. Pak při jejich přijímání do úhrnné úschovy stačilo zapsat do účetních knih depozitáře jejich počet, druh a nominální hodnotu, nikoli jejich čísla. Následně byly takto uložené cenné papíry opatřeny páskou nesoucí jméno deponenta a tak došlo k jejich oddělení od ostatních papírů stejného druhu.⁵² Dnes však již tato konstrukce nemá reálný význam a není v praxi příliš používána.⁵³ Její význam se omezuje na nemnohé případy, kdy depozitář vzájemně zaměňuje cenné papíry stejného druhu,

⁴⁷ srov. SCHEY, op. cit., s. 379-380.

⁴⁸ JEŘÁBEK, op. cit., s. 45 a násl. SCHEY, op. cit., 387 a 390.

⁴⁹ SCHEY, op. cit., s. 368.

⁵⁰ SCHEY, op. cit., s. 378; STUBENRAUCH, op. cit., s. 157.

⁵¹ srov. SCHEY, op. cit., s. 379-380.

⁵² JEŘÁBEK, op. cit., s. 45.

APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 275.

ale jiných nominálních hodnot, aby tak například uspokojil požadavek deponenta na vydání určitých cenných papírů zpravidla nižší nominální hodnoty.

1.5.3. Hromadná úschova

Dalším z typů pravidelné úschovy je úschova hromadná (*Sammel-, Vermengungsdepositum, Sammel-, Vermengungsdepot, mingled deposit, collective safe custody*,⁵⁴ *deposito alla rinfusa*⁵⁵), dříve též souhrnná úschova, sběrné depositum, či úschova pospolitá, neboť věci původně náležející jednotlivým deponentům jsou uschovány pospolu avšak odděleně od depozitářových věcí⁵⁶, čímž pádem vzniká mezi deponenty spoluvlastnictví k celku.⁵⁷ Zda je ke smísení třeba souhlas jednotlivých deponentů, to záleží na konkrétní právní úpravě. V podstatě lze říci, že při úschově cenných papírů není souhlasu třeba, při skladování naopak ano.⁵⁸

Taktéž předmětem této úschovy jsou věci zastupitelné, které může depozitář nejen zaměnit za jiné věci téhož druhu a kvality, ale také je, jak již ostatně bylo uvedeno výše, smísit s obdobnými věcmi náležejícími jiným deponentům.⁵⁹ Původní vlastníci se tak stávají spoluvlastníky *pro rata parte*, tedy podle podílů, k celku jako takovému.⁶⁰ Deponenti pak mají právo na oddělení své věci

⁵⁴ K anglické terminologii vide: Rozhodnutí tripartitní komise ve věci *Mary Federer, Administratrix of the Estate of John J. Federer (United States) v. Austria and Wiener Bank-Verein* ze dne 9. listopadu 1928 [online]. [cit. 2019-09-11]. Dostupné z: http://legal.un.org/riaa/cases/vol_VI/268-272_Federer.pdf; Depotgesetz (DepotG) englisch: Übersetzung und zweisprachige Einführung. In *plattform-compliance.de* [online].

⁵⁵ Přičemž tohoto termínu užívá i starší německá literatura. Vide OPITZ, G. *Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen: Sammelband*. Berlin: De Gruyter, 2019 (nezměněný přetisk vydání z roku 1954), s. 49.

⁵⁶ Současné německé nebo rakouské právo umožňuje depozitáři, aby smísil věci své a jednotlivých deponentů, pak ale vznikne nový majetkový soubor oddělený i od jeho zbylého majetku a depozitář je jen jedním ze spoluvlastníků tohoto souboru. Více o tom v kapitolách věnovaných německému a rakouskému právu.

⁵⁷ JEŘÁBEK, op. cit., s. 47 a násl.; SCHEY, op. cit., s. 398 a násl.; KRAINZ, J., PFAFF, L. (ed.) a A. EHRENZWEIG (ed.), op. cit., s. 250; STUBENRAUCH, op. cit., s. 157.

⁵⁸ Dle § 2410 OZ; § 5 DDepotG; § 4 ÖDepotG není výslovného souhlasu třeba, dle § 469 HGB, § 419 UGB a 484 OR ano.

⁵⁹ SCHEY, op. cit., s. 390.

⁶⁰ V tom jsou rozdíly mezi jednotlivými právními řády, jak o tom bude řeč níže.

ze spoluvlastnictví na žádost a není třeba podávat žalobu na rozdělení věci.⁶¹ Opět také platí, že mají vylučovací právo v konkurzu a nesou nebezpečí náhodného zániku věci.⁶²

Režimem hromadné úschovy se řídí nejen hromadná úschova cenných papírů, ale i skladování zastupitelných věcí.⁶³ Což platí pro všechny v této práci srovnávané právní řády.⁶⁴

Stejně jako úhrnná úschova, vyvinula se úschova hromadná z praktických obchodních potřeb.⁶⁵ Zde dochází k značné úspoře času a nákladů, neboť opět není nutné přesně určovat, kterému z deponentů uschované věci patří, nýbrž je možné tyto smísit a vést seznam jednotlivých deponentů s uvedením počtu kusů každému z nich náleží.⁶⁶ Jednotlivé věci lze také velmi snadno převádět pouhým zápisem v evidenci, což je velmi praktické. Z těchto důvodů je práva hromadná úschova ze všech druhů úschovy zde zmíněných v praxi nejběžnější, jak o tom ostatně bude řeč v dalších kapitolách.

1.5.4. Nepravidelná úschova (*depositum irregulare*)

Protipólem úschovy pravidelné včetně jejích výše uvedených typů je úschova nepravidelná (*depositum irregulare, irregular deposit, unregelmäßige Verwahrung, unregelmäßiger Verwahrungsvertrag*). K té standardně dochází, pokud jsou zastupitelné věci deponenta uschovány, aniž by byly odděleny od stejných věcí náležejících depozitáři. Pak mezi jednotlivými věcmi nelze rozlišit a všechny se stávají vlastnictvím depozitáře, přičemž deponent si zachovává pouze obligační nárok na vydání stejného počtu věcí, stejné kvality (*tantundem*) jaké byly uschovány. Nemůže tedy uplatnit vylučovací právo v konkurzu.⁶⁷

Na druhou stranu ale deponenta nestihá nebezpečí náhodného zániku věci, které jde k tíži vlastníka (*casus sentit dominus*), jímž je v případě *deposita irregulare* depozitář.⁶⁸ Navíc je třeba

⁶¹ JEŘÁBEK, op. cit., s. 48, což dle § 2410 a násl. OZ platí i pro soudobé české právo.

⁶² JEŘÁBEK, op. cit., s. 48.

⁶³ JEŘÁBEK, op. cit., s. 47; OPITZ, op. cit., s. 49

⁶⁴ Srovnej § 2410 a násl. OZ a § 2415 a násl. OZ, přičemž je třeba pamatovat na to, že ustanovení § 2420 OZ je dispozitivní; § 469 HGB a § 5 DDepotG; čl. 973a OR a čl. 484 OR; § 419 HBG a § 4 ÖDepotG.

⁶⁵ SCHEY, op. cit., s. 389.

⁶⁶ JEŘÁBEK, op. cit., s. 48.

⁶⁷ JEŘÁBEK, op. cit., s. 50.

⁶⁸ ZIMMERMANN, op. cit., s. 216.

pamatovat, že věc druhově určená nezaniká (*genus perire non censetur*)⁶⁹ a zánik uschovaných věcí tedy nevede k zániku dluhu a osvobození věřitele. Odpovědnost depozitáře je tedy při úschově nepravidelném širší, nežli při jakémkoli druhu pravidelné úschovy.

Na rozdíl od úhrnné a hromadné úschovy, které se vyvinuly z bankovní praxe v 19. století, se v případě úschovy nepravidelné jedná o institut klasického období práva římského. Její vznik a přechod vlastnického práva k uschovaným věcem byl spojen přímo se úschovou těchto zastupitelných věcí.⁷⁰ S vlastnictvím k věcem samozřejmě přecházelo i nebezpečí. Dohoda stran o přechodu vlastnického práva nebylo potřeba. Pokud by naopak mělo depozitářovo vlastnictví k uschovaným věcem zůstat zachováno, bylo třeba provést fyzickou specifikaci věcí, například uložením do truhly nebo měšce.^{71 72}

⁶⁹ Zásada *casus sentit dominus* není v OZ výslovně upravena, ale lze ji dovodit např. z § 995 OZ; Vide také Rozsudek Nejvyššího správního soudu ze dne 29.11.2018, sp.zn. 25 Cdo 3156/2017 a tam uvedenou judikaturu.

⁷⁰ D 19, 2, 31.

⁷¹ D 23, 3, 42; D 35, 2, 30, 5 aj.

⁷² K depositum *irregulare vice* např.: DVORSKÝ, V. *Právní a ekonomické aspekty deposita irregulare*. Diplomová práce. Brno, 2016. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Pavel SALÁK. In is.muni.cz [online]. [cit. 2020-09-14] Dostupné z: https://is.muni.cz/th/392838/pravf_m/%3E?lang=en; SONDEL, J. Szczególne rodzaje depozytu w prawie rzymskim. *Zeszyty naukowe Uniwersytetu Jagiellońskiego. Prace prawnicze*. 1967, CLIX, č. 30. 159 s.

K odlišnému názoru na vývoj tohoto institutu, který se však dle mínění autora této práce vztahuje až k době poklasické, vide SKŘEJPEK, M. a J. DVOŘÁK. Depositum irregulare aneb Šedá místa v římském právu a moderních právních úpravách. *Soudce*, 11, 2006, s. 18 - 23.

Pro větší přehlednost o rozdílech mezi jednotlivými druhy úschovy vyznačujeme tyto do příložené tabulky.⁷³

	<i>Pravidelná úschova</i>	<i>Úhrnná úschova</i>	<i>Hromadná úschova</i>	<i>Nepravidelná úschova</i>
Předmět	Věci nezastupitelné a zastupitelné individuálně určené	Věci zastupitelné genericky určené	Věci zastupitelné genericky určené	Věci zastupitelné genericky určené
Vlastník	Deponent	Deponent	Deponent jako spoluvlastník celku	Depozitář
Odpovědnost depozitáře	Odpovědnost za jakoukoli škodu, krom nahodilé	Odpovědnost za jakoukoli škodu, krom nahodilé	Odpovědnost za jakoukoli škodu, krom nahodilé	Odpovědnost i za náhodu
Restituční povinnost	<i>idem</i>	<i>tantundem</i>	<i>tantundem</i>	<i>tantundem</i>
Okamžik vrácení	Na požádání	Na požádání	Na požádání	Na požádání

Po seznámení s dogmatickou strukturou úschovy cenných papír, přistupme nyní k další části naší práce, kde na předmět našeho výzkumu pohlédneme z historické perspektivy.

⁷³ Tato tabulka je částečně založena na tabulce uvedené v jiném díle autora: vide DVORSKÝ, V. Idem či tantundem? Restituce v případě deposita. In: VOJÁČEK, L., SALÁK, P., VALDHANS, J. (eds.). *DNY PRÁVA 2018 – DAYS OF LAW 2018 Část II. – Restituce*. Brno: Masarykova univerzita, 2016, s. 57.

2. Historie právní úpravy cenných papírů držených skrze prostředníky

2.1. Obecná historie úschovy cenných papírů

Ačkoli burzy vznikají již ve středověké Itálii⁷⁴, zřejmě první burzou, na které již v 16. století docházelo k opravdu rozsáhlému obchodování s cennými papíry, byla antverpská burza otevřená roku 1531.⁷⁵ K mohutnému rozvoji burzovního obchodu dochází především od poloviny 19. století.⁷⁶ V souvislosti s tím vzniká a rozvíjí se i právní úprava. Pojem cenný papír či cenné papíry (*Wertpapiere*) se v právním řádu platném na území českých zemí ve větší míře objevuje ve všeobecném německém obchodním zákoníku (*Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch*), platným pro celý Německý spolek. Zákoník sice s daným pojmem operoval, avšak žádnou jeho legální definici neobsahoval.⁷⁷ Vymezení pojmu tedy bylo ponecháno na doktríně.⁷⁸

Podobná byla i situace co se úschov týče. Soudobé právní řády zpravidla neobsahovaly zvláštní ustanovení o úschově cenných papírů, a tak danou problematiku do značné míry upravovala doktrína a praxe. To platilo jak pro oblasti, kde bylo právo kodifikováno (např. Rakousko a Prusko), tak pro státy, kde ke kodifikaci práva nedošlo a platilo právo obecné (*gemeindes Recht*). Úschova cenných papírů se řídila pravidly běžné úschovy, nebo úschovy

⁷⁴ URFUS, V. *Historické základy novodobého práva soukromého: římskoprávní dědictví a soukromé právo kontinentální Evropy*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 125.

⁷⁵ K tomu velmi čtivým způsobem a se zasazením do historického, ekonomického a filosoficko-náboženského kontextu DECOCK, W. *Le marché du mérite. Penser le droit et l'économie avec Léonard Lessius*. Brusel: Zones sensibles, 2019, 248 s.; Antwerp. In *Encyclopædia Britannica* [online]. [cit. 2020-02-11]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/place/Antwerp-Belgium/History>.

⁷⁶ Die Geschichte der Börse. In *wienerborse.at* [online]. [cit. 2019-09-05]. Dostupné z: <https://www.wienerborse.at/wissen/einstiegsinformationen/geschichte/>.

⁷⁷ VÍTEK, J. § 514. In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. Komentář. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1816.

⁷⁸ Tak je tomu ostatně v německé a rakouském právu dodnes. Vide kap. 6.1. a 7.1. této práce.

nepravidelné, v závislosti na tom, zda byly cenné papíry uloženy odděleně, či dohromady.⁷⁹ Postupně však díky bankovní praxi a právní vědě dochází k rozvoji úhrnné a hromadné úschovy.⁸⁰

Poprvé se se zákonnou úpravou hromadné úschovy setkáváme nikoli v souvislosti s cennými papíry, ale se skladováním, a to konkrétně v zákoně ze dne 28. dubna 1889, ř. z., č. 64, o právech skladiš'ových podniků na uloženém zboží příslušejících, kterým byla do rakouského práva zavedena hromadná úschova. Zde se především v § 12 mluví o úschově podle druhu a v § 48 přímo o hromadné úschově (*Lagerung vermengter Waren*).⁸¹ Brzy však mělo dojít k zákonné úpravě aplikace tohoto institutu na cenné papíry. Nestalo se tak ovšem v Rakousku, nýbrž v Německé říši.

Celkově slibný hospodářský vývoj Německa byl roku 1891 narušen krachem několika významných berlínských bankovních domů. Deponenti, jež své bankéře pověřili nákupem cenných papírů nebo si u těchto bank cenné papíry uschovali, se jich pochopitelně dožadovali, ale ukázalo se, že tyto cenné papíry již často nejsou v majetku úpadců.⁸² Jelikož deponenti uschovávali u depozitářů zastupitelné cenné papíry, bylo na tyto právní poměry pohlíženo jako na nepravidelnou úschovu, při níž se depozitář stává vlastníkem uschovaných věcí a deponent pak při absenci vlastnických práv nedosáhne přednostního postavení v řízení o úpadku. Nyní tato situace postihla široké vrstvy obyvatelstva a vedla k zahájení prací nad novými předpisy regulujícími úschovu cenných papírů a obchod s nimi vůbec. Plodem těchto prací se stal především zákon ze dne 5. července 1896, čís. 19 ř.s., o povinnostech obchodníků při úschově cizích cenných papírů (*Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere*), tzv. Bankdepotgesetz.⁸³

⁷⁹ BUXBAUM, C: *Anlegerschutz zwischen Bankbedingungen und Rechtsnormen. Eine Untersuchung zu dem Depotgesetz von 1896*. Berlin: Duncker & Humblot, 2012, s. 46 a násl.; LUSENSKY, Franz. *Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere vom 5. Juli 1896*. Berlin: Guttentag, 1905, s. 9 a násl. a 23 a násl.

⁸⁰ HEINSIUS, T., A. HORN a THAN, J. *Depotgesetz: Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4.2.1937*. Berlin: De Gruyter, 2012 (nezměněný přetisk vydání z roku 1975). s. 94.; SCHEY, op. cit., s. 379-380 a s. 389.

⁸¹ Více k tomuto předpisu, který leží mimo rámec této práce např.: BUXBAUM, op. cit., s. 200 a násl. a ADLER, K. *Das Oesterreichische Lagerhausrecht*. Berlin: Heymanns, 1892. 234 s. In dlib-pr.mpiet.mpg.de [online] [cit. 12.09.2019] Dostupné z: <http://dlib-pr.mpiet.mpg.de/m/kleioc/0010/exec/books/%2290044%22>.

⁸² BUXBAUM, op. cit., s. 16 a násl.

⁸³ Tento zákon budeme dále označovat jako Bankdepotgesetz nebo jako DDepotG 1896.

Bankdepotgesetz zavedl pravidelnou úschovu jako základní typ úschovy cenných papírů. Dle jeho § 1 odst. 1 bodu 1 byl depozitář povinen uložit zastupitelné cenné papíry náležející jednomu deponentu odděleně od cenných papírů náležejících jemu i jiným deponentům. V zákoně nebylo výslovně uvedeno, zda smí či nesmí depozitář jednotlivé cenné papíry zaměňovat za cenné papíry stejného druhu. Z původního znění § 1 odst. 1 bodu 2 DDepotG 1896 nicméně vyplývalo, že to možné není, neboť čísla cenných papírů musela být totiž v účetních knihách depozitáře. K výměně tedy dojít nemohlo, neboť by uschovaný cenný papír byl vyměněn za papír mající jiné číslo. Jednalo se tedy o úschovu samostatnou. Toto ustanovení bylo ovšem změněno nařízením ze dne 21. listopadu 1923 (*Verordnung über die Aufbewahrung fremder Wertpapiere vom 21. November 1923*), které požadavek zápisu čísla v účetních knihách zrušilo.⁸⁴ Pak už bylo lze tuto úschovu považovat za úhrnnou.

Výše uvedená úprava byla ovšem dispozitivní. Bylo se od ní ovšem možno odchýlit na základě prohlášení deponenta, které muselo splňovat podmínky uvedené v § 2 odst. 1 DDepotG 1896, tedy být výslovné a písemné. Strany pak mohly sjednat nepravidelnou⁸⁵, případně hromadnou úschovu.⁸⁶

DDepotG 1896 a jím přijatá řešení byl vzorem i pro československý zákon ze dne 10. října 1924, č. 241 Sb. z. a n., o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů („ZPB“), ale nejen pro něj. Jeho základní strukturu a pojmový aparát přejali do značné míry i v dodnes platný a účinném německý zákon upravujícím danou problematiku, tedy DepotG z roku 1937. Právě tento zákon představoval značný pokrok, neboť konečně výslovně upravil úschovu hromadnou, čímž značně ulehčil převody cenných papírů a ukončil předchozí teoretické spory, což vedle po dalších novelizacích k prosazení tohoto druhu úschovy jako druhu základního.⁸⁷ Touto cestou se vydal také rakouský zákonodárce tvořící dodnes platný a účinný rakouský zákon o úschově a obstarání cenných papírů (ÖDepotG) z roku 1969 a inspiraci z něj čerpal i zákonodárce švýcarský, jak ostatně uvidíme v příslušných kapitolách.

S rozvojem kapitálových trhů a objemu obchodů na nich probíhajících, který nastal ve druhé polovině 20. století, především pak od 60. let tohoto století, se stále jasněji ukazovalo, že hmotná podoba cenných papírů, jež vznikly původně především pro usnadnění převodu práv a závazků,

⁸⁴ JEŘÁBEK, op. cit., s. 199.

⁸⁵ LUSENSKY, op. cit., s. 15.

⁸⁶ HEINSIUS, HORN a THAN, op. cit., s. 94.

⁸⁷ HEINSIUS, HORN a THAN, op. cit., s. 92.

naopak tyto převody na kapitálových trzích komplikuje. Nutnost vydávání velkého množství cenných papírů opatřovaných navíc stále dokonalejšími ochrannými prvky a dále logistické komplikace a hrozící odcizení při jejich přesunech hrozily značným zvýšením nákladů obchodování na kapitálových trzích.⁸⁸

Řešením výše uvedených těžkostí byla do značné míry právě hromadná úschova a s ní spojená imobilizace a mediatizace cenných papírů.⁸⁹ Při převodech cenných papírů takto uschovaných bylo upuštěno od jejich fyzického předání a došlo pouze ke změně vlastníka, což se promítlo v obchodních knihách, tedy evidencích, vedených depozitářem. Cenné papíry pak zůstávaly uloženy u jednotlivých depozitářů, zpravidla bank (*Haussammeldepot/Haussammelverwahrung*). Ne vždy však převod cenných papírů probíhal mezi klienty stejného depozitáře. V tom případě bylo nutné provést vypořádání mezi jednotlivými depozitáři, tedy alespoň v případě, že nedošlo k úplnému vzájemnému zápočtu. I to s sebou však neslo zvýšená rizika a náklady. Vznikaly tedy specializované banky cenných papírů (*Kassen-Vereine*), u kterých ostatní depozitáři (zpravidla také banky) dále uschovávali cenné papíry uložené u nich samých (*Girosammeldepot/Girosammelverwahrung*). Tyto specializované banky pak vedly evidenci u nich uschovaných cenných papírů, což jim umožnilo provádět vypořádání transakcí mezi jednotlivými depozitáři, bez nutnosti provádět fyzické přesuny cenných papírů.⁹⁰

Výše uvedené specializované banky cenných papírů vznikaly při burzách a v jednotlivých státech jich tak existoval větší počet. K většímu zjednodušení pochopitelně slouží pouze existence jedné takové entity v daném státě, která může vypořádávat veškeré obchody v cenných papírech.

⁸⁸ ELEK, *Nominee účty*, s. 361; SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009; VÍTEK, J. § 525 [Zaknihovaný cenný papír]. In: BÍLKOVÁ, J., ČERNÝ, M., ČUHELOVÁ, K., DAVID, L., DÁVID, R., DOBROVOLNÁ, E., FOJTÍK, L., HANDLAR, J., HAVLAN, P., HOLEJŠOVSKÝ, J., HORECKÝ, J., HULMÁK, M., HURDÍK, J., HRDLIČKA, M., KOUKAL, P., LASÁK, J., LAVICKÝ, P., LAZÍKOVÁ, J., LEBEDA, M., KULOGLIJA PODIVÍNOVÁ, M., PONDIKASOVÁ, T., RONOVSÁ, K., RUBAN, R., ŠEVČEK, M., TŮMA, P., VÍTEK, J. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 1879.

⁸⁹ EGE, R. *Das Kollisionsrecht der indirekt gehaltenen Wertpapiere*. Berlin: De Gruyter Recht, 2006, s. 30 a násl. SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

⁹⁰ EGE, op. cit., s. 17 a násl; ELEK, *Cenné papíry*, s. 774; OPITZ, op. cit., s. 61; SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

Jako první provedla takové sjednocení Německá říše a to již roku 1942, kdy se Říšská banka stala jedinou bankou cenných papírů pro celé říšské území, včetně Protektorátu Čechy a Morava, který byl do tohoto systému začleněn hned následujícího roku.⁹¹ S koncem II. světové války se ovšem tento systém rozpadl a úschovu cenných papírů opět prováděly specializované banky cenných papírů.⁹²

Teprve s dalším rozvojem obchodu s cenným papíry nastávajícím v druhé polovině 20. století začínají vznikat ústřední evidence cenných papírů nazývané centrálními depozitáři jako například rakouská Österreichische Kontrollbank, belgický CIK, britský Crest apod.⁹³ Pro vypořádání mezi jednotlivými národními centrálními depozitáři pak byly v počátku sedmdesátých let minulého století zřízeny nadnárodní centrální depozitáře, v Evropě především Euroclear a Cedel.⁹⁴ Druhý z nich je po restrukturalizaci proběhlé v roce 1995 nazýván Cedel International a po fúzi s Deutsche Börse Clearing AG v roce 2000 vytvořil dnešní Clearstream.⁹⁵ Oba tyto subjekty jsou dodnes hlavními evropskými centrálními depozitáři.

Dalším způsobem, jak snížit velké náklady spojené s jednotlivými cennými papíry a dalším důležitým krokem k dematerializaci cenných papírů byly hromadné listiny (*global/jumbo certificates, Sammelurkunden, Globalurkunden*). Namísto cenného papíru, s nímž bylo spojeno jen jednotlivé právo (nebo soubor práv vzájemně souvisejících), jich do hromadné listiny může být inkorporován neomezený počet. Jednotlivá práva vtělená do hromadné listiny musí být ovšem vzájemně zastupitelná.⁹⁶ Tato jednotlivá práva jsou pak snadno převoditelná, čímž je docíleno stejného efektu jako v případě hromadné úschovy jednotlivých cenných papírů.⁹⁷ Vydávané hromadné listiny byly zpravidla ihned uschovávány u centrálních depozitářů a tedy imobilizovány a mediatizovány. Následně tak již docházelo k převodu práv v nich inkorporovaných pouze zápisy

⁹¹ Pražská súčtovací banka / Sběrná banka cenných papírů. In Cnb.cz [online]. [cit. 2020-02-21]. Dostupné z: https://www.historie.cnb.cz/cs/bezhotovostni_platebni_styk/platebni_styk_behem_ii_svetove_valky_a_tesne_po_ni/prazska_suctovaci_banku_sberna_banku_cennych_papiru.html.

⁹² OPITZ, op. cit., s. 613 a násl.

⁹³ ELEK, *Nominee účty*, s. 362.

⁹⁴ Více k tomuto tématu podává velmi čtivým způsobem NORMAN, P. *Plumbers and Visionaries: Securities Settlement and Europe's Financial Market*. Chichester: Wiley, 2008, s. 29 a násl.

⁹⁵ ELEK, *Nominee účty*, s. 361 a násl.

⁹⁶ Což poměrně logicky uvádí také § 524 OZ; dále vide VÍTEK, J. § 524 [Hromadná listina]. In: LAVICKÝ, P. et al.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1873.

⁹⁷ vide např. § 524 odst. 3 OZ.

v evidenci. Když si navíc uvědomíme, že mnohé právní řády neumožňují vydání jednotlivých cenných papírů z úschovy, pokud nárok žadatele pochází z hromadné listiny, ukazuje se, že mezi hromadnou listinou a pouhým zápisem práva deponenta v evidenci (tedy zaknihovaným cenným papírem) není vlastně žádný rozdíl.⁹⁸

Logickým dalším krokem je tedy úplná rezignace na existenci jakéhokoli hmotného nosiče práva spojeného s cenným papírem. V tomto případě mohou být cenné papíry emitovány přímo v nehmotné podobě. Potom můžeme mluvit o zaknihovaných cenných papírech, tak jak tento pojem používá české právo. K dematerializaci však nedošlo ve všech zemích. Zatímco ve Francii proběhla úplná a povinná dematerializace cenných papírů obchodovaných na kapitálových trzích již v 80. letech, zná německý právní řád až na nepatrné výjimky pouze imobilizaci cenných papírů.⁹⁹ O tom však bude řeč ještě níže.

2.2. Československé a české právo

Nově založený československý stát převzal zákonem dne 28. října 1918 č. 11/1918, o zřízení samostatného státu československého (též znám jako tzv. recepční zákon) právní řád Rakouského císařství pro Čechy, Moravu a Slezsko a Uherského království pro Slovensko a Podkarpatskou Rus.¹⁰⁰ Dosavadní úprava v těchto právních řádech existující tak platila nadále, ale vzhledem k rozvoji obchodu s cennými papíry a vnitřní roztržitosti právního řádu mladé republiky bylo přistoupeno k zavedení jednotné právní úpravy, kterou se stal již výše zmíněný zákon ze dne 10. října 1924, č. 241/1924 Sb. z. a n., o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů (ZPB).

Tento zákon v ustanovení § 1 odst. 2 písm. a) preferoval po vzoru DDepotG 1896 samostatnou úschovu, již nazýval jednotlivou. Jednalo se tedy o úschovu pravidelnou, a to takovou, při níž jsou cenné papíry deponenta odděleny nejen od cenných papírů deponenta, ale i jiných deponentů.

⁹⁸ SCHWARZ, S. Verwahrung (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

⁹⁹ ELEK, *Nominee účty*, s. 362; SCHWARZ, S. Wertpapiere (Wertpapiere). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009.

¹⁰⁰ K tomu vide např. HORÁK, O. Vznik Československa a recepce práva. K právní povaze a významu zákona č. 11/1918 Sb. z. a n. s přihlédnutím k otázce recepce právního řádu. *Právněhistorické studie*. 2007, s. 153–169.

Tím měl být deponent chráněn před tím, aby depozitář nakládal s jeho cennými papíry jako s vlastními.¹⁰¹ Důvodová zpráva k § 2 a 3 uvádí: *Účelem §§ 2. a 3. jest zdůrazniti, že z pojmu uschovací smlouvy vyplývá pro uschovatele povinnost dbáti cizího vlastnictví a tudíž vrátiti tytéž hodnoty, které převzal, jednak zdržeti se veškerého nakládání s nimi ve svůj prospěch, a učiniti tím přítrž převládajícímu mínění, že bankéři přísluší beze všeho právo nakládati s papíry v úschovu převzatými, je-li jen s to vrátiti totéž množství papírů téhož druhu.*¹⁰²

Stejně jako v případě DDepotG 1896 se ovšem bylo možno od základního zákonného režimu odchýlit. Nicméně na rozdíl od svého německého vzoru umožňoval ZPB výslovnou volbu mezi úschovou hromadnou a nepravidelnou. Podstata hromadné úschovy, již ovšem ZPB nazýval úschovou souhrnnou, byla popsána v § 5 odst. 1 písm. b) ZPB a její popis není vzhledem k dosti zevrubnému výkladu podanému výše¹⁰³ na tomto místě nutný. Aby mohl depozitář uložit cenné papíry do hromadné úschovy, bylo dle § 2 odst. 1 ZPB třeba řádně podepsaného výslovného prohlášení deponenta učiněného odděleně od ostatních obchodních podmínek na zvláštní listině.¹⁰⁴ Takové prohlášení pak mohl deponent dle § 2 odst. 2 ZPB kdykoli odvolat, a to za podmínky, že je nevydal jen pro jednotlivý obchod.

Dále existovala možnost uložit cenné papíry do úschovy nepravidelné. V tom případě bylo ovšem třeba splnit podmínky § 3 ZPB, které se dosti podobaly podmínkám, které bylo třeba splnit v případě úschovy hromadné s tím, že takový souhlas mohl být poskytnut jen pro jednotlivý obchod.¹⁰⁵

Důkazem o skutečné aplikaci zákona je i judikatura k němu existující, např. rozhodnutí Nejvyššího soudu Československé republiky ze dne 19. 12. 1934, sp. zn. Rv II 806/32, které velmi názorně popisuje rozdíl mezi jednotlivými typy úschovy a obsahuje i odkazy na literaturu: *Jde jen o to, zda byla sjednána pravidelná smlouva schovací (depositum regulare) či nepravidelná*

¹⁰¹ Ostatně k řešení stejného problému opět směřoval i DDepotG 1896 vide ENDEMANN, op. cit., s. 392; LUSENSKY, op. cit., s. 23 a násl.

¹⁰² Důvodová zpráva k § 2 až 4 sněmovního tisku č. 4810 [online]. 1924. [cit. 12.09.2019]. Dostupné z: http://www.psp.cz/eknih/1920ns/ps/tisky/t4810_02.htm

¹⁰³ V kap. 1.5.3. této práce.

¹⁰⁴ Cf. požadavky kladené na souhlas německým a rakouským právem uvedené v kap. 6.1.2., 6.1.4., 7.1.2. a 7.1.4. této práce.

¹⁰⁵ JERÁBEK, op. cit., s. 299 a násl.; Důvodová zpráva k § 2 až 4 sněmovního tisku č. 4810 [online]. 1924. [cit. 12.09.2019]. Dostupné z: http://www.psp.cz/eknih/1920ns/ps/tisky/t4810_02.htm

(depositum irregulare). Jde-li o úschovu jistého množství zastupitelných věcí, zejména cenných papírů, jak tomu je při bankovním depositu, o něž tu šlo, jest rozeznávati, jak správně doličuje napadený rozsudek, tři odrůdy (srov. Klang, Komentář k obč. zák. § 959 II., Ehrenzweig Das Recht der Schuldverhältnisse § 358, Mayr, Lehrbuch des bürgerlichen Rechtes II. svazek § 364, Schey, Die Obligationsverhältnisse § 54), úhrnkové depositum (Summendepot), sběrné depositum (Sammeldepot), a nepravidelnou úschovu. Při úhrnkovém depositu se zavazuje příjemce chovati k použití ukladatele stále odděleně od vlastního majetku jako cizí věc ne sice právě kusy převzaté, avšak týž počet kusů stejného druhu, ukladatel zůstává při depositu tom vlastníkem, nepřechází tudíž při něm vlastnictví na schovatele, nýbrž jen oprávnění k výměně jednotlivých kusů. Při sběrném depositu odpadá povinnost k oddělené úschově jednotlivého depa ukladatelova, nýbrž děje se úschova převzatých kusů s věcmi stejného druhu jiných ukladatelů, takže i při depositu tom nestane se schovatel vlastníkem převzatých věcí, nýbrž vzejde smíšením spoluvlastnictví všech ukladatelů na hromadné věci (Gesamtsache- § 415 obč. zák.). Oba tyto způsoby úschovy jest pokládati za pravidelnou smlouvu schovací, ježto při nich schovatel nenabývá vlastnictví na uschované věci. Jinak jest tomu při nepravidelné smlouvě schovací, při níž se stane schovatel vlastníkem uložených kusů. O takové smlouvě se mluví tehdy, může-li schovatel s věcmi do úschovy mu danými volně nakládati, zejména je zciziti, aniž by byl povinen, je ihned nahraditi věcmi stejného druhu, a stihá ho jen povinnost, by vždy choval k použití ukladatele stejný počet kusů téhož druhu. V zápůjčku podle § 959 obč. zák. přeměňuje se smlouva schovací jen tehdy, nejsou-li tu předpoklady nepravidelné smlouvy schovací.

ZPB byl po nástupu komunistického režimu v Československu nahrazen zákonem ze dne 20. července 1948 181/1948 Sb., o organizaci peněžnictví. Tento zákon již upravoval úschovu cenných papírů jen ve dvou kusých ustanoveních § 40 a 47 odst. 1 písm. d), v prvním z nichž bylo uvedeno, že okresní spořitelny a záložny obstarávají úschovu a správu cenných papírů a ve druhém, že jejich vyrovnávacím místem je lidové peněžní ústředí. I tato ustanovení byla ale zrušena zákonem č. 84/1952 Sb., o organizaci peněžnictví. Hospodářský systém lidově demokratického a následně socialistického Československa zkrátka nepočítal s tím, že by soukromé osoby měly vlastnit či dokonce nějak nakládat s cennými papíry.

S pádem socialismu a nástupem tržní ekonomiky bylo opět třeba upravit problematiku úschovy cenných papírů. Tato potřeba byla o to naléhavější, že v souvislosti s přechodem od

socialistické ke kapitalistické hospodářské soustavě měla proběhnout tzv. kupónová privatizace.¹⁰⁶ Komplexní úprava cenných papírů včetně jejich úschovy byla provedena zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech. V § 34 tohoto zákona již opět nalezneme ustanovení o hromadné úschově, později pak byly v § 5a upraveny i hromadné listiny.

Roku 1993 bylo také zřízeno Středisko cenných papírů, které však na rozdíl od centrálních depozitářů vzniklých vzniknuvších dříve v Západoevropských zemích nesloužilo k vypořádávání obchodů s cennými papíry, ale k zajištění realizace kuponové privatizace. Tomu také odpovídala jeho struktura. Jednalo se totiž o jednostupňovou evidenci, čímž se zásadně lišila od současného Centrálního depozitáře i centrálních depozitářů zahraničních. Vzhledem k ohromnému množství akcií, které bylo během kuponové privatizace třeba emitovat, byly tyto vydávány jako zaknihované cenné papíry, tedy zápisy v evidenci Střediska cenných papírů postrádající hmotný substrát.¹⁰⁷ Můžeme tedy prohlásit, že k dematerializaci cenných papírů došlo v České republice již v první polovině 90. let 20. století.

Výše popsaná právní úprava Střediska cenných papírů a evidence zaknihovaných cenných papírů byla s účinností od 01.05.2004 nahrazena současnou úpravou evidence zaknihovaných cenných papírů a investičních nástrojů a centrálního depozitáře obsaženou v ZPKT, která bude popsána v další části této práce.

¹⁰⁶ Obecná část důvodové zprávy k zákonu č. 591/1992 Sb., o cenných papírech.

¹⁰⁷ ELEK, *Cenné papíry*, s. 776; PIHERA, V. Pododdíl 2. [Úschova cenného papíru (§ 2409-2414)]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 759.

3. Evropské právo

Máme-li nyní přistoupit k úpravě úschovy cenných papírů obsažené v právních rádech jednotlivých střeoevropských států, měli bychom se nejprve alespoň krátce seznámit s předpisy Evropské unie, které jsou podstatnou částí právní úpravy této problematiky a jež do jisté míry ovlivňují i úpravu v zemích, které nejsou členskými státy EU, např. ve Švýcarsku.¹⁰⁸

3.1. Nařízení o centrálních depozitářích

Základním dokumentem evropské normotvorby v této oblasti je Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012 (dále jen “**Nařízení o centrálních depozitářích**”).

Geneze tohoto předpisu byla poměrně komplikovaná. Pokusy o sjednocení práva upravujícího cenné papíry a s tím související otázky, včetně jejich zprostředkovaného držení, můžeme vystopovat ke dvěma zprávám tzv. Giovanniho skupiny z let 2001 a 2003. Dle těchto zpráv neexistence jednotného evropského rámce komplikovala přeshraniční obchod s cennými papíry v rámci vnitřního trhu. K nalezení přijatelného řešení byla tedy Evropskou komisí vytvořena tzv. *Legal Certainty Group*, jež měla zpracovat návrh předpisu řešícího danou situaci. Tato skupina vydala nejprve roku 2006 a následně roku 2008 obsáhlé zprávy¹⁰⁹, na jejichž základě byl zpracován návrh směrnice zvané *Directive on legal certainty of securities holding and dispositions (Securities Law Directive (SLD))*. K tomu pak proběhly v letech 2009 a 2011 dvě konzultace, čímž ovšem práce na směrnici skončily.¹¹⁰ Není jasné proč, ale možným důvodem byl nedostatek kompetence EU zasahovat do soukromoprávních úprav členských států. Z návrhu směrnice byla tedy vybrána část ustanovení, v jejichž případě nebylo o kompetenci EU pochyb, a ta stala se základem úpravy obsažené v Nařízení o centrálních depozitářích přijatého roku 2014.

¹⁰⁸ Cf. HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 102 a 114.

¹⁰⁹ Second Advice of the Legal Certainty Group Solutions to Legal Barriers related to Post-Trading within the EU from August 2008. In: ec.europa.eu [online]. [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30721&no=1>;

¹¹⁰ SEGNA, U. *Bucheffekten – Ein rechtsvergleichender Beitrag zur Reform des deutschen Depotrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2018, s. 6.

Nařízení má přímý účinek a není jej tedy nutné provádět do vnitrostátního práva. V daném případě ovšem vyvstal problém, jak upravit danou problematiku, ke které jednotlivé právní řády evropských států přistupují zcela odlišně. Především zde existuje značná propast mezi většinou kontinentálních států, které přiznávají deponentům věcná práva a státům¹¹¹ oblasti *common law*, jejichž systém je založen na svěřenské správě.¹¹² Stejně tak bylo nutné rozhodnout, zda má být zvolen systém transparentní, nebo netransparentní.¹¹³ Konečně bylo třeba vyřešit vzájemný poměr imobilizovaných a zaknihovaných cenných papírů.

První z těchto problémů byl vyřešen velmi šalamounsky, tedy tak, že vlastně nebyl vyřešen vůbec. Dle návrhů obsažených ve zprávě *Legal Certainty Group*¹¹⁴ se nařízení vyhnulo dogmatickému řešení této otázky a zvolilo řešení funkční, tedy pouze stanovilo, jaké má zápis v evidenci centrálního depozitáře účinky. Dle čl. 38 odst. 1 Nařízení o centrálních depozitářích *[vede] centrální depozitář [...] u každého vypořádacího systému, který provozuje, evidenci a účty, které mu umožňují kdykoli okamžitě v účtech oddělit cenné papíry jednoho účastníka od cenných papírů jiného účastníka a případně od svých vlastních aktiv.* Hned následující odstavec pak zní: *Centrální depozitář vede evidenci a účty, které každému účastníkovi umožňují rozlišit své cenné papíry od cenných papírů jeho zákazníků.* Tato ustanovení v sobě jasně obsahuje základní princip hromadné úschovy, aniž by ovšem říkala, že se o hromadnou úschovu jedná. Také zvolená slova jsou dosti neutrální. Mluví se o cenných papírech účastníků a zákazníků, ale není jasné, jaký přesně mají tyto subjekty k cenným papírům vztah. Jsou jejich vlastníky, nebo je drží pro jiné? To z textu ustanovení nevyplývá. Daný článek ještě ve svém sedmém odstavci obsahuje následující ustanovení: *Cenné papíry, které mu nepatří, nesmí centrální depozitář použít k žádnému účelu. Centrální depozitář však může použít cenné papíry účastníka, pokud získal jeho předchozí výslovný souhlas. Centrální depozitář požaduje, aby účastníci od svých zákazníků předem získali případný nezbytný souhlas.* V tomto případě se zase jedná o princip typický pro nepravdělnou úschovu, a to včetně potřeby výslovného souhlasu.¹¹⁵

¹¹¹ V době přijetí tohoto nařízení se skutečně ještě jednalo o více států. Velká Británie byla tehdy ještě členským státem Evropské unie. Nyní ze zemí této právní kultury v EU zůstalo již jen Irsko.

¹¹² Vide kapitolu 1.3.1.

¹¹³ Vide kapitolu 1.3.2.

¹¹⁴ Second Advice of the Legal Certainty Group Solutions to Legal Barriers related to Post-Trading within the EU from August 2008, s. 37 a násl. In: ec.europa.eu [online]. [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30721&no=1>;

¹¹⁵ cf. § 15 odst. 2 DDepotG.

Stejným způsobem bylo přistoupeno i k řešení otázky, zda se má být přijat transparentní, nebo netransparentní systém evidence centrálního depozitáře. Nařízení tedy upravilo oba typy. První z nich v čl. 38 odst. 4 nařízení nazvalo *oddělením jednotlivých zákazníků*, což znamená, že *centrální depozitář vede evidenci a účty, které účastníkovi umožňují oddělit cenné papíry jeho jednotlivých zákazníků, pokud si to účastník přeje*. Druhý typ je upraven v čl. 38 odst. 4 nařízení jako souhrnné oddělení zákazníků¹¹⁶, kdy *centrální depozitář vede evidenci a účty, které každému účastníkovi umožňují držet na jednom účtu cenných papírů cenné papíry, které patří různým zákazníkům daného účastníka*.¹¹⁷

Ustanovení čl. 38 však mají i vliv na vztah účastníka centrálního depozitáře (depozitáře) a zákazníka (deponenta). Dle čl. 38 odst. 5 účastník centrálního depozitáře *nabízí svým zákazníkům přinejmenším volbu mezi souhrnným oddělením zákazníků a oddělením jednotlivých zákazníků*. Je vcelku jasné, že druhá možnost je více nákladná, ale poskytuje zákazníkovi více jistoty a informuje je o nákladech a rizicích spojených s oběma možnostmi.¹¹⁸ V tomto případě jde o rozdíl mezi hromadnou a samostatnou (tedy pravidelnou) úschovou.

Centrální depozitáře, jimž bylo uděleno povolení působit v některém členském státě, mohou na základě čl. 23 Nařízení o centrálních depozitářích poskytovat své služby i v jiných členských státech, což je projevem jedné ze čtyř svobod EU, tedy volného pohybu služeb. Centrální depozitář, který tak míní učinit, o tom informuje příslušný orgán domovského členského státu, který pak informuje příslušný orgán hostitelského členského státu. Pokud příslušný orgán hostitelského členského státu do tří měsíců centrálnímu depozitáři nesdělí, že zamítavé rozhodnutí, smí tento služby poskytovat i v hostitelském členském státě.

Další ze čtyřech svobod, tentokrát svobodný pohyb kapitálu se projevuje v čl. 49 nařízení. To umožňuje emitentovi emitovat a evidovat cenné papíry u kteréhokoliv centrálního depozitáře povoleného v Unii nezávisle na tom, zda sídlí v jeho členském státě. Tak smí například český emitent vydávat a vést své cenné, resp. zaknihované cenné papíry např. v Německu. Tím však není

¹¹⁶ Zajímavá je shoda mezi tímto termínem a jedním z dřívějších názvů hromadné úschovy, totiž úschovou souhrnnou. Jedná se však zřejmě jen o náhodu, nikoli o záměr.

¹¹⁷ K tomu vide i čl. 42 preambule Nařízení o centrálních depozitářích.

¹¹⁸ Questions and Answers Implementation of the Regulation (EU) No 909/2014 on improving securities settlement in the EU and on central securities depositories. In <https://www.esma.europa.eu> [online]. [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-708036281-2_csd_r_qas.pdf.

dle čl. 49 odst. 1 pododst. 1 nařízení¹¹⁹ dotčen vztah mezi emitentem a držiteli cenných papírů nebo třetími stranami a jejich příslušná práva a povinnosti s cennými papíry spojené (např. hlasovací práva, právo na dividendu apod.). Ta se nadále řídí právem státu, podle něžž byly cenné papíry nebo jejich ekvivalenty vydány.¹²⁰

Při přípravě nařízení muselo být také přihlédnuto ke skutečnosti, že zatímco v některých členských státech EU již proběhla dematerializace cenných papírů, jiné stále spoléhají spíše na vydávání fyzických cenných papírů a jejich imobilizaci. Jak je již uvedeno v čl. 11 preambule Nařízení o centrálních depozitářích, nařízení nevolí jednu z předmětných variant a staví je roveň, což pak výslovně vyplývá i z čl. 3 odst. 1 téhož nařízení, dle kterého se do evidence cenné papíry zapisují buď prostřednictvím imobilizace, nebo formou přímé emise v zaknihované podobě.

3.2. Další předpisy

Další evropské předpisy již nejsou pro danou problematiku natolik podstatné, neboť se jí věnují pouze okrajově. Věnujeme se jim tedy pouze stručně.

Směrnice MIFID II regulující finanční trhy obecně stanovuje, že podnik působící na finančním trhu má povinnost chránit majetek investora a tedy jej oddělit od svých vlastních prostředků. Už čl. 51 Preambule zní: *Na ochranu vlastnictví investora i jiných obdobných práv investora týkajících se cenných papírů, jakož i jeho práv týkajících se peněžních prostředků svěřených podniku by se tato práva měla držet odděleně od prostředků podniku.* Na preambuli pak v tomto navazuje čl. 16 odst. 8 MIFID II dle kterého musí investiční podnik držící finanční nástroje, které patří zákazníkům, přijmout vhodná opatření, aby byla chráněna jejich vlastnická práva zákazníků, především v případě nesolventnosti investičního podniku, a aby se zabránilo investičnímu podniku použít finanční nástroje zákazníka na vlastní účet bez výslovného souhlasu zákazníka. Vidíme tedy, že princip ochrany investora (deponenta) se díky této směrnici promítá i do právních řádů jednotlivých členských států.

Existuje mnoho dalších předpisů, které mají vliv na obchod s cennými papíry, ale jen malý význam přímo pro jejich úschovu, proto pouze pro úplnost zmiňme jejich existenci. Jedná se

¹¹⁹ cf. též čl. 56 preambule Nařízení o centrálních depozitářích.

¹²⁰ ČERMÁK, J. Evidence investičních nástrojů. *EPRAVO.CZ*, Praha: epravo, a .s., 2019. ISSN 1213-189X. [cit. 2020-03-18]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/evidence-investicnich-nastroju-109486.html>.

o směrnici Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry a směrnici Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES ze dne 6. června 2002 o dohodách o finančním zajištění.

4. České právo

Přístupme nyní ke zkoumání hlavního předmětu našeho zájmu, kterým je české právo, jež nám bude zároveň výchozím bodem pro srovnání s cizími právními úpravami.

4.1. Cenné papíry

Od vstupu současného občanského zákoníku v platnost obsahuje český právní řád následující definici cenného papíru nacházející se v § 514 zmíněného předpisu: *Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.* Tato definice je přejata z čl. 965 švýcarského OR.¹²¹ Z dané definice vyplývá, že cenný papír musí fyzicky existovat. Jedná se tedy o věc movitou hmotnou, čímž se liší od zaknihovaného cenného papíru, který je věcí movitou nehmotnou.¹²² OZ neobsahuje demonstrativní výčet cenných papírů jako např. někdejší § 1 odst. 1 CenP nebo § 1 odst. 1 DDepotG.

Vzhledem k tématu této práce budou předmětem našeho zájmu výlučně zastupitelné cenné papíry, které jsou díky své povaze způsobilé být předmětem úschovy a obchodování na kapitálových trzích.¹²³ Zastupitelnými jsou dle § 516 OZ *cenné papíry, téhož druhu vydané týměž emitentem v téže formě, z nichž vznikají stejná práva.* Zastupitelný cenný papír tedy může být nahrazen jiným cenným papírem stejných vlastností, jak tomu ostatně obecně v případě zastupitelných věcí je.¹²⁴ Zákon pak dokonce mluví o jiném exempláři zastupitelného cenného papíru jako stejném cenném papíru.¹²⁵

¹²¹ Důvodová zpráva k § 514 zákona č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. 2012. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tinym-ce-storage/files/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovanaverze.pdf>.

¹²² K polemice o vhodnosti této definice, která je dobrým příkladem fenoménu zvaného právní transplantát (*legal transplant*) vide: KOTÁSEK, Josef. Cenný papír v § 514 NObčZ - správná definice v nesprávném kontextu? *Obchodněprávní revue*, Nakladatelství C.H. Beck, 2013, vol. 5, č. 9, s. 256-259; PAULY, Jan. Teoretické a legislativní základy cenných papírů. Praha: Wolters Kluwer, 2016, s. 29 a násl.

K polemice o vhodnosti této definice, která je dobrým příkladem fenoménu zvaného právní transplantát

¹²³ VONDRÁČEK, *Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů*, op. cit., s. 502.

¹²⁴ Cf. § 499 OZ.

¹²⁵ Cf. § 2410 OZ a výklad k tomu ustanovení podaný níže v kap. 4.5.4. této práce

4.1.1. Forma a způsob převodu cenných papírů

Cenný papír může mít dle § 518 OZ formu cenného papíru na doručitele, na řad, nebo na jméno. Forma má význam mimo jiné pro převod vlastnictví cenného papíru. K tomu dochází u jednotlivých forem následovně:

- a) *Vlastnické právo k cennému papíru na doručitele se převádí smlouvou k okamžiku jeho předání (1103 odst. 1 OZ)*¹²⁶;
- b) *Vlastnické právo k cennému papíru na řad se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jeho předání (1103 odst. 2 OZ)*;
- c) *Vlastnické právo k cennému papíru na jméno se převádí už samotnou smlouvou k okamžiku její účinnosti (1103 odst. 3 OZ)*.

Tyto způsoby převodu budou u uschovaných cenných papírů spíše výjimkou, neboť uschované cenné papíry budou zpravidla imobilizovány. Pak se na jejich převod vztahuje stejné ustanovení jako na zaknihované cenné papíry se toto ustanovení, tedy § 1104 OZ. Přesto lze však za určitých okolností uvažovat o použitelnosti těchto ustanovení na cenné papíry v úschově.

Má-li například deponent A v úschově u depozitáře B¹²⁷ cenné papíry na jméno a chce je převést osobě C, postačí dle § 1103 odst. 3 OZ pouhá smlouva, i když z praktických důvodů (legitimace) lze předání jen doporučit.¹²⁸

Představme si stejnou situaci s osobami A, B a C ve vztahu k cenných papírů na doručitele. Zde již nepostačí pouhá smlouva (*titulus*), ale bude třeba i *modus*, tedy předání (*traditio*). Nemusí se vždy jednat jen o fyzické předání (*traditio corporalis*), ale v úvahu přicházejí i jiné možnosti (např. *constitutum possessorium* nebo *traditio brevi manu*).¹²⁹ V případě úschovy by například mohlo dojít k předání dlouhou rukou (*traditio longa manu*), např. postoupením smlouvy o úschově apod.

¹²⁶ Zde je ovšem třeba poznamenat, že v případě akcií na jméno je jejich převod vůči společnosti účinný jen tehdy, dojde-li k zápisu nabyvatele do seznamu akcionářů. Cf. § 265 ZOK.

¹²⁷ Tím může být kromě banky typicky například advokát nebo notář.

¹²⁸ DOBROVOLNÁ, E. § 1103 [Převod vlastnického práva k cennému papíru]. In: SPÁČIL, Jiří, DOBROVOLNÁ, Eva, HANDRLICA, Jakub, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, HORÁK, Tomáš, HRABÁNEK, Dušan, KRÁLÍK, Michal, LASÁK, Jan, NOVOTNÝ, Marek, PETR, Bohuslav, PIHERA, Vlastimil, RICHTER, Tomáš, VRZALOVÁ, Lenka. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976–1474)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 346.

¹²⁹ DOBROVOLNÁ, E. § 1103 [Převod vlastnického práva k cennému papíru]. In: SPÁČIL, J. et al. *Občanský zákoník III.*, s. 345.

Konečně nejkomplicovanější se zdá být obdobná situace u převodu vlastnického práva k papírům na řad, neboť tam je třeba kromě smlouvy i rubopis. Tohoto požadavku se nelze zprostit.¹³⁰ Nicméně indosaci by mohl provést za deponenta A právě depozitář B, pokud by k tomu byl zmocněn. Stejně se však převod takto uschovaných cenných papírů na řad jeví jako nejméně praktický.

Pro nepravidelnou úschovu pak nemají ustanovení § 1103 OZ význam, neboť při ní není deponent vlastníkem a tedy nemůže vlastnické právo převést.

4.2. Imobilizované cenné papíry

Na rozdíl od zaknihovaných nejsou imobilizované cenné papíry zvláštním druhem věcí v právním smyslu odlišným od cenných papírů, nýbrž jen cennými papíry, které jejich emitent uložil do hromadné úschovy podle § 2413 OZ nebo provedl imobilizaci již vydaných cenných papírů podle § 93a odst. 1 ZPKT. Pro účely této práce je irelevantní, jakým způsobem k imobilizaci došlo a nebudeme se zde tedy daným tématem zabývat.

Imobilizované cenné papíry tedy vznikají jako jiné cenné papíry a existují v listinné podobě, a to ať už jako jednotlivé cenné papíry nebo jako hromadná listina dle § 524 OZ. Jsou ovšem uloženy do úschovy, tedy imobilizovány a následně zapsány do evidence tedy mediatizovány, aby byla usnadněna jejich převoditelnost¹³¹ a také zajištěna jejich lepší ochrana před ztrátou, zničením, poškozením nebo znehodnocením.¹³² Imobilizovanost tedy není pevně daným znakem cenného papíru, ale pouze jeho momentálním stavem.

4.3. Zaknihované cenné papíry

V současnosti platná právní úprava zaknihovaných cenných papírů je důsledkem trendu imobilizace, resp. mediatizace cenných papírů pokračujícího jejich dematerializací.¹³³ Na rozdíl

¹³⁰ DOBROVOLNÁ, E. § 1103 [Převod vlastnického práva k cennému papíru]. In: SPÁČIL, J. et al. *Občanský zákoník III.*, s. 345.

¹³¹ Vide výklad podaný v části 2 této práce.

¹³² JEŽEK, V. § 2413 [Imobilizované cenné papíry a jejich evidence]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 377.

¹³³ Tento trend byl popsán ve druhé části této práce věnované historii.

od imobilizovaných se v případě zaknihovaných cenných papírů nejedná o nějaký momentální stav cenných papírů, nýbrž o odlišnou věc v právním slova smyslu. Tím se současná právní úprava liší od předchozí úpravy obsažené v CenP, který rozlišoval mezi listinnou a zaknihovanou podobou cenných papírů.¹³⁴

Zatímco definice cenného papíru je obsažena v § 514 OZ, ustanovení § 525 OZ žádnou definici zaknihovaného cenného papíru neobsahuje. Vyplývá z něj však, že zaknihovaný cenný papír je zápisem v evidenci, který nahrazuje cenný papír. Chybí zde tedy listina - hmotný substrát, který je definičním znakem cenného papíru.¹³⁵ Z toho ovšem vyplývá, že ne každý cenný papír může být nahrazen zaknihovaným cenným papírem, neboť u některých cenných papírů je listina obligatorním požadavkem. Tak je tomu například u směnek a šeků, což vyplývá již z čl. I § 1 bodu 1. a § 76 bodu, resp. z čl. II § 1 zákona č. 191/1950 Sb., směnečného a šekového.¹³⁶

Vzhledem ke své ekonomické roli, již je nahrazení především hromadně obchodovaných cenných papírů, se v případě zaknihovaných cenných papírů jedná zpravidla o věci zastupitelné.¹³⁷ K tomu OZ v § 525 odst. 1 stanoví, že *zaknihované cenné papíry jsou zastupitelné, pokud byly vydány tímž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva*. Z tohoto znění by tedy vyplývalo, že stačí splnit tyto dva znaky, tedy shodnost emitenta a práv, a není nutné splnit znak třetí, tedy shodnost formy, jako je tomu dle § 516 odst. OZ v případě cenných papírů.¹³⁸ Právní úprava je ovšem do značné míry vnitřně rozporná a např. z některých ustanovení ZOK vyplývá, že forma se rozlišuje rovněž u zaknihovaných cenných papírů.¹³⁹ Taková polemika jde však již za hranice této práce.

¹³⁴ VÍTEK, J. § 525 [Zaknihovaný cenný papír]. In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1878.

¹³⁵ VÍTEK, J. § 525 [Zaknihovaný cenný papír]. In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1878-1879.

¹³⁶ vide např. KOVAŘÍK, Z. § 1 [Náležitosti směnky]. In: KOVAŘÍK, Z. *Zákon směnečný a šekový*. 6. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 1.

¹³⁷ Cf. VONDRÁČEK, *Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů*, op. cit., s. 502.

¹³⁸ Důvodová zpráva k § 525 zákona č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. [cit. 31. 03. 2020]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tinym-ce-storage/files/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovanaverze.pdf>.

¹³⁹ Vide např. KŘÍŽ, R. Několik poznámek k formě a omezené převoditelnosti zaknihovaných akcií. *Advokátní deník* [online]. 7.7.2019, [cit. 15.3.2020]. ISSN 2571-3558. Dostupné z: <https://advokatnidenik.cz/2019/07/07/nekolik-poznamek-k-forme-a-omezene-prevoditelnosti-zaknihovanych-akcii/>

4.3.1. Zaknihovaný cenný papír jako věc a předmět věcných práv

V souvislosti s nehmotnou povahou zaknihovaného cenného papíru vyvstává otázka, zda se jedná o věc v právním smyslu a zda na něj dopadají ustanovení o věcných právech. Na první otázku můžeme odpovědět vzhledem ke znění § 489 OZ naprosto jednoznačně, neboť ZCP je entitou odlišnou od osoby a slouží potřebě lidí, čímž pádem je věcí. Stejně jednoznačně pravdivý je výrok, že se jedná o věc nehmotnou ve smyslu § 496 odst. 2, neboť ZCP je vlastně právo postrádající jakoukoli hmotnou podstatu zapsané do evidence. Konečně pak můžeme konstatovat, že se dle § 498 odst. 2 OZ jedná o věc movitou.¹⁴⁰

Odpověď na dotaz, zda na ZCP dopadají ustanovení o věcných právech, nalezneme v § 979 OZ. Dle § 979 OZ se ustanovení OZ o věcných právech *použijí na věci hmotné i nehmotné, na práva však jen potud, připouští-li to jejich povaha a neplyne-li ze zákona něco jiného*. Již výše jsme uvedli, že ZCP je nehmotnou věcí, z čehož plyne, že ustanovení o věcných právech na něj dopadají.¹⁴¹ I pokud však pohlédneme na podstatu zaknihovaného cenného papíru, totiž, že se jedná o právo zapsané v evidenci, musíme dojít ke stejnému závěru. Povaha tohoto práva, tedy ZCP, totiž připouští, aby bylo dále převáděno, případně přecházelo, některé z nich nesou plody (např. dluhopisy) apod. Dokonce oddělí-li se od základního ZCP samostatně převoditelné právo¹⁴², stává se samo zaknihovaným cenným papírem.¹⁴³ Konečně je třeba poznamenat, že je splněna i druhá podmínka v daném ustanovení uvedená, totiž, že ze zákona neplyne něco jiného. Zákon naopak výslovně s věcnými právy k ZCP operuje, o čemž svědčí již názvy některých institutů, např. účet vlastníka. Judikatura k dané problematice je velmi omezená. Uveďme tedy na tomto místě alespoň nedávné rozhodnutí Nejvyššího soudu, které výslovně uvádí, že v případě ZCP se

¹⁴⁰ VÍTEK, J. § 525 [Zaknihovaný cenný papír]. In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1880.

¹⁴¹ SPÁČIL, J. § 979 [Použití věcněprávních ustanovení na věci a práva]. In: SPÁČIL, J. et al. *Občanský zákoník III.*, s. 8.

¹⁴² Cf. § 281 až 283 ZOK nebo § § 18 DluhZ.

¹⁴³ JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 73.

jedná o nehmotnou věc, přičemž alespoň v této věci souhlasí s jinak nepřesvědčivými odůvodněním soudů nižších stupňů.¹⁴⁴

4.3.2. Způsob převodu zaknihovaných cenných papírů

Občanský zákoník vychází z předpokladu, že v případě zaknihovaných cenných papírů není nutno rozlišovat jejich formu. Vzhledem k tomu dochází k nabývání vlastnického práva k nim jediným způsobem, a to zápisem v evidenci cenných papírů. Právě nemožnost převést vlastnictví k zaknihovanému cennému papíru jinak než změnou zápisu v příslušné evidenci je ostatně dle § 525 odst. 1 OZ jedním z jeho pojmových znaků. V případě zaknihovaných cenných papírů tedy dochází k uplatnění tzv. principu registrace.¹⁴⁵

Převod zaknihovaných cenných papírů je upraven v § 1104 OZ. Jeho první odstavce je věnován převodům a přechodům na účtu vlastníka, druhý pak na účtu zákazníků. Konečně je zde i třetí odstavce regulující nabývání vlastnického práva k imobilizovaným cenným papírům, které funguje obdobně jako v případě ZCP.

K převodu vlastnického práva je zapotřebí *titulus*, jímž bude nejčastěji smlouva, zpravidla smlouva kupní, ale v úvahu pochopitelně přicházejí i smlouva o zápůjčce nebo smlouva darovací apod. Modem pak bude v daném případě zápis provedený v příslušné evidenci cenných papírů. Jak už bylo řečeno výše, uplatní se princip registrace. Vlastnické právo se nabývá k okamžiku zápisu v evidenci, jenž má konstitutivní povahu.¹⁴⁶ V případě, že k zápisu dochází jen na účtu vlastníka, nabývá se vlastnictví tímto zápisem (§ 96 odst. 2 ZPKT).¹⁴⁷ Naopak v případě typickém pro dvoustupňové evidence, totiž tehdy, kdy proběhne zápis na účtu zákazníků a následně na účtu

¹⁴⁴ Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 09.07.2019, sp. zn. 21 Cdo 1736/2019. [online]. [cit. 2020-04-17]. Dostupné z: http://nsoud.cz/Judikatura/judikatura_ns.nsf/WebSearch/E6B7C6DA95477F26C125849400184815?openDocument&Highlight=0,.

¹⁴⁵ DOBROVOLNÁ, E. § 1104 [Převod vlastnického práva k zaknihovanému cennému papíru]. In: SPÁČIL, Jiří et al. *Občanský zákoník III.*, s. 347 a násl.

¹⁴⁶ DOBROVOLNÁ, Eva. § 1104 [Převod vlastnického práva k zaknihovanému cennému papíru]. In: SPÁČIL, Jiří et al. *Občanský zákoník III.*, s. 348.

¹⁴⁷ Pro úplnost náleží dodat, že obdobným způsobem dochází dle § 1331 OZ k zápisu smluvního práva zástavního.

vlastníka je rozhodující již zápis na účtu zákazníků v centrální evidenci a zápis na účet vlastníka v navazující evidenci má toliko deklaratorní povahu (§ 96 odst. 1 ZPKT).¹⁴⁸

Poněkud jiná je situace v případě přechodu vlastnického práva. Zde má zápis do evidence vždy deklaratorní povahu. Takovými případy jsou například dědění, zápis zástavního práva zřízovaného jinak než na základě smlouvy nebo přechod vlastnictví zaknihovaných cenných papírů v důsledku např. fúze nebo převodu podniku.¹⁴⁹

4.3.3. Přeměna cenného papíru na zaknihovaný cenný papír a naopak

Jelikož toto téma úzce souvisí se zaknihovanými cennými papíry, pojednejme o něm na tomto místě. Učínme tak ale pouze v rozsahu nezbytně nutném pro cíl této práce.

Celý proces přeměny cenného papíru na zaknihovaný cenný papír se dělí na dvě fáze, fáze stahování a fáze nahrazování. O přeměně CP v ZCP rozhoduje jejich emitent (§ 529 odst. 1 OZ), přičemž toto své rozhodnutí musí uveřejnit a stanovit vlastníkům jednotlivých cenných papírů lhůtu v trvání dva až šest měsíců pro odevzdání jejich CP (§ 529 odst. 2 OZ). Vlastníci mu pak své CP odevzdají, přičemž mu sdělí čísla svých účtů, na nichž mají být následně vzniklé ZCP evidovány (§ 530 odst. 1 OZ). Odevzdáním končí stahovací fáze a následuje fáze nahrazovací, kdy dle § 532 odst. 1 OZ na žádost emitenta zaeviduje centrální depozitář zaknihované cenné papíry do centrální evidence obdobně jako při vydání zaknihovaného cenného papíru. Cenné papíry, které nebyly odevzdány zaeviduje centrální depozitář na zvláštním technickém účtu, čímž dojde k jejich přeměně na ZCP (§ 533 odst. 1 OZ). Neodevzdané CP pak pozbývají platnost (§ 534 odst. 1 OZ) a jejich vlastníkům případně výtěžek z prodeje ZCP, který je nahradil (§ 534 odst. 3 OZ).¹⁵⁰

¹⁴⁸ JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 69; VÍTEK, J. § 525 [Zaknihovaný cenný papír]. In: In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1880.

¹⁴⁹ JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 69.

¹⁵⁰ Více k tématu uvádí: VÍTEK, J. § 529 [Rozhodnutí o přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír]. In: LAVICKÝ, P. et al.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1900 a násl.

V případě přeměny zaknihovaného cenného papíru v cenný papír, je výše uvedený postup do jisté míry obrácen. I v tomto případě rozhoduje o přeměně emitent a toto své rozhodnutí zveřejní (§ 536 OZ).

Centrální depozitář předá emitentovi do třiceti dnů ode dne emitentova oznámení výpis z centrální obsahující údaje o emisi, aby emitent věděl, komu cenné papíry následně vydat (§ 537 odst. 1 OZ). Centrální depozitář pak zruší evidenci a nejdříve v tento den je emitent povinen vydat vlastníkově cenný papír (§ 539 OZ).

Už z tohoto krátkého nástinu vidíme, že se v případě přeměn mezi CP a ZCP jedná o procesy poměrně komplikované a časové náročné. V případě českého systému se tedy jedná o systém uzavřený, když zde není možno snadno a rychle provádět změny mezi cenným papírem a jeho ekvivalenty jako je např. hromadná listina a zaknihovaný cenný papír. Tato jeho vlastnost zvláště vynikne ve srovnání s dalšími právními řády, jež jsou předmětem této práce. Zvláště pak s právem švýcarským, které je systéme otevřeným a přeměna mezi CP a ZCP zde probíhá pouhým uložením do úschovy a zápisem do evidence.¹⁵¹

4.4. Evidence cenných a zaknihovaných cenných papírů

Za účelem pochopení českého systému úschovy cenných a zaknihovaných cenných papírů je nejprve třeba podat výklad o jejich evidenci. Autor si uvědomuje, že v této kapitole není řečeno nic objeveného, ale její zařazení je nutné pro pochopení následného pojednání o úschově, stejně jako pro vytvoření podkladu pro srovnání se zahraničními právními úpravami.

Investiční nástroje mohou být vedeny ve dvou typech evidencí, a to v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů (§ 92 ZPKT) a samostatné evidenci investičních nástrojů (§ 93 ZPKT), přičemž tyto se nejvíce odlišují druhem investičních nástrojů, které jsou v nich evidovány¹⁵² a dále pak subjektem, který je vede.¹⁵³ Oba typy evidencí jsou vedeny v elektronické podobě a jsou neverejné. Nejedná se tedy o veřejné seznamy ve smyslu § 980 OZ.

¹⁵¹ K tomu více především v kap. 5.5 této práce.

¹⁵² JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 62.

¹⁵³ VÍTEK, J. § 514. In: LAVICKÝ, P. a kol.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. Komentář. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1816.

4.4.1. Předmět evidence

Nejprve je třeba vymezit, co může být předmět evidence, případně úschovy. ZPKT operuje s mnoha pojmy, jako jsou např. investiční nástroj, cenný papír, zaknihovaný cenný papír apod. O dvou posledně zmíněných kategoriích byla již řeč výše. Taxativní výčet investičních nástrojů je uveden v § 3 odst. 1 ZPKT. Z tohoto ustanovení můžeme dovodit, že cenný papír a zaknihovaný cenný papír nejsou podmnožinami pojmu investiční nástroj, neboť tento zahrnuje jen ty cenné či zaknihované cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu (§ 4 odst. 2 ZPKT), tedy pouze tzv. investiční (zaknihované) cenné papíry.¹⁵⁴ Dále totiž existují cenné papíry, které nejsou investičními nástroji, např. směnky.¹⁵⁵ Velká část cenných a zaknihovaných cenných papírů je tedy zároveň investičními nástroji. Existují však také cenné papíry, které investičními nástroji nejsou. V případě a zaknihovaných cenných papírů si to lze představit jen těžko. Konečně máme také investiční nástroje, které mohou, ale také nemusí být cennými papíry, jde například o nejrůznější deriváty uvedené v § 3 odst. 1 písm. d) až l) ZPKT.

Jen mimochodem si dovoluujeme spíše terminologickou poznámku. U investičních nástrojů, které nejsou zároveň zaknihovaným cenným papírem, by bylo vhodnější hovořit nikoli o evidenci investičních nástrojů, ale o evidenci o investičních nástrojích, neboť mají hmotný substrát a existují i mimo evidenci, které je vedena o nich a nikoli ony v ní.

4.4.2. Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů

Dle § 91 ZPKT lze zaknihované cenné papíry podle českého práva evidovat pouze v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů a v evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů. Výjimku z tohoto pravidla stanovují pouze ZCP kolektivního investování vedené v samostatné evidenci investičních nástrojů¹⁵⁶ a zaknihované cenné papíry

¹⁵⁴ JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 66.

¹⁵⁵ I zde však existují výjimky. Směnky vydávané zpravidla většími společnostmi v rámci tzv. směnečných programů zpravidla nahrazují dluhopisy, neboť jejich vydávání je mnohem snazší, a mohou být tedy za určitých okolností (obchodovatelnost, delší splatnost) považovány za investiční nástroje.

¹⁵⁶ Srov. § 54 odst. 1 písm. a) ZISIF.

vedené v evidenci ministerstva financí podle zákona upravujícího rozpočtová pravidla¹⁵⁷. Nutno ovšem podotknout, že fondy kolektivního investování a ministerstvo financí se mohou rozhodnout těchto výjimek nevyužít a vést předmětné zaknihované cenné papíry v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.¹⁵⁸

Centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů je dle § 92 odst. 1 ZPKT *evidence zaknihovaných cenných papírů, kterou vede podle českého práva centrální depozitář nebo zahraniční centrální depozitář*. V České republice přicházejí jako centrální depozitáři v úvahu jednak společnost Centrální depozitář cenných papírů, a. s., jednak Česká národní banka.¹⁵⁹ Dle čl. 23 a 25 Nařízení o centrálních depozitářích mohou své služby na území ČR poskytovat také centrální depozitáře jiných členských států.

Centrální evidence zaknihovaných cenných papírů je dvouступňová. Na vyšším stupni stojí právě centrální evidence v užším slova smyslu vedená centrálním depozitářem, na nižším navazující evidence vedené jednotlivými subjekty pak subjekty uvedenými v § 92 odst. 2 ZPKT (např. banky, obchodníci s cennými papíry, zahraniční centrální depozitáře apod.), které své služby poskytují koncovým zákazníkům (deponentům). Jedná se o projev tzv. účastnického principu¹⁶⁰, o nějž se systém centrální evidence zaknihovaných cenných papírů opírá. Dle tohoto principu totiž centrální depozitář nevede účty v evidenci pro koncové zákazníky (deponenty), ale jen pro své účastníky (depozitáře). Tomuto systému pak odpovídá i členění majetkových účtů na účty vlastníků a zákazníků.

4.4.3. Samostatná evidence investičních nástrojů

Základní právní úpravu samostatné evidence investičních nástrojů nacházíme v § 93 ZPKT. Hned v prvním odstavci tohoto paragrafu je uveden zdánlivě taxativní výčet investičních nástrojů,

¹⁵⁷ § 35 odst. 1 písm. d) zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla).

¹⁵⁸ ČERMÁK, op. cit.

¹⁵⁹ HUSTÁK, Z. § 3 [Investiční nástroje]. In: HUSTÁK, Z. et al. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2012, s. 49.

¹⁶⁰ Opakem je střediskový princip, resp. středisková evidence, jež se uplatnila v případě Středisko cenných papírů. Cf. JEŽEK, V. § 526 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 64 a násl.

kteřé mohou být předmětem této evidence. Zdánlivě taxativní proto, že písmeno d), které výčet uzavírá, samo nepodává uzavřený výčet investičních nástrojů, nýbrž stanoví, že se jedná o investiční nástroje, které nejsou uvedeny v písmenech a) až c) téhož odstavce a jejichž povaha to umožňuje.

Co se cenných a zaknihovaných cenných papírů týče, mohou být v samostatné evidenci vedeny zaknihované cenné papíry kolektivního investování. Jak již bylo zmíněno výše, jedná se o výjimku z pravidla, že zaknihované cenné papíry mají být vedeny v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů. Dále pak mohou být v samostatné evidenci evidovány listinné investiční nástroje, imobilizované cenné papíry, a ty zahraniční investiční nástroje, které jsou cennými papíry. Investiční cenné nástroje, které cennými papíry nejsou, např. některé deriváty, nejsou předmětem této práce, a proto se jim dále nevěnujeme. Všeobecně lze však říci, že pro jejich evidenci platí stejná pravidla jako pro evidenci ostatních investičních nástrojů v samostatné evidenci.

Ustanovení § 93 odst. 2 ZPKT pak uvádí opět pouze zdánlivě taxativní výčet subjektů, které mohou vést samostatnou evidenci investičních nástrojů v užším slova smyslu, tedy její vrchní úroveň. Jedná se o obchodníka s cennými papíry, investiční společnosti a investiční fondy, provozovatele vypořádacího systému, banky a zahraniční osoby, jejichž činnost odpovídá činnosti některé z výše uvedených osob a které jsou oprávněny poskytovat investiční služby v České republice. Oprávněným vést samostatnou evidenci je ovšem také Česká republika, která prostřednictvím ministerstva financí nebo jím zřízené právnické osoby vede evidenci státních dluhopisů dle § 35 odst. 1 písm. d) RozPr a dále pak ČNB dle § 33 odst. 2 ZČNB.¹⁶¹

Podstatné je, že i centrální depozitář je oprávněn vést samostatnou evidenci investičních nástrojů, neboť je zároveň provozovatelem vypořádacího systému investičních nástrojů uvedené v § 93 odst. 1 písm. b) až d) ZPKT.¹⁶² V této evidenci jsou evidovány především zahraniční cenné papíry emitentů, kteří neuzavřeli s centrálním depozitářem smlouvu o vedení evidence emise a dále listinné cenné papíry, které jsou v úschově centrálního depozitáře.¹⁶³ Centrální depozitář tak

¹⁶¹ FRANĚK, M. § 93 [Samostatná evidence investičních nástrojů]. In: HUSTÁK, Z. et al. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2012, s. 590 a násl.

¹⁶² Vide výše.

¹⁶³ Čl. 2 odst. 3 Druhy účtů v evidencích CDCP Verze 1., účinná od nabytí právní moci povolení k činnosti centrálního depozitáře podle CSDR. In: [cdcp.cz](https://www.cdcp.cz) [online]. [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: https://www.cdcp.cz/images/dokumenty/pravidla_predpisy_cdcp/CDCP_druhy_uctu.pdf

vede nejen centrální evidenci, ale i evidence samostatné, což znamená, že je úhelným kamenem obchodu s cennými papíry a investičními nástroji obecně.

Evidenci navazující na samostatnou evidenci pak dle § 93 odst. 3 ZPKT mohou vést stejné subjekty jako samostatnou evidenci samotnou a krom nich ještě centrální depozitář, zahraniční centrální depozitář nebo zahraniční osoba oprávněná vést evidenci investičních nástrojů.

Podrobnější požadavky na organizační a technické zabezpečení samostatné evidence a evidence na ni navazující stanoví vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů.

4.4.4. Majetkové účty

Základ zákonné úpravy majetkových účtů nalezneme v § 94 ZPKT. V případě zaknihovaných cenných papírů existuje zvláštní ustanovení obsažené v § 526 OZ, to však pouze uvádí, že evidence zaknihovaných cenných papírů vede na majetkových účtech, jimiž jsou účet vlastníka nebo účet zákazníků. Toto obecné pravidlo je pak detailněji rozvedeno v § 94 ZPKT.¹⁶⁴ I pro samostatnou evidenci investičních nástrojů se uplatní toto ustanovení navíc dále rozpracované v § 6 vyhlášky č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů. O majetkových účtech v obou druzích evidencí tedy bude pojednáno souhrnně.

Účty vlastníků i zákazníků jsou vedeny v centrální i samostatné evidenci, přičemž účty zákazníků jsou vedeny jen na vyšší úrovni evidence, kdežto účty zákazníků i v evidencích navazujících.¹⁶⁵ Dle § 94 odst. 2 ZPKT vede osoba vedoucí centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů tuto evidenci na účtech vlastníků nebo účtech zákazníků. Avšak osoba vedoucí evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů smí dle § 94 odst. 3 ZPKT tuto vést jen na účtech vlastníků. Nemůže tedy otevírat další účty zákazníků pro další depozitáře, což by vedlo k vytvoření dalšího stupně evidence. Tím je tedy docíleno dvojstupňovosti centrální evidence.

¹⁶⁴ VÍTEK, J. [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 1879.

¹⁶⁵ JEŽEK, V. § 527 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 74.

I osoba vedoucí samostatnou evidenci jí smí dle § 94 odst. 4 ZPKT vést na obou typech účtů. Potud tedy platí to samé, co v případě centrální evidence. Dle věty první § 94 odst. 4 ZPKT pak osoba, která vede evidenci navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů, vede tuto evidenci na účtech vlastníků nebo účtech zákazníků. Zdá se, že je tím prolomen princip dvojestupňovosti evidence, ale tak je tomu jen zčásti. Účet zákazníka v navazující evidenci smí být totiž zřízen pouze pro zahraniční subjekt, tedy přesněji pro osobu uvedenou v § 93 odst. 3 písm. e) nebo g), která vede navazující evidenci v zahraničí podle zahraničního právního řádu.¹⁶⁶ Tato další úroveň se však již bude nacházet mimo oblast českého práva a můžeme tedy prohlásit, že i samostatná evidence investičních nástrojů má dle českého právního řádu pouze dvoustupňová, přičemž toto omezení bývá kritizováno naukou.¹⁶⁷

Ve vrchní úrovni obou evidencí je možno vést jak účet zákazníků, tak účet vlastníka. Snad by se vzhledem k výše řečenému mohlo zdát, že vedení účtu vlastníka na této úrovni nemá smysl, tak tomu však není. Mnohé osoby vedoucí evidence navazující na centrální evidenci ZCP a investičních nástrojů (např. banky) totiž s těmito nástroji obchodují nejen jménem a na účet svých zákazníků, ale také na svém jménem a na svůj účet. Nejedná se o nic výjimečného, ba právě naopak o věc zcela běžnou, dokonce vyžadovanou čl. 38 odst. 2 Nařízení o centrálních depozitářích.

Pojďme se nyní podívat na jednotlivé typy majetkových účtů.

4.4.5. Typy účtů

Cenné ani zaknihované cenné papíry nelze evidovat anonymně, ale pouze v evidenci na některém z typů majetkových účtů.¹⁶⁸ V dalším pojednáváme společně o účtech vedených v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů i v samostatných evidencích, neboť pro ně až na výjimky platí stejná pravidla.

Na vyšším stupni jsou evidence vedeny buď na účtech vlastníků, nebo zákazníků. **Účet zákazníků** (*nominee, omnibus account*) otevírají depozitáři na vyšší úrovni evidence pro

¹⁶⁶ ČERMÁK, op. cit.

¹⁶⁷ ELEK, *Cenné papíry*, s. 775; JEŽEK, V. § 527 [Evidence zaknihovaných cenných papírů]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 75.

¹⁶⁸ JEŽEK, V. § 527 [Účet vlastníka]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 74.

depozitáře na nižší úrovni evidence. Depozitář není dle § 528 odst. 2 OZ vlastníkem ZCP nebo jinak oprávněným z investičních nástrojů, ale má je pouze v detenci, tedy u sebe nikoli pro sebe, ale pro koncové zákazníky - deponenty.¹⁶⁹ Dané ustanovení je navíc právní fikcí, takže i kdyby depozitář vedl na účtu zákazníků vedle zaknihovaných cenných papírů zákazníků i své zaknihované cenné papíry, bude na celek ZCP vedených na účtu pohlíženo jako na vlastnictví osob odlišných od depozitáře, pro kterého je účet veden.¹⁷⁰ Z čl. 38 odst. 2 Nařízení o centrálních depozitářích pak vyplývá, že centrální depozitář vede evidenci a účty, které každému účastníkovi (depozitáři) umožňují rozlišit své cenné papíry od cenných papírů jeho zákazníků (deponentů).¹⁷¹ Na tomto místě je třeba upozornit, že toto pravidlo platí jen pro centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.

Stejně pravidlo pro samostatnou evidenci je však obsaženo v § 2412 odst. 2¹⁷² ve spojení s § 2410 větou první OZ¹⁷³. I v dalším pak výše uvedená pravidla o vedení účtu zákazníků platí i pro samostatnou evidenci s tím, že vedení majetkových účtů je upraveno v § 6 vyhlášky č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů.

Konečně je pak v § 130 odst. 1 ZPKT uvedeno, že *je-li vydáno rozhodnutí o úpadku obchodníka s cennými papíry, insolvenční správce je povinen majetek zákazníka bez zbytečného odkladu vydat zákazníkovi*. I z tohoto ustanovení tedy jasně plyne, že ten, pro něhož je veden účet zákazníků, není vlastníkem cenných, zaknihovaných cenných papírů ani investičních nástrojů, které jsou na účtu vedeny.

Evidence jsou v konečném stupni vedeny na **účtech vlastníků**, pro něž platí vyvratitelná domněnka, že vlastníkem ZCP nebo investičních nástrojů na nich vedených je majitel účtu. Je

¹⁶⁹ JEŽEK, V. § 528 [Účet zákazníků]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 83.

¹⁷⁰ JEŽEK, V. § 528 [Účet zákazníků]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 84.

¹⁷¹ Stejně tomu bylo podle již k 31.12.2013 zrušeného § 110 odst. 3 ZPKT: *Majitel účtu zákazníků eviduje investiční nástroje vedené na účtu zákazníků odděleně od svého majetku*.

¹⁷² § 2412 odst. 2 OZ: *Jde-li o hromadnou úschovu imobilizovaných cenných papírů, řídí se její podmínky pravidly vedení samostatné evidence investičních nástrojů podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu; ke vzniku druhotné úschovy se nevyžaduje předání cenných papírů druhotnému schovateli*.

¹⁷³ § 2410 OZ věta první: *Při hromadné úschově se cenný papír uschová společně s cennými papíry ostatních uschovatelů odděleně od cenných papírů schovatele*.

třeba poznamenat, že domněnka vlastnictví obsažená v § 527 odst. 2 OZ zmiňuje pouze zaknihované cenné papíry a nikoli jiné věci. Není však důvod nevztáhnout analogicky toto ustanovení i na cenné papíry a jiné věci, které mohou být předmětem vlastnického práva.¹⁷⁴ Opačný závěr by nás dovedl do situace, kdy bychom neměli jak určit, komu věci vedené v evidenci náleží. Co se pak věcí, které nemohou být předmětem věcných práv (např. některých derivátů, které jsou smluvními právními vztahy) týče, nebude zde pochopitelně mluvit o vlastnictví, ale o tom, že majitel účtu vlastníka je z těchto oprávněný. Náležitosti účtu vlastníka vedeného samostatné evidenci upravuje opět § 6 vyhlášky č. 58/2006 Sb.

Krom účtu zákazníka i vlastníka existují v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů ještě další účty. Jsou jimi zvláštní technický účet emitenta, na kterém jsou při přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír podle § 533 odst. 1 OZ evidovány neodevzdané papíry a nezařazený účet dle § 202a ZPKT, což je účet vlastníka investičních nástrojů dříve vedený v evidenci Střediska cenných papírů, který centrální depozitář převzal podle § 202 ZPKT a jehož majitel dosud neuzavřel smlouvu s účastníkem centrálního depozitáře.¹⁷⁵ Je třeba říci, že v případě druhého z nich se typově jedná o účet vlastníka. Jsou na něm ostatně evidovány finanční nástroje, které středisko pro jejich vlastníka vedlo. Účty vedené podle § 533 odst. 1 OZ a § 202a ZPKT však pro svou speciální funkci stojí mimo náš zájem.

4.5. Úschova cenných papírů

4.5.1. Použitelnost ustanovení o úschově na zaknihované cenné papíry

Než zahájíme samotný právní rozbor úschovy, musíme si nejprve zodpovědět otázku, nakolik jsou ustanovení o ní aplikovatelné nejen na cenné papíry (listinné), ale i na zaknihované cenné papíry. Klíč k odpovědi se skrývá v § 525 odst. 2 OZ, který zní: *Ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis.* Nuže povaha ZCP rozhodně nevylučuje, aby byly předmětem úschovy. Jak již bylo řečeno výše, jedná se o věc nehmotnou, která může být předmětem věcných práv.

¹⁷⁴ Cf. VÍTEK, J. § 527 [Účet vlastníka]. In: LAVICKÝ, P. et al.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář.* 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1816.

¹⁷⁵ JEŽEK, V. § 527 [Účet vlastníka]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku.* 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 76.

Právě tato nehmotná povaha je hlavním rozdílem mezi CP a ZCP, ale nikterak nebrání tomu, aby byl ZCP předmětem úschovy. To, že se jedná pouze o zápis v evidenci, není na překážku. Pokud deponent nechává vést své ZCP v evidenci depozitáře, svěřuje mu je tím a my může stejně jako Papinián v D 16, 3, 24 říci: *quid est enim aliud commendare quam deponere?*¹⁷⁶ Tedy svěřit někomu něco a dát věc do úschovy je to samé. Podobně ostatně mluví i § 2408 OZ: *Ustanovení o úschově se použijí přiměřeně i na případy, kdy má někdo podle smlouvy nebo podle jiných ustanovení zákona opatrovat věc pro jiného.*

Povšimněme si teď druhá částí ustanovení § 525 odst. 2 OZ: *Ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis.* Občanský zákoník sám v ustanoveních o úschově použití těchto ustanovení na ZCP nevylučuje. Naopak v § 2414 OZ předpokládá použití ustanovení jiného zákona o ZCP na imobilizované cenné papíry. To ještě samo o sobě ovšem neznamená, že tento vztah funguje i opačně. Jen je tím dále demonstrována blízkost mezi imobilizovanými a zaknihovanými cennými papíry. Podstatnější jsou ustanovení ZPKT, který opakovaně úschovu zaknihovaných cenných papírů zmiňuje. Snad nejpregnantněji je fakt, že v případě, kdy depozitář vede na účtu pro deponenta ZCP, se jedná o úschovu, vyjádřen v § 4 odst. 5 ZPKT: *Investiční služba úschova a správa investičních nástrojů pro zákazníka zahrnuje též vedení evidence navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů (§ 92), vedení samostatné evidence investičních nástrojů nebo vedení evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů (§ 93).*¹⁷⁷ V evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů lze vést pouze ZCP na žádné jiné investiční nástroje tedy první část tohoto ustanovení ani směřovat nemůže. Ke stejnému závěru dospějeme i při rozboru § 92 odst. 2 ZPKT, kde je uvedeno, že osoby vedoucí evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů musí mít v povolení uvedenou investiční službu úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb.¹⁷⁸ Kdyby se v daném případě nejednalo o úschovu, nebylo by takového povolení třeba.

¹⁷⁶ „Vždyť je snad něco jiného svěřit než uschovat?“ SKŘEJPEK, op. cit., s. 37.

¹⁷⁷ Ani v tomto případě se však nejedná o rozhodující argument sám o sobě, neboť je třeba pamatovat, že dané ustanovení přejaté z Přílohy I oddílu B bodu 1) nařízení MIFID II je spíše veřejnoprávního charakteru a v kontextu ZPKT spíše upravuje, pro jaké služby musí být získáno povolení, než by určovalo soukromoprávní pojetí daného právního vztahu. Nicméně pokud přijmeme za svou myšlenku existence racionálního zákonodárce, který používá zákonné pojmy s vědomím jejich významu, není ani toto na škodu.

¹⁷⁸ Podobně též § 93 odst. 2 a 3 ZPKT.

Autorův názor v této věci není ojedinělý. Jak ostatně uvádí i komentář: *Zákon [ZPKT] zjevně vychází z toho, že soukromoprávní podstatou evidence investičních nástrojů je závazek ze smlouvy o úschově. Tomu odpovídá i skutečnost, že v souvislosti s přijetím zákona o podnikání na kapitálovém trhu byla doplněna úprava úschovy cenných papírů, vztahující se původně výhradně na listinné cenné papíry, o ustanovení vztahující ji přiměřeně i na zaknihované cenné papíry, což umožnilo využít úschovu též v rámci evidence zaknihovaných cenných papírů (§ 34 odst. 12 CenP).*¹⁷⁹ Právě § 34 odst. 12 CenP uváděl, že ustanovení o úschově (listinných) cenných papírů se použijí přiměřeně i na ZCP. Dnes již takové speciálního ustanovení v právní úpravě úschovy není v třeba, neboť toto pravidlo je obsaženo ve výše citovaném § 525 odst. 2 OZ.

Najdou se pravda i autoři, kteří podobný přístup odmítají a tvrdí, že v případě ZCP nelze mluvit o úschově. Důvodem má být například fakt, že *pokud by mělo dojít k úschově zaknihovaných cenných papírů, z obecné definice úschovy by vyplývala povinnost převzetí schovatelem. Převzít zaknihované cenné papíry lze pouze tak, že budou připsány na majetkový účet. Protože na účtu vlastníka mohou být evidovány pouze zaknihované cenné papíry toho, pro něhož byl účet zřízen, mohlo by dojít k převzetí zaknihovaných cenných papírů pouze zápisem na účet zákazníků. Účet zákazníků může být zřízen pouze pro omezený okruh subjektů, které jsou oprávněny vést navazující evidenci (§ 92 odst. 3 a § 93 odst. 3 ZPKT). Podle našeho názoru je úschova zaknihovaných cenných papírů pojmově vyloučena, protože ty jsou nehmotným záznamem v evidenci.*¹⁸⁰ S těmito argumenty nelze souhlasit. Především je třeba zmínit, že na účtu vlastníka mohou být vedeny i ZCP osoby odlišné od vlastníka. Domněnka, že vlastnictví těchto ZCP svědčí majiteli účtu, zakotvená v § 525 odst. 2 OZ je ostatně pouze domněnkou vyvratitelnou. Pokud je dále stanoveno, že jen určité osoby smějí vést navazující evidenci a tedy provádět úschovu zaknihovaných cenných papírů, není to argumentem proti tomu, že tento právní vztah je úschovou. Přijímat vklady od veřejnosti přeci také může pouze omezený počet subjektů majících bankovní licenci, a smlouvy jimi uzavřené nepřestávají být smlouvami o účtu jen proto, že je smí uzavřít jen určitý okruh subjektů.¹⁸¹ I poslední argument, tedy, že úschova nehmotných předmětů je pojmově vyloučena, je lichý, o čemž byla řeč již výše.

¹⁷⁹ PIHERA, V. Pododdíl 2. [Úschova cenného papíru (§ 2409-2414)]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 759.

¹⁸⁰ JEŽEK, V. § 2402 [Základní ustanovení]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 364.

¹⁸¹ K přijímání vkladů bez licence LIŠKA <http://www.bulletin-advokacie.cz/prijimani-vkladu-bez-licence>

Nakonec i tito autoři odmítající, že v případě evidence ZCP se jedná o úschovu, docházejí k závěru, že díky § 2408 OZ se ustanovení o úschově přiměřeně použijí i na opatrování věci pro jiného, kterým je vedení i evidence zaknihovaných cenných papírů.¹⁸² Praktický důsledek tedy tento jejich odlišný teoretický přístup nemá.

4.5.2. Právní úprava úschovy cenných a zaknihovaných cenných papírů *de lege lata*

Současná právní úprava úschovy cenných papírů obsažená v občanském zákoníku navazuje na předchozí úpravu CenP, který rozlišoval úschovu samostatnou a hromadnou.¹⁸³ Nejinak je tomu podle občanského zákoníku.

4.5.3. Samostatná úschova

Základní pravidlo obsažené v § 2409 odst. 1 OZ zní: *Schovatel drží cenné papíry v úschově odděleně od vlastních cenných papírů nebo cenných papírů jiných uschovatelů; to neplatí, jednali se o hromadnou úschovu nebo bylo-li sjednáno s uschovatelem odlišně.* Základním řešením úschovy cenných papírů je tedy pravidelná úschova, neboť depozitář je povinen oddělit deponentovy CP (a ZCP) od CP svých a CP jiných deponentů.

Zákonnou povinností depozitáře je dle § 2409 odst. 2 OZ vedení evidence, *jejímž obsahem je též identifikace uschovatele a místo uložení cenného papíru.* V případě občanského zákoníku se jedná o obecné, ba naprosto základní ustanovení o vedení evidencí. Právě proto obsahuje § 2409 odst. 2 OZ slovo *též*, jímž je naznačeno, že existují i další požadavky na obsah takové evidence. Zvláštní normy upravující vedení evidencí jsou pak uvedeny v jiných předpisech, např. ZPKT, což bylo probráno výše.

V ostatním se na samostatnou úschovu aplikují obecná ustanovení občanského zákoníku o úschově, čili § 2402 až 2408 OZ, tedy alespoň potud, pokud není ve zvláštních předpisech stanoveno jinak. Ze znění § 2402 OZ *schovatel [se] zavazuje převzít věc, aby ji pro uschovatele opatroval*, dovozujeme jednak, že se jedná o kontrakt konsenzuální, jednak že vlastnické právo k uschované věci nepřechází a depozitář je toliko detentorem, neboť má věc u sebe (*corporalis*

¹⁸² JEŽEK, V. § 2402 [Základní ustanovení]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 364.

¹⁸³ cf. § 34 odst. 2 a 3 CenP.

possessio), ale nikoli s úmyslem mít ji pro sebe jako svou vlastní (*animus possidendi*).¹⁸⁴ Tím pádem se také při insolvenční depozitáře uschované CP nebo ZCP nestávají součástí majetkové podstaty a mají být vydány deponentovi. To je ostatně výslovně stvrzeno již výše uvedeným ustanovením § 130 odst. 1 ZPKT. Jelikož nedochází k převodu vlastnického práva, zapovídá § 2405 OZ depozitáři, aby uschovanou věc užil pro sebe nebo umožnil její užití jinému. Pokud by tak přesto učinil, odpovídá i za nahodilou škodu. Na rozdíl od běžné úschovy však depozitář dle § 2412 odst. 1 OZ smí i bez svolení deponenta předat jeho CP nebo ZCP jinému depozitáři a uložit je tak do druhotné úschovy. Jelikož se však jedná o dispozitivní ustanovení, mohou je smluvní strany vyloučit.¹⁸⁵

Deponent má v zásadě nárok na to, aby mu byly CP vydány kdykoli o to požádá. To platí podle § 2404 OZ tehdy, kdy není z okolností zřejmé, jak dlouho má být věc v úschově, stejně jako v případě, kdy byla doba úschovy sjednána (§ 2403 odst. 2 věta první OZ). Není však pravidla bez výjimky. Co se imobilizovaných cenných papírů týče, má dle § 2413 odst. 2 OZ deponent právo, aby mu byl cenný papír vydán jen za podmínek stanovených v emisních podmínkách CP. Ustanovení § 2414 OZ dokonce připouští situace, kdy nelze požadovat vydání jednotlivého cenného papíru. Pak mají být přiměřeně uplatněny ustanovení o ZCP.¹⁸⁶ Co se pak vydání ZCP z úschovy týče, narážíme zde pochopitelně na jejich nehmotnou povahu, pro niž není fyzické vydání možné. Předmětná ustanovení je však třeba vykládat tak, že deponent má místo fyzického vydání právo na převod svých ZCP na účet vedený jiným depozitářem.

Depozitář odpovídá za uschované CP a ZCP dle § 2944 OZ. Toto ustanovení upravuje obecnou odpovědnost detentora, který odpovídá za jakoukoli škodu na věci, kromě škody nahodilé.¹⁸⁷ Jedná se o odpovědnost objektivní a škůdce se může liberovat, pokud prokáže, že by ke škodě došlo i jinak.¹⁸⁸ Ustanovení § 2944 OZ se však týká jen škody na věci, jež je předmětem

¹⁸⁴ PIHERA, Vlastimil. § 2402 [Základní ustanovení]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 750.

¹⁸⁵ JEŽEK, V. § 2402 [Užití věci v úschově]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 369.

¹⁸⁶ JEŽEK, V. § 2404 [Neurčitá doba úschovy]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 367.

¹⁸⁷ I za tu však odpovídá, pokud věc použil pro sebe nebo umožnil její užití jinému. Vide § 2405 OZ.

¹⁸⁸ BEZOUŠKA, P. § 2944 [Škoda na převzaté věci]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 1661 a násl.

úschovy. Odpovědnost za porušení smlouvy se tak bude řídit § 2913 OZ.¹⁸⁹ I v tomto případě se jedná o objektivní odpovědnost, ale možnosti liberace jsou poněkud širší. Dle § 2913 odst. 2 OZ se škůdce povinnosti k náhradě zproští, prokáže-li, že mu ve splnění povinnosti ze smlouvy dočasně nebo trvale zabránila mimořádná nepředvídatelná a nepřekonatelná překážka vzniklá nezávisle na jeho vůli. Nahodilá škoda pak samozřejmě postihuje vlastníka CP nebo ZCP, tedy deponenta.

Zatímco dle práva římského se v případě úschovy jednalo o kontrakt přísně bezúplatný, dnešní právo na této podmínce netrvá. Podle § 2406 odst. 2 OZ: *Úplata za úschovu náleží schovateli jen tehdy, bylo-li to ujednáno nebo plyne-li to ze zvyklostí, z předchozího styku stran nebo z předmětu činnosti schovatele.* Je naprosto jasné, že v případě banky nebo obchodníka s cennými papíry je úschova CP a ZCP předmětem jejich činnosti a nadto bude úplata za poskytované služby úschovy v naprosté většina případů upravena smluvně. V této úplatě jsou pak kromě zisku depozitáře započítány i jeho náklady, takže zpravidla není důvod aplikovat § 2406 odst. 1 OZ, jež pojednává o nákladech vzniklých v souvislosti s opatrováním předmětu úschovy. Není-li však zvláštního ujednání, bude toto ustanovení pochopitelně použito a deponent nahradí depozitáři nezbytné náklady, které na věc při jejím opatrování vynaložil. Náhrada jiných než nezbytných nákladů se pak řídí ustanoveními o nepřikázaném jednání, tedy § 3006 a násl. OZ.¹⁹⁰

4.5.4. Úhrnná úschova

Úhrnnou úschovu současné české právo nezná. Ze zásady smluvní volnosti vyjádřené v § 1746 odst. 2 OZ dovozujeme, že by ji strany mohly uzavřít, ale v praxi se tak neděje, neboť tato forma úschovy prakticky stranám nepřináší prakticky žádné výhody.

¹⁸⁹ PIHERA, Vlastimil. § 2405 [Porušení povinností schovatele]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 756.

¹⁹⁰ JEŽEK, V. § 2406 [Náhrada nákladů a úplata]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 369 - 370.

4.5.5. Hromadná úschova

Dalším způsobem úschovy cenných a zaknihovaných cenných papírů je dle občanského zákoníku hromadná úschovy. O hromadnou úschovu se dle § 2410 OZ jedná tehdy, je-li cenný papír uschován společně s cennými papíry ostatních deponentů odděleně od cenných papírů deponentů. Cenné papíry v hromadné úschově pak náleží všem uschovatelům společně.

V případě hromadné úschovy se pochopitelně musí jednat o CP a ZCP zastupitelné, i když to někteří autoři odmítají a tvrdí, že v hromadné úschově mohou být uloženy CP více druhů.¹⁹¹ Pravidlo obsažené v § 2410 OZ sice výslovně o zastupitelných věcech nehovoří, ale navazuje na ustanovení § 1079 OZ¹⁹², které zní: *Při smísení movitých věcí téhož druhu, zejména dojde-li k němu při jejich úschově, se § 1078¹⁹³ nepoužije; na vlastníky smísených věcí přechází vlastnictví poměrné části smísených věcí.* Podle § 499 OZ je zastupitelná taková movitá věc, která může být nahrazena jinou věcí téhož druhu. Vidíme zde tedy jasnou logickou návaznost jednotlivých ustanovení. Přijetí jiného výkladu by navíc znamenalo značné těžkosti pro výpočet podílů jednotlivých deponentů, jejich věci byly uloženy do hromadné úschovy. V § 2411 odst. 1 OZ je totiž uvedeno, že podíl každého z deponentů se stanoví poměrem součtu jmenovitých hodnot cenných papírů, které dal do úschovy, k součtu jmenovitých hodnot všech cenných papírů v téže hromadné úschově. Jak by ale měly být počítány nominální hodnoty odlišných cenných papírů?

¹⁹¹ JEŽEK, V. § 2410 [Hromadná úschova]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 374.

¹⁹² PIHERA, Vlastimil. § 2410 [Hromadná úschova]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 762.

¹⁹³ § 1078 OZ obsahuje obecnou úpravu smísení (*commixtio*):

(1) *Smísí-li se movité věci několika vlastníků tak, že obnovení předešlého stavu sice není možné, ale celek lze bez porušení podstaty rozdělit na díly, ponechává se každému na vůli, zda si oddělí poměrnou část toho, co vzniklo smísením, anebo zda bude požadovat náhradu toho, co pozbyl. Nebyl-li ten, kdo věci smísil, v dobré víře, má vlastník právo přenechat mu svůj podíl na smísené věci za plnou náhradu.*

(2) *Ustanovení § 1075 odst. 2 platí obdobně.*

§ 1075 odst. 2 OZ:

Právo k volbě výhodnějšího řešení zanikne, nebude-li vykonáno do jednoho měsíce ode dne, kdy se vlastník o zpracování věci dozvěděl.

Vidíme, že ustanovení § 2411 odst. 1 OZ počítá pouze s cennými papíry jednoho druhu, tedy zastupitelnými.¹⁹⁴

Konečně, můžeme si celou situaci demonstrovat na praktickém příkladě.¹⁹⁵ Deponent A uloží do hromadné úschovy 10 kusů CP I o nominální hodnotě 100,- Kč/kus a 20 kusů CP II o nominální hodnotě 99,- Kč/kus. Deponent B uloží do hromadné úschovy 40 kusů CP I o nominální hodnotě 100,- Kč/kus a 10 kusů CP II o nominální hodnotě 99,- Kč/kus. V případě, že bychom sečetli všechny CP¹⁹⁶ bez ohledu na to, že se jedná o cenné papíry vzájemně nezastupitelné, došlo bychom k výsledku, že Deponentovi A náleží podíl 298/797(CP I + CP II) a Deponentovi B 499/797(CP I + CP II). Už to samo zní dost zvláštně, ale představme si teď, že by deponent A požádal o vydání svého podílu na hromadné úschově, na což má dle § 2410 OZ právo. Dostalo by se mu úplně jiného poměru cenných papírů, než jaké uložil! Zvláště pokud by mezitím došlo k poklesu tržní ceny CP I, utrpěl by Deponent A ztrátu, což by jej jistě příliš nepotěšilo.¹⁹⁷ Nadto ještě berme v úvahu, že banky a obchodníci s cennými papíry drží v úschově stovky až tisíce různých CP vydaných nespočtem emitentů v rozličných nominálních hodnotách i druzích. Pokud bychom tedy postupovali tímto způsobem, uložení CP do hromadné úschovy by se podobalo loterii, neboť deponent by nikdy nevěděl, jaké cenné papíry mu budou v případě žádosti vydány. Vidíme tedy, že takový výklad vede k absurdním výsledkům. Správné je tedy přijmout, že v daném případě se bude *de facto* jednat o dvě hromadné úschovy, kdy v jedné budou uloženy CP I a ve druhé CP II. Podíl jednotlivých deponentů se tak vypočte pro každou hromadnou

¹⁹⁴ Autoři výše uvedeného názoru si tento rozpor dobře uvědomují, nicméně vysvětlují jej tak, že ustanovení § 2411 OZ je zcela chybné. JEŽEK, V. § 2411 [Podíl na cenných papírech v hromadné úschově a jeho převod]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 376.

¹⁹⁵ Autor by zde rád upozornil, že se jedná o dovedení výše zmíněné argumentace ad absurdum, ale Ježek ani Marek tento názor nezastávají.

¹⁹⁶ $1000 \text{ (CP I)} + 1980 \text{ (CP II)} + 4000 \text{ (CP I)} + 990 \text{ (CP II)} = 7970 \text{ (CP I + CP II)}$. Autor by se rád tímto omluvil všem matematikům, kteří při pohledu na tento výpočet musejí trpět. Autor je ujišťuje, že trpí též a předmětným výpočtem pouze ilustruje nesmyslnost úvah o smísení cenných papírů více druhů v hromadné úschově.

¹⁹⁷ To by i v tomto případě nicméně bylo možno aspoň teoreticky korigovat § 2410 OZ, který stanoví právo deponenta na vrácení stejného cenného papíru, jaký u deponenta uschoval.

úschovu a tedy pro každý druh cenných papírů zvlášť.¹⁹⁸ Všemi cennými papíry v téže úschově se tedy dle § 2411 OZ rozumí CP stejného druhu.

Věnujme nyní pozornost otázce spoluvlastnictví. Cenné papíry v hromadné úschově náleží dle § 2410 OZ všem deponentům společně. Přitom je nerozhodné, zda skutečně došlo k faktickému smísení uložených zastupitelných CP nebo ZCP.¹⁹⁹ Z textu daného ustanovení však přímo nevyplývá, zda je předmětem spoluvlastnictví celek, nebo každý jednotlivý cenný papír, který je jeho součástí. Odpověď dává způsob výpočtu podílů uvedený v § 2411 OZ, dle kterého, *podíl každého z uschovatelů se stanoví poměrem součtu jmenovitých hodnot cenných papírů, které dal do úschovy, k součtu jmenovitých hodnot všech cenných papírů v téže hromadné úschově*. Z toho plyne, že se počítá podíl na celku. Předcházející právní úprava, tedy § 34 odst. 3 CenP výslovně uváděla, že *zastupitelné cenné papíry v hromadné úschově jsou společným majetkem uschovatelů*. I toto vyjádření spíše ukazuje na celek, než na jednotlivé CP nebo ZCP a v rámci kontinuity výkladu tedy náleží přijmout, že předmětem spoluvlastnictví je tedy skutečně celek. Tohoto názoru se konečně drží i odborná literatura.²⁰⁰

Podíly na hromadné úschově je možno převádět, a to jak jiným účastníkům úschovy, tak třetím osobám, přičemž na převod podílu se podle § 2411 odst. 1 OZ použijí obdobně ustanovení o spoluvlastnictví. Pro převod spoluvlastnických podílů pak platí obecná ustanovení o převodu CP a ZCP. V případě ZCP je situace poměrně jednoduchá. Aplikuje se § 1104 odst. 3 OZ a nabyvatel získává vlastnické právo zápisem do evidence. To samé platí na základě § 1104 odst. 3 OZ i pro imobilizované cenné papíry. Již výše bylo vysvětleno, že v rámci hromadné úschovy budou uloženy vždy pouze CP nebo ZCP zastupitelné, což znamená, že převody spoluvlastnického podílu se budou týkat jen CP stejné formy.

Co se cenných papírů na jméno týče, vlastnické právo k nim a tedy i k podílu na celku, který tvoří, se převádí dle § 1103 odst. OZ již účinností smlouvy. U cenných papírů na doručitele a na řad je třeba i předání. Požadavek předání se uskutečňuje skrze depozitáře, který jako detentor drží

¹⁹⁸ Všechny CP budou vedeny na jednom účtu zákazníků, ale to neznamená, že se jedná o jednu hromadnou úschovu. Tak tomu bylo už za platnosti CenP, který v § 34 odst. 3 výslovně stanovil požadavek zastupitelnosti CP a přestože CP byly vedeny na jednom účtu zákazníků, nebylo je možné považovat za jednu hromadnou úschovu.

¹⁹⁹ PIHERA, V. § 2411 [Podíl na hromadné úschově]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 763.

²⁰⁰ PIHERA, V. § 2411 [Podíl na hromadné úschově]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 763.

věc pro deponenta, který takto působí na věc prostřednictvím jiné osoby. K tomu je třeba samozřejmě existence odpovídajícího právního vztahu mezi deponentem a depozitářem, které musí pojít smlouva o úschově nebo obdobné ujednání. Co se konečně cenných papírů na řad týče, je pro jeho převod třeba i rubopis. Toho však není třeba, neboť spoluvlastnický podíl na celku není spojen s konkrétními cennými papíry, na kterých by bylo možné rubopis vyznačit. Při vydání cenného papíru na řad z úschovy by měl být vlastník vyznačen v rubopisu. Občanský zákoník s tím v § 2413 odst. 2 počítá v souvislosti s imobilizací cenných papírů, ale mělo by tomu tak být i v jiných případech.²⁰¹

Stejně jako v případě jakéhokoli jiného druhu úschovy má deponent právo na to, aby mu byl jeho cenný papír na požádání vydán. Dle § 2410 OZ *in fine* má deponent dokonce právo na vrácení stejného cenného papíru, jaký u depozitáře uschoval. To se zdá být na první pohled zcela nemožné, vždyť povaha hromadné úschovy, při níž dojde ke smísení CP a ZCP jednotlivých deponentů se dá znemožňovat, aby mu byl vydán stejný cenný papír. Na to ostatně někteří autoři upozorňují.²⁰² Nejedná se však o chybu ani neobratnost, nýbrž o úmysl zákonodárce. V § 516 odst. 1 stojí: *Cenné papíry téhož druhu vydané tímž emitentem v téže formě, z nichž vznikají stejná práva, jsou zastupitelné. V důvodové zprávě k tomuto ustanovení je uvedeno: Navržená úprava prvního odstavce rozlišuje, ostatně jako celá osnova, význam slov týž a stejný [...].*²⁰³ Deponent má tedy nárok na vydání zastupitelného cenného papíru a nikoli téhož. Předmětné ustanovení tedy není nikterak chybné ani neobratné.

Na rozdíl od samostatné úschovy jsou CP a ZCP jednotlivých deponentů drženy pohromadě, ale společným znakem je, že jsou odděleny od vlastních cenných papírů depozitáře. Depozitář je tedy i v tomto případě pouhým detentorem a uschované CP nebo ZCP tedy nespádají do majetkové podstaty a mají být vydány deponentovi. Ustanovením § 130 odst. 1 ZPKT se uplatní i v případě hromadné úschovy.

²⁰¹ PIHERA, V. § 2411 [Podíl na hromadné úschově]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 764.

²⁰² JEŽEK, V. § 2410 [Hromadná úschova]. In: MAREK, R. a V. JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 374.

²⁰³ Důvodová zpráva k zákonu č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. [cit. 31. 03. 2020]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tinym-ce-storage/files/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovanaverze.pdf>.

Dále platí pro hromadnou úschovu stejná pravidla jako pro samostatnou úschovu a úschovu všeobecně. Co se odpovědnosti a úplatnosti hromadné úschovy týče, dovolujeme si odkázat na předchozí kapitolu. Zde snad postačí říci, že postihne-li CP nebo ZCP nahodilá zkáza, nesou škodu deponenti podle svých podílů na celku.

4.5.6. Nepravidelná úschova

Nepravidelná úschova není v občanském zákoníku výslovně upravena, tedy alespoň nepočítáme-li § 2662 a násl. OZ věnované účtu. V případě účtu se však jedná spíše o *contractus mixtus*, neboť ač je nepravidelná úschova jeho základem, obsahuje tento právní institut také prvky smluv příkazního typu.²⁰⁴

Jelikož jsou však ustanovení o úschově převážně dispozitivní a § 1746 odst. 2 OZ to umožňuje, mohou strany smlouvu o nepravidelné úschově sjednat. Něco takového bude pochopitelně naprostou výjimkou, neboť povědomí o nepravidelné úschově není nijak široce rozšířeno a dále je tento druh úschovy poněkud nevýhodný pro deponenta, který převádí vlastnictví uschovaných věcí na depozitáře a ztrácí tak možnost tyto v případě insolvence vindikovat. O nepravidelné úschově bylo pojednáno již v kap. 1.5.4. této práce. Zde tedy provedeme jen krátké shrnutí.

Předmětem nepravidelné úschovy jsou věci zastupitelné. Depozitář je může smísit se svými věcmi a užívat je a jeho jedinou povinností je vydat deponentovi na požádání stejné množství věcí stejné kvality jaké u něj tento uschoval. Při nepravidelné úschově dochází okamžikem předání k převodu vlastnického práva na depozitáře, který tak nese nebezpečí nahodilého zániku věci. Deponent však pro pozbytí svého vlastnického práva nemůže uschované věci v případě insolvence vindikovat. Konečně pak na rozdíl od pravidelné úschovy může depozitář započíst svou pohledávku za deponentem proti deponentově pohledávce za ním, a to pokud jsou pohledávky

²⁰⁴ Pro zasazení účtu do teoreticko-historického kontextu nepravidelné úschovy vide DVORSKÝ, V. Idem či tantundem? Restituce v případě deposita. In: VOJÁČEK, L., SALÁK, P., VALDHANS, J (eds.). *DNY PRÁVA 2018 – DAYS OF LAW 2018 Část II. – Restituce*. Brno: Masarykova univerzita, 2016, s. 52-75; Pro rozsáhlejší novou práci k problematice platebního účtu vide KOLÁŘOVÁ, J. *Platební účet*. Praha, 2020. Rigorózní práce. Univerzita Karlova. Právnická fakulta. In is.cuni.cz [online]. [cit. 2020-03-31]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/217541>.

stejného druhu (např. peníze²⁰⁵), což není při pravidelné úschově dobře možné.²⁰⁶ Při nepravidelné úschově, resp. správě CP a ZCP k tomu může dojít např. tak, že depozitář proti dluhu deponenta započte dividendu, jejíž vyplacení má zprostředkovat.

Není-li zvláštních pravidel, řídí se nepravidelná úschova stejnými regulemi jako pravidelná, což potvrzuje i judikatura.²⁰⁷ Pro vše, co nebylo v této kapitole uvedeno odchylně, tedy platí výše řečené v kap. 4.5.3. To se týká např. o úplaty apod.

Konečně může vyvstat otázka, zda se režim nepravidelné úschovy neaplikuje i na cenné papíry, které pro svého klienta (ekonomický vlastník) banka nebo obchodník s cennými papíry (právní vlastník) pořídil v zahraničí a které pro něj fiduciárně spravuje.²⁰⁸ Nepravidelná úschova je přeci také do značné míry fiduciárním institutem.²⁰⁹ Na tuto otázku je však třeba odpovědět záporně. Obsah takového právního vztahu je totiž jiný. Cenné papíry jsou v daném případě uloženy u zahraničního centrálního depozitáře a jejich fyzické vydání je povětšinou dokonce nemožné, neboť se jedná o podíly na hromadných listinách nebo dokonce dematerializované cenné papíry. Právní vlastník pak nemůže převést svému klientovi ani podíl v centrálním depozitáři, neboť běžný klient, kterým ekonomický vlastník povětšinou je, si u centrálního depozitáře účet otevřít nemůže. Vidíme tedy, že nelze obecně ztotožňovat nepravidelnou úschovu a fiduciární správu cenných papírů.²¹⁰

4.5.7. Vztah mezi osobami vedoucími jednotlivé úrovně evidence

Jak již bylo řečeno výše, pro zprostředkovanou úschovu CP a ZCP je typická dvoustupňová struktura uschování. Alespoň krátce proto pojednejme o vztahu jednotlivých depozitářů, tedy o vztahu mezi majitelem účtu zákazníků a osobou, jež pro něj takový účet vede.

²⁰⁵ cf. § 1985 OZ.

²⁰⁶ PIHERA, V. § 2403 [Povinnost věc opatrovat a vrátit]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 755.

²⁰⁷ Rozsudek Krajského soudu v Hradci Králové ze dne 17. 10. 1997 sp. zn. 25 Co 273/97 (SR 11/1999 s. 369).

²⁰⁸ ELEK, *Nominee účty*. 366 a násl.

²⁰⁹ PIHERA, V. 2402 [Základní ustanovení]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 746 a 751.

²¹⁰ K této problematice srovnej též výklad o německém právu.

Dle § 2412 odst. 1 OZ může deponitář cenný papír převzatý do úschovy předat do úschovy jinému deponitáři. Jedná se o zvláštní pravidlo k § 2402 OZ, který takový postup v případě úschovy obecně zapovídá, pokud není stranami sjednáno jinak. V případě CP a ZCP však není nutné tuto možnost sjednávat a deponitář smí uložit CP nebo ZCP do druhotné úschovy i bez souhlasu deponenta, neboť mu to přímo dovoluje zákon. Deponentova práva vůči deponitáři však nejsou dle § 2412 odst. 1 část věty za středníkem OZ dotčena a může je uplatňovat přímo vůči deponitáři, s nímž uzavřel smlouvu. Naopak s druhotným deponitářem jej žádné smluvní ujednání nepojí.

Vztahu mezi majitelem účtu zákazníků a osobou, jež pro něj takový účet vede je vztahem smluvním. Jedná se o inominátní smlouvu, jejímž základem je hromadná úschova doplněná o ustanovení smluv příkazního typu, ustanovení o vypořádacím systému atd. Příkladem budiž Smlouva o účastenství v centrálním deponitáři.²¹¹ Obdobnou podobu mají i smlouvy mezi stranami samostatné evidence investičních nástrojů.²¹²

Tímto je tedy naše pojednání o českém právu ukončeno. Pojďme se proto nyní zaměřit na právní řády jiných středoevropských zemí.

²¹¹ Smlouva o účastenství v centrálním deponitáři In: cdep.cz [online]. [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: https://www.cdep.cz/images/dokumenty/dokumenty_ucast/smlouvy/CDCP_smlouva_ucastnictvi.pdf. V tomto případě je třeba pamatovat, že se uplatní i Provozní řád centrálního deponitáře. Provozní řád. Verze č. 7 účinná od udělení povolení podle CSDR. In: cdep.cz [online]. [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: https://www.cdep.cz/images/CDCP_provozni_rad.pdf.

²¹² cf. PIHERA, V. Pododdíl 2. [Úschova cenného papíru (§ 2409-2414)]. In: HULMÁK, M. et al. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 759.

5. Švýcarské právo

Vhodným předmětem ke srovnání je bezpochyby právní úprava švýcarská, které se dovolává i důvodová zpráva k občanskému zákoníku.²¹³ K obsáhlé reformě práva cenných papírů došlo ve Švýcarsku spolkovým zákonem o zaknihovaných cenných papírech²¹⁴ (BEG) z roku 2008, jež nabyl účinnosti dne 1. ledna 2010²¹⁵, a souvisejícími změnami provedenými v jiných předpisech, především v zákone o závazkových právech (OR).

5.1. Období před přijetím BEG

Na rozdíl od Německa nebo Rakouska neupravovalo švýcarské právo problematiku cenných papírů, jejich úschovy a správy až do přijetí BEG zvláštním zákonem. Jejich režim se tedy řídil pouze obecnými předpisy, především čl. 484 OR upravujícím skladování, což je dalším dokladem vzájemné blízkosti institutů skladování a hromadné úschovy.²¹⁶ Tyto předpisy nauka vykládala tak, že se praxe, jak ostatně dále uvidíme, příliš nelišila od německé nebo rakouské.²¹⁷

Namísto dříve převládající samostatné úschovy nastupovala v průběhu sedmdesátých let 20. století úschova hromadná, která byla od poloviny následujícího desetiletí doplňována vydáváním hromadných listin. Cenné papíry a hromadné listiny pak byly imobilizovány a jejich převody, resp. převody práv do nich vtělených, byly prováděny pouhými zápisy v evidenci. Stále však existoval jejich určitý fyzický základ a k převodům docházelo na základě ustanovení ZGB o držbě, neboť dle švýcarského práva nemůže dojít k převodu movité věci bez jejího fyzického předání, třebaže zprostředkovaného.²¹⁸

Ve výše zmíněných případech se však jednalo pouze o imobilizaci a mediatizaci cenných papírů. K úplné dematerializaci došlo až se vznikem konceptu cenných práv (*Wertrechte*). Tato

²¹³ Např. důvodová zpráva k § 525 zákona č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. [cit. 02-09-2020]. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/images/pdf/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovana-verze.pdf>.

²¹⁴ Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffectengesetz, BEG) vom 3. Oktober 2008, SR 957.1.

²¹⁵ Čl. 36 odst. 2 BEG.

²¹⁶ KÜBLER, F., MERTENS, H.-J. a W. WERNER (eds.). *Festschrift für Theodor Heinsius zum 65. Geburtstag am 25. September 1991*. Berlin: de Gruyter, 1991, s. 240.

²¹⁷ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 102.

²¹⁸ Čl. 919 a násl. ZGB, především pak čl. 920 ZGB upravující samostatnou a nesamostatnou držbu a čl. 924 odst. 2 ZGB upravující změnu držitele bez předání věci.

práva ovšem neměla věcněprávní charakter, ale představovala pouhý závazek. K jejich převodům tak docházelo cesí.²¹⁹ I když se však jednalo o pouhá závazek, funkčně cenná práva odpovídala cenným papírům.²²⁰

Cenné papíry, globální listiny i cenná práva byla považována za podklad, na jehož základě docházelo k zápisu do evidence, čímž se z nich staly zaknihované cenné papíry (*Bucheffekten*). Jak uvidíme níže, tento systém zůstal i po přijetí BEG zachován, nicméně úpravou v zákoně získal pevnější základy oproti původní podobě založené na doktríně, čímž je zaručena vyšší právní jistota.²²¹

5.2. Cenné papíry

Cenný papír (*Wertpapier, papier-valeur*) je definován v čl. 965 OR jako každá listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je bez této listiny nelze uplatnit ani převést na jiného. Tato definice v podstatě odpovídá vymezení cenného papíru obsaženému v § 514 OZ, neboť jak ostatně uvádí i důvodová zpráva k občanskému zákoníku, byla do českého práva přejata.²²²

Švýcarské právo neobsahuje definici věci v právním slova smyslu. V čl. 641 stojícím na samém počátku čtvrté části ZGB upravující věcná práva je řeč pouze o vlastníkovi, ale nikoli o předmětu vlastnického práva. Z čl. 713 ZGB nicméně vyplývá, že movitými předměty jsou pouze věci hmotné a dále právně ovladatelné přírodní síly. V případě cenného papíru se tedy zcela zřejmě jedná o věc v právním slova smyslu, neboť splňuje požadavek hmotné existence.

5.2.1. Samostatná úschova

Z čl. 973a odst. 1 OR plyne, že deponent smí požadovat samostatnou úschovu. Tato však již dále není v daném ustanovení upravena. *A contrario* z něj lze ovšem dovodit, že depozitář má v takovém případě povinnost uložit cenné papíry deponenta odděleně od cenných papírů jiných

²¹⁹ Čl. 164 a násl. OR.

²²⁰ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 101.

²²¹ cf. čl. 1 odst. 2 BEG; HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 99.

²²² Důvodová zpráva k § 514 zákona č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. 2012. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tinym-ce-storage/files/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovanaverze.pdf>.

deponentů a tím spíše svých. Daný právní vztah se pak bude řídit obecnými ustanoveními o úschově, jež nalezneme v čl. 472 a násl. OR.

5.2.2. Úhrnná úschova

Tento typ úschovy není švýcarským právem výslovně upraven. Zásada smluvní volnosti zakotvená v čl. 19 odst. 1 OR ovšem stranám umožňuje, aby úhrnnou úschovu sjednaly. Jedná ovšem opravdu spíše o možnost teoretickou, neboť jak již bylo řečeno výše, nemá tento právní institut v dnešní době reálného významu.

5.2.3. Hromadná úschova

Výslovná úprava hromadné úschovy, nepočítáme-li skladování, byla do švýcarského práva zavedena teprve v souvislosti s přijetím BEG. Předmětná ustanovení se nachází v čl. 973a OR. Zde je předně v odst. 1 stanoveno, že depozitář smí uchovávat cenné papíry jednotlivých deponentů pohromadě, pokud si tito výslovně nevyminí, že mají být drženy samostatně. Dle následujícího odstavce stejného článku se pak podíl jednotlivých deponentů na hromadné úschově počítá podle poměru nominální hodnoty cenných papírů, které uschoval jednotlivý depozitář do hromadné úschovy k poměru k veškerým CP stejného druhu tam uschovaným. Lze tedy vidět, že oproti českému právu je požadavek zastupitelnosti stanoven výslovně.²²³ Za povšimnutí stojí též značná podobnost švýcarských a německých předpisů, jež prozrazuje zdroj inspirace švýcarského zákonodárce.²²⁴ Konečně v čl. 973a odst. 3 je stanoveno, že deponent smí kdykoliv požadovat vydání cenných papírů odpovídajících jeho podílu na hromadné úschově.

²²³ Cf. polemiku v kap. 4.5.5. této práce.

²²⁴ čl. 973a odst. 2 OR: *Werden vertretbare Wertpapiere einem Aufbewahrer zur Sammelverwahrung anvertraut, so erwirbt der Hinterleger mit der Einlieferung beim Aufbewahrer Miteigentum nach Bruchteilen an den zum Sammelbestand gehörenden Wertpapieren gleicher Gattung. Für die Bestimmung des Bruchteils ist der Nennwert, bei Wertpapieren ohne Nennwert die Stückzahl massgebend.*

§ 6 odst. 1 DDepotG: *Werden Wertpapiere in Sammelverwahrung genommen, so entsteht mit dem Zeitpunkt des Eingangs beim Sammelverwahrer für die bisherigen Eigentümer Miteigentum nach Bruchteilen an den zum Sammelbestand des Verwahrers gehörenden Wertpapieren derselben Art. Für die Bestimmung des Bruchteils ist der Wertpapiernennbetrag maßgebend, bei Wertpapieren ohne Nennbetrag die Stückzahl.*

5.2.4. Nepravidelná úschova

Nepravidelnou úschovu upravuje čl. 481 odst. 1 OR následujícím způsobem. Dohodnou-li se smluvní strany tak, že deponentovi nezáleží na tom, aby mu byl vráceny ty samé kusy, ale pouze stejná suma, přechází vlastnictví na depozitáře. V případě peněz lze dle čl. 481 odst. 2 OR takovou dohodu předpokládat, pokud nejsou peníze uloženy v zapečetěném nebo uzavřeném obalu. V případě ostatních zastupitelných věcí a cenných papírů, které jsou v čl. 481 odst. 3 OR výslovně zmíněny, je tomu však naopak. Aby byla sjednána nepravidelná úschova a vlastnictví přešlo na depozitáře, musí to být stranami výslovně dohodnuto. Je zde tedy znatelná snaha o ochranu deponenta. Paralela s § 700 BGB²²⁵ je také zřejmá, neboť obě ustanovení jsou si značně podobná.

5.3. Hromadná listina

Emitent²²⁶ může dle čl. 973b odst. 1 OR vydat hromadnou listinu nebo jí nahradit dosud jednotlivě existující CP uschované u stejného depozitáře, pokud to předvídají jeho emitentovy stanovy nebo emisní podmínky, případně pokud k tomu deponenti dosud jednotlivě existujících CP svolí. Na rozdíl od českého práva může být hromadná listina vydána i pro více než jednoho nabyvatele²²⁷. Jejich podíly na ní jsou podíly spoluvlastnickými a dle čl. 973b odst. 2 OR se určí stejným způsobem jako v případě čl. 973a odst. 2 OR upravujícího hromadnou úschovu. Stejný odstavec pak upravuje formu hromadné listiny, která má být stejná, jako v případě, kdy by práva do ní inkorporovaná byla vtělena do jednotlivých cenných papírů.

²²⁵ § 700 Unregelmäßiger Verwahrungsvertrag

(1) Werden vertretbare Sachen in der Art hinterlegt, dass das Eigentum auf den Verwahrer übergehen und dieser verpflichtet sein soll, Sachen von gleicher Art, Güte und Menge zurückzugewähren, so finden bei Geld die Vorschriften über den Darlehensvertrag, bei anderen Sachen die Vorschriften über den Sachdarlehensvertrag Anwendung. Gestattet der Hinterleger dem Verwahrer, hinterlegte vertretbare Sachen zu verbrauchen, so finden bei Geld die Vorschriften über den Darlehensvertrag, bei anderen Sachen die Vorschriften über den Sachdarlehensvertrag von dem Zeitpunkt an Anwendung, in welchem der Verwahrer sich die Sachen aneignet. In beiden Fällen bestimmen sich jedoch Zeit und Ort der Rückgabe im Zweifel nach den Vorschriften über den Verwahrungsvertrag.

(2) Bei der Hinterlegung von Wertpapieren ist eine Vereinbarung der im Absatz 1 bezeichneten Art nur gültig, wenn sie ausdrücklich getroffen wird.

²²⁶ Text zákona zde používá slovo dlužník (*Schuldner, débiteur*), tím je ale v tomto případě vždy emitent. Pro obdobné případy pak BEG používá slovo emitent. Proto volíme tento překlad.

²²⁷ To dle českého práva není možné vide VÍTEK, J. § 524 [Hromadná listina]. In: LAVICKÝ, P. et al.: *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1874.

5.4. Cenné právo

Již výše bylo řečeno, že koncept cenného práva rozvinula nejprve doktrína. Zákonné úpravy se poprvé dočkal v čl. 2 písm. a) dnes již neplatného spolkového zákona o burzách a obchodu s investičními nástroji.²²⁸ Tam bylo uvedeno, že cenná práva jsou neinkorporovaná práva mající stejnou funkci jako cenné papíry.²²⁹ Dnes se stejná definice nachází v čl. 973c odst. 1 OR. Dle toho smí emitent vydat práva se stejnou funkcí jako cenné papíry nebo jimi nahradit dosud jednotlivě existující cenné papíry nebo hromadné listiny uschované u jednoho deponenta, pokud to předvídají emitentovy stanovy nebo emisní podmínky, případně pokud k tomu deponenti svolí. Podmínky vydání tedy s drobnými odchylkami kopírují podmínky pro vydání hromadné listiny.

Emitent²³⁰ vede dle čl. 973c odst. 2 OR o jím vydaných cenných právech neveřejnou knihu cenných práv (*Wertrechtbuch, registre des droits valeurs*), kterou není možno nahradit jiným dokumentem např. knihou akcionářů (*Aktienbuch, Registre des actions*).²³¹ Cenná práva vznikají dle čl. 973c odst. 3 OR zápisem do této knihy a jejich obsah se určuje podle tohoto zápisu. Z toho je zřejmé, že zápis má konstitutivní povahu.²³² Nicméně po jejich vytvoření je již s cennými papíry nakládáno jako s běžnými pohledávkami a k jejich převodu dochází dle čl. 973c odst. 4 OR písemným dle postoupením²³³, přičemž zápis do knihy cenných práv není vyžadován, neboť tento má význam jen pro vznik a určení obsahu cenných práv.

²²⁸ Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. März 1995, SR 954.1.

²²⁹ čl. 2 písm. a. BEHG: *In diesem Gesetz gelten als: a. Effekten: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion (Wertrechte) und Derivate;*

²³⁰ Opět je zde používáno slovo dlužník, ale my jsme přistoupili k překladu emitent, jako ve výše uvedeném případě hromadné listiny.

²³¹ BÄRTSCHI, H. Die rechtliche Umsetzung des Bucheffektengesetzes. *Aktuelle Juristische Praxis (AJP)/Pratique Juridique Actuelle (PJA)*. Zürich: Dike, 2009, 9, s. 1074.

²³² HESS, M. und K. STÖCKLI. Das Bucheffektengesetz: Grundzüge und Missverständnisse. *Anwaltsrevue*. Bern: Stämpfli Verlag AG, 3/2010, s. 116. In [wengervieli.ch](http://www.wengervieli.ch) [online]. [cit. 2020-03-31] Dostupné z: <https://www.wengervieli.ch/getattachment/53bed20c-cba6-424c-be32-e6feeb33bb0e/Das-Bucheffektengesetz-Grundzuge-und-Missverstand.aspx>, s. 116.

²³³ Čl. 164 a násl. OR.

5.5. Zaknihované cenné papíry

Zaknihovanými cennými papíry jsou dle čl. 3 odst. 1 BEG *zastupitelné pohledávky vůči emitentovi nebo členská práva na emitentovi, která:*

- a. *kteřá jsou vedena na majetkovém účtu; a*
- b. *s nimiž může majitelka a majitel účtu nakládat podle předpisů tohoto zákona.*²³⁴

Zaknihovanými cennými papíry jsou dle čl. 3 odst. 1bis BEG i jakékoli investiční nástroje vydané podle cizího práva.

Výše uvedená definice je nesmírně důležitá, neboť s ní plynou základní znaky ZCP. Je lhostejné, zda se o pohledávky (*Forderungsrechte, créances, debt*) vůči nebo členská práva (*Mitgliedschaftsrechte, droits sociaux, equity*), musí však být zastupitelné (*vertretbar, fungible*), čímž pádem se hodí k burzovním obchodům. Bezpochyby nejdůležitějším je však požadavek jejich vedení na účtu, díky kterému dochází k jejich vzniku a převodům, přičemž obojí má konstitutivní účinek.²³⁵

5.5.1. Vznik zaknihovaných cenných papírů

Rozlišujeme tři způsoby vzniku zaknihovaných cenných papírů, a to podle objektu, který je podkladem²³⁶ (*Grundlagen, underlyings*) pro tento vznik. ZCP tedy vznikají těmito způsoby:

1. uložení CP do hromadné úschovy u depozitáře (*Verwahrungsstelle, dépositaire*) a jejich zápisem na jeden nebo více majetkových účtů.
2. uložení hromadných listin u depozitáře a jejich zápisem na jeden nebo více majetkových účtů.
3. zápisem cenných práv do hlavního registru (*Hauptregister, registre principal*) depozitáře a jejich zápisem na jeden nebo více majetkových účtů.

²³⁴ Čl. 3 odst. 1 BEG: *Bucheffekten im Sinne dieses Gesetzes sind vertretbare Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechte gegenüber dem Emittenten:*

a. die einem Effektenkonto gutgeschrieben sind; und

b. über welche die Kontoinhaberinnen und Kontoinhaber nach den Vorschriften dieses Gesetzes verfügen können.

Výše uvedený český text je překladem autora.

²³⁵ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 103.

²³⁶ Překlad “podklady/podklady” je zvolen záměrně. Přímou by se sice nabízel překlad “podkladové aktivum”, “podkladový instrument” nebo “bazický instrument”, nicméně v tyto termíny jsou používány v souvislosti s deriváty a mohlo by tedy dojít ke zmatení pojmů.

O bodech 1. a 2. můžeme pojednat společně. Platí, že prostým uložením cenného papíru, nebo hromadné listiny do úschovy ještě zaknihovaný cenný papír nevzniká. K tomu dojde teprve zápisem na majetkový účet, čímž zároveň dojde k imobilizaci hmotného substrátu cenného papíru nebo hromadné listiny. Ostatně v čl. 2 BEG je uvedeno, že tento zákon se použije pouze na zaknihované cenné papíry, jež jsou vedeny na majetkovém účtu. *A contrario* se tedy nepoužije na cenné papíry nebo hromadné listiny, které jsou sice v úschově, ale na majetkovém účtu vedeny nejsou. Jedná se totiž o kumulativní podmínky a musí být tedy splněny obě.

Podobné pravidlo platí i pro bod 3. Zde ovšem nemůže dojít k imobilizaci, neboť neexistuje hmotný substrát, který by bylo možno imobilizovat. V případě cenných práv tedy dochází k jejich zápisu do hlavního registru depozitáře a dále k zápisu na majetkové účty. Do hlavního registru jsou zapisovány jednak údaje ohledně emise (např. číslo ISIN), jednak vlastnosti cenných práv samotných (např. jejich počet a nominální hodnota).²³⁷ Opět je třeba splnit obě podmínky a ZCP tedy vznikají až zápisem na jednotlivých majetkových účtech.²³⁸

Fakt, že musí dojít k imobilizaci CP a hromadných listin a jejich zápisu na majetkový účet a obdobné pravidlo, jež platí pro cenná práva je úhelným kamenem švýcarského systému a nesmíme jej při dalším rozboru švýcarské právní úpravy pustit ze zřetele.

5.5.2. Nakládání se zaknihovanými cennými papíry²³⁹

Jakmile dojde ke vzniku zaknihovaného cenného papíru je již zcela jedno, jakým ze způsobů uvedených v předchozí kapitole vznikl. V případě ZCP tedy nedochází k rozlišování formy, neboť tato je jednotná. To značně usnadňuje jejich převod a také přeměny jednotlivých podkladů.

Podklady, které posloužily k vytvoření ZCP nepřestávají existovat. Práva z nich jsou pouze pozastavena (*sistiert*)²⁴⁰, což je ovšem velmi praktické řešení. Dle čl. 7 odst. 1 BEG smí totiž

²³⁷ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 110.

²³⁸ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 104.

²³⁹ Pro vyjasnění je vhodné poznamenat, že samotný BEG upravuje práva na zaknihovaný cenný papír (Recht an Bucheffekten), tedy právní vztahy mezi deponentem a depozitářem a nikoli práva ze zaknihovaného cenného papíru (Recht aus Bucheffekten), tedy vztahy mezi oprávněným ze ZCP a jeho emitentem. Je však třeba pamatovat, že práva ze ZCP může dle čl. 13 odst. 2 BEG oprávněný (deponent) vykonávat jen skrze depozitáře, nestanoví-li BEG jinak.

²⁴⁰ HESS a STÖCKLI, op. cit., s. 115; STEINER, Ch. a R. BÜCHI. Vom Wertrecht zur Bucheffekte – Kristallisation aus dem Nichts? *Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (GesKR)*. Zürich: Dike, 2007, Vorabdruck aus Nr. 1, s. 4.

emitent, pokud emisní podmínky nebo jeho stanovy nestanoví jinak, kdykoli rozhodnout o změně jednoho druhu podkladu v některý z jejich dalších dvou druhů, např. o změně CP uložených v hromadné úschově v cenná práva. Podle čl. 7 odst. 2 BEG smí pak zase deponenti kdykoli žádat, aby byl podklad zaknihovaných cenných papírů, které vznikly na základě hromadné listiny nebo cenných práv, změněn na jednotlivé cenné papíry, pokud to emisní podmínky nebo stanovy emitenta předvídají. Ani v jednom případě však nesmí dojít ke změně obsahu práv obsažených v ZCP.²⁴¹

Převod ZCP je možný pouze v rámci evidence a nikoli mimo ni, např. postoupením pohledávky, což je opět důsledkem sistace práv z podkladů. Samotný proces je upraven především v čl. 24 BEG. Pro převod je dle čl. 24 odst. 1 BEG třeba příkaz majitele majetkového účtu a následné provedení zápisu. Příkazce může příkaz odvolat, nejpozději do chvíle kdy byly dané ZCP odepsány z jeho účtu, avšak smlouva nebo podmínky zúčtovacího systému mohou určit i dřívější okamžik.²⁴² Je však třeba pamatovat na to, že v rámci zúčtovacího systému bude docházet k bezhotovostním platbám. I pro ty platí obdobné pravidlo o neodvolatelnosti po odpisu prostředků z účtu včetně možné modifikace. Je tedy vhodné, aby byl nastaven stejný okamžik neodvolatelnosti pro zaknihované cenné papíry i pro peníze.²⁴³

Z pravidla o výlučnosti převodu v rámci evidence existují samozřejmě výjimky. Nezávisle na zápisu v evidence ZCP přecházejí nebo jsou převáděny v případě univerzální sukcese (např. dědění, koupě závodu) nebo nuceného výkonu rozhodnutí.²⁴⁴

5.5.3. Zánik cenných papírů

Proces zániku zaknihovaných cenných papírů je v podstatě opakem procesu jejich vzniku. Stejně jako v případě jejich vzniku není možno ztotožnit moment uschování podkladu a vzniku ZCP, je v případě zániku třeba rozlišit zánik ZCP (*Untergang der Bucheffekte, extinction de titres intermédiés*) a s ním spojené právo na vydání cenného papíru (*Recht auf Auslieferung von Wertpapieren, droit à la remise de papiers-valeurs*). První je předpokladem druhého.

²⁴¹ Čl. 7 odst. 3 BEG

²⁴² Čl. 15 odst. 3 BEG

²⁴³ BÄRTSCHI, op. cit., s. 1078.

²⁴⁴ HESS a STÖCKLI, op. cit., s. 116.

Dle čl. 8 odst. 1 BEG smí deponent kdykoli požadovat, aby mu byl vydán cenný papír, který byl podkladem pro zápis zaknihovaného cenného papíru do evidence. Vymazáním ZCP z evidence tento zaniká a znovu ožívají práva a povinnosti z cenného papíru, které byly pozastaveny na dobu, kdy byl tento nahrazen zaknihovaným cenným papírem. Obrazně by bylo možno říci, že dochází k jakémusi zmrtvýchvstání cenného papíru.²⁴⁵

Ačkoli je v čl. 8 odst. 1 BEG řeč pouze o cenných papírech, doktrína se shoduje, že obdobné pravidlo platí i pro hromadné listiny a cenné papíry.²⁴⁶ V případě hromadných listin je jediný rozdíl v tom, že dojde k vydání hromadné listiny. To však bude možné pouze v případě, kdy byla tato uložena pouze jedním deponentem nebo pokud se na tomto postupu všichni shodnou. V případě cenných práv je opět možno postupovat analogicky s tím, že emitent by měl cenná práva, jež znovu ožila, zapsat do knihy cenných práv, kterou dle čl. 973c odst. 2 OR vede.²⁴⁷ Místo hromadné listiny nebo cenného práva může deponent dokonce požadovat vydání jednotlivých cenných papírů, avšak pouze pokud jsou splněny podmínky uvedené v čl. 7 odst. 2 BEG.²⁴⁸

Zbývá ještě dodat, že zaknihované cenné papíry mohou zaniknout i nezávisle na vůli deponenta a deponitáře. Tak tomu bude například v případě zrušení či insolvence emitenta.²⁴⁹

5.5.4. Systém evidence zaknihovaných cenných papírů

Na rozdíl od českého práva nerozlišuje to švýcarské mezi centrální evidencí ZCP a samostatnou evidencí investičních nástrojů. Není k tomu ostatně důvod, všechny podklady do něj vstupující se stávají ZCP, přičemž nikterak nezáleží na tom, zda mají věcněprávní (cenný papír, hromadná listina) nebo závazkovou (cenné právo) povahu. Díky existenci pouze jedné evidenční struktury je to systém výrazně jednodušší.

Depozitářem je dle čl. 4 odst. 2 BEG ten, kdo je oprávněn vést majetkové účty. České právo při regulaci obou druhů evidencí začíná jejich vrchním stupněm a teprve následně přechází

²⁴⁵ Tyto řádky byly napsány na Květnou neděli AD 2020. Snad právě blízkost Velikonoc způsobila, že se v autorovi probudilo básnické střevo, ačkoli obvykle je jej možno označit prostě za střevo.

²⁴⁶ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 105; STEINER a R. BÜCHI, op. cit., s. 5-6; BÄRTSCHI, op. cit., s. 1074.; SEGNA, op. cit., s. 446.

²⁴⁷ STEINER a R. BÜCHI, op. cit., s. 6.

²⁴⁸ K tomu vide kap. 5.5.2. této práce.

²⁴⁹ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 105.

k navazující evidenci, tedy stupni nižšímu.²⁵⁰ Jinak je tomu v případě práva švýcarského. To v čl. 4 odst. 2 BEG uvádí, kdo může být depozitářem zaknihovaných cenných papírů. Jedná se především o banky, obchodníky s cennými papíry, ale také o Švýcarskou národní banku. Dle následujícího odstavce to mohou být ale také zahraniční banky, obchodníci s cennými papíry a další finanční instituce, stejně jako zahraniční centrální depozitáře. V čl. 5 písm. a. BEG je pak definován druhotný depozitář (*Drittverwahrungsstelle, sous-dépositaire*)²⁵¹, tedy depozitář, který vede majetkové účty pro jiné depozitáře. Tím může být centrální depozitář, nebo jen vyšší stupeň evidence. Švýcarské právo totiž na rozdíl od českého počet stupňů evidence zaknihovaných cenných papírů neomezuje.

Depozitář je dle čl. 9 odst. 1 uložit ZCP do druhotné úschovy, aniž by k tomu potřeboval souhlas deponenta.²⁵² V čl. 11 je uvedeno, že depozitář musí zajistit, aby zaknihované cenné papíry vedené na majetkových účtech deponentů byly plně kryty zaknihovanými cennými papíry, které uložil do druhotné úschovy nebo nároky na jejich vydání, případně podklady. Díky tomu by měl být schopen vyhovět nárokům deponentů na převedení ZCP k jinému depozitáři nebo na vydání podkladů. Čl. 12 odst. 1 předpokládá, že depozitář vede své ZCP odděleně od ZCP svých deponentů, výslovně to ale nepřikazuje. Takové předpis nicméně nalezneme ve spolkovém zákoně o infrastruktuře finančního trhu a chování na trhu v obchodování při cennými papíry a deriváty (FinfraG).²⁵³ Dle čl. 69 FinfraG musí centrální depozitář oddělit investiční nástroje náležející účastníkům centrálního depozitáře od svého majetku (čl. 69 odst. 1 písm. a. FinfraG) a stejně jako investiční nástroje jednotlivých účastníků od sebe navzájem (čl. 69 odst. 1 písm. b. FinfraG). Svým účastníkům pak nabízí možnost oddělit již na centrální úrovni investiční nástroje náležející (přímým) účastníkům centrálního depozitáře a nepřímým účastníkům, tedy zákazníkům přímých účastníků centrálního depozitáře (čl. 69 ods. 2 písm. a. FinfraG), přičemž těmi mohou být jak koneční deponenti, tak depozitáři na nižším stupni evidence. Centrální depozitář vede majetkové účty ve dvou režimech (čl. 69 ods. 2 písm. b. FinfraG):

²⁵⁰ § 92 odst. 1, resp. § 93 odst. 2 ZPKT a § 92 odst. 2, resp. § 93 odst. 3 ZPKT.

²⁵¹ Povšimněme si, že český a německý jazyk používají k vyjádření daného vztahu číslovku, i když každý jinou. Francouzština naproti tomu mluví o “subdepozitáři”.

²⁵² Ten je dle čl. 9 odst. 2 BEG vyžadován pouze při úschově v zahraničí a to ještě pouze tehdy, není-li zajištěn dostatečný dozor ze strany k tomu odpovědných institucí.

²⁵³ Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG) vom 19. Juni 2015, SR 958.1.

1. Omnibus-Kunden-Kontentrennung (*ségréation collective des clients*) - majetkový účet, kde jsou investiční nástroje všech nepřímých účastníků vedeny pohromadě;

2. Einzelkunden-Kontentrennung (*ségréation individuelle par client*) - majetkový účet, kde jsou investiční nástroje nepřímých účastníků vedeny pro každého zvlášť.

Pravidlům platným pro centrálního depozitáře odpovídají i pravidla pro jeho účastníky obsažená v čl. 73 FinfraG. Ti musí dle prvního odstavce tohoto článku provést oddělení majetkových hodnot svých od majetku nepřímých účastníků a dle odstavce druhého vedou dva druhy majetkových účtů dle stejného pravidla jako centrální depozitář.

Nelze přehlédnout, že ustanovení čl. 69 a 73 FinfraG jsou velmi podobná čl. 38 Nařízení o centrálních depozitářích, které ovšem pro Švýcarsko neplatí a tyto otázky jsou zde tedy upraveny vlastním zákonem.

Konečně je třeba zmínit, že dle čl. 17 BEG má být v případě insolvence oddělen majetek deponentů a depozitáře. V případě, že jsou zaknihované cenné papíry depozitáře a deponentů vedeny druhotně úschově na jednom majetkovém účtu, platí vyvratitelná domněnka, že tyto ZCP náležejí deponentům. V případě, že by vlastní ZCP nestačily k plnému uspokojení deponentů, mají jim připadnout i ZCP stejného druhu, které jsou vedeny na vlastnickém účtu depozitáře čl. 19 odst. 1 BEG. Není-li ani těchto dostatek, má dojít k poměrnému uspokojení deponentů a s tím, že mají získat náhradní plnění v penězích (čl. 19 odst. 1 BEG).

5.5.5. Právně-dogmatická povaha zaknihovaného cenného papíru

Vyvstává otázka, zda je zaknihovaný cenný papír věcí v právním smyslu. Jak již bylo řečeno výše, z čl. 713 ZGB vyplývá, že movitými věcmi jsou pouze hmotné předměty a dále právně ovladatelné přírodní síly, ZCP není ani jedním. Viděli jsme však, že má jisté věcněprávní vlastnosti, především se nestává součástí majetkové podstaty v případě insolvence depozitáře. Nauka hovoří o tom, že zaknihované cenné právo je právem absolutním.²⁵⁴ Švýcarská nauka tedy dospěla k závěru, že se jedná o předmět *sui generis*, vykazující znaky věci i práva.²⁵⁵

²⁵⁴ SEGNA, op. cit., s. 456.

²⁵⁵ HESS a FRIEDRICH., op. cit., s. 103.

5.6. Shrnutí

Výše byl nastíněn systém úschovy cenných papírů a podobných entit a dále systém evidence zaknihovaných cenných papírů podle švýcarského práva. Jedná se o tzv. systém otevřený, do kterého mohou vstupovat cenné papíry, hromadné listiny a cenná práva, která se tak změjí v zaknihované cenné papíry, jež jsou vedeny na účtech a převáděny pouhými zápisy v evidenci. Zaknihované cenné papíry mohou ovšem zaniknout, čímž dojde k obnovení původních podkladů.

Švýcarské právo nerozlišuje mezi centrálními a samostatnými evidencemi. Jednotlivé evidence nemusí navazovat na centrální švýcarskou evidenci vedenou SIX SIS AG, ale mohou navazovat na jiné centrální evidence. Případně nemusí navazovat na žádné, čímž by pak ale zaknihované cenné papíry pozbyly svou hlavní výhodu, tedy jednoduchý převod a namísto toho by postačovala úschova podkladů bez jejich zápisu do evidence.

Švýcarský systém je poměrně prostý a přitom funkční, zbudovaný na dlouholeté zkušenosti, jenž se vyvinula díky praxi, které poskytla rámec právní nauka a až posléze zákonodárce. Jako takový může být dobrou inspirací i pro jiné země, včetně České republiky.

6. Německé právo

V další kapitole této práce provedeme rozbor německé právní úpravy avšak v poněkud menším rozsahu než v případě práva švýcarského, protože jak uvidíme, německé právo nepostoupilo v dematerializaci tak daleko jako právo švýcarské. O to zajímavější jsou návrhy na jeho budoucí úpravu, kterých si všimneme.

Mezi předpisy Spolkové republiky Německo upravující postavení cenných je na prvním místě třeba jmenovat zákon o úschovách, tedy Depotgesetz (DDepotG)²⁵⁶, který navazuje na již výše zmíněný DDepotG z roku 1896. Současný DDepotG byl samozřejmě od svého vydání mnohokrát novelizován a doznal značných změn. Podstatná část právní úpravy se nachází také v BGB. Naproti tomu pro účely této práce není nutné zabývat se detailněji úpravou obsaženou v HGB nebo BWG.

6.1. Cenné papíry

Na rozdíl od práva českého nebo švýcarského neobsahuje německý právní řád žádnou legální definici cenného papíru. Dodnes je však všeobecně přijímána definice podaná rakouským právním historikem Heinrichem Brunnerem již roku 1882. Dle ní je *cenný papír listina, ve které je inkorporováno soukromé právo tak, že k jeho uplatnění je nutné její držba*.²⁵⁷ Pro účely této práce jsou podstatné pouze ty cenné papíry, jež uvádí v demonstrativním výčtu § 1 odst. 1 DDepotG s dovětkem, že daný zákon se aplikuje i na další cenné papíry, pokud jsou zastupitelné.²⁵⁸ Předmětný zákon tak neupravuje úschovu směnek nebo šeků, které se ostatně díky své povaze k burzovním obchodům nehodí, ale ani bankovek, které v témže ustanovení výslovně vylučuje.

²⁵⁶ Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz - DepotG) vom 4. Februar 1937 in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Januar 1995 (BGBl. I S. 34) mit allen späteren Änderungen.

²⁵⁷ Wertpapier ist eine Urkunde, in der ein privates Recht dergestalt verbrieft ist, dass zur Geltendmachung des Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist. In: GURSKY, K.-H. Wertpapierrecht. 2007, s. 2. Innehabung překládáme v tomto případě jako držbu vzhledem ke kontextu německého práva a také proto, že to uvádí sám Gursky.

²⁵⁸ § 1 odst. 1 DDepotG: Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes sind Aktien, Kuxe, Zwischenscheine, Zins-, Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine, auf den Inhaber lautende oder durch Indossament übertragbare Schuldverschreibungen, ferner andere Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind, mit Ausnahme von Banknoten und Papiergeld. ...

Ač neexistuje jediná zákonná definice platná pro všechny cenné papíry, lze z jednotlivých ustanovení obsažených v různých předpisech dovodit, že cenný papír musí mít vždy písemnou formu. Akcie mohou být dle § 10 odst. 1 zákona o akcích (AktG) vydávány buď jako akcie na jméno (*Namensaktie, registered share*), nebo akcie na majitele (*Inhaberaktie, bearer share*), nicméně, v burzovním obchodě naprosto převládají druhé z nich.²⁵⁹ Akcionář má v zásadě právo na vydání jednotlivě určené akcie, což lze *a contrario* dovodit z § 10 odst. 5 AktG, kde stojí, že nárok akcionáře na vydání jeho akcie v listinné podobě může být stanovami společnosti omezen nebo vyloučen.²⁶⁰ Tomu je však třeba rozumět tak, že omezen může být například tehdy, kdy mu nebudou vydány jednotlivé kusové akcie, ale jen hromadná listina případně, že dojde pouze k uložení hromadné listiny do úschovy, čímž bude jeho nárok na vydání vůbec zcela vyloučen. Podobně lze požadavek na vydání akcie v listinné podobě dovodit z § 13 AktG, dle kterého musí být akcie podepsána, i když tento podpis může být nahrazen rozmnoženinou. Nehmotný objekt by přeci nebylo možno podepsat. Konečně i nauka zastává tento názor.²⁶¹

Co se dluhopisů týče, má smysl zabývat se opět pouze těmi vystavenými na doručitele, neboť ty jsou používány k burzovnímu obchodu. Dle § 793 odst. 1 BGB upravujícího dluhopisy na doručitele se případě tohoto dluhopisu jedná o skripturní akt sestávající ze slibu plnění zachyceného v listinné formě. Dle textu ustanovení se musí jednat o listinu (*Urkunde*), které nadto musí být podepsána výstavcem, i když tento podpis je možno dle následujícího odstavce věty druhé nahradit mechanickým prostředkem. Z § 2 zákona o hromadných emisích dluhopisů (SchVG) plyne, že podmínky emise mohou vyloučit právo věřitele na vydání kusového dluhopisu²⁶², což je přeci jen pro burzovní obchody praktičtější.

²⁵⁹ Diskussionspapier des Bankenverbandes zu Wertpapieren mittels Distributed-Ledger-Technologie (DLT) - Rechtliche Überlegungen mit Reformvorschlägen - vom 6. März 2019, s. 15. In bankenverband.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z:

https://bankenverband.de/media/files/BdB_Diskussionspapier_Wertpapiere_in_DLT_frRJHrn.pdf

²⁶⁰ § 10 odst. 5 AktG: *In der Satzung kann der Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils ausgeschlossen oder eingeschränkt werden.*

²⁶¹ Diskussionspapier [online]. [cit. 2020-04-11], s. 15.

²⁶² § 2 SchVG: *Die Bedingungen zur Beschreibung der Leistung sowie der Rechte und Pflichten des Schuldners und der Gläubiger (Anleihebedingungen) müssen sich vorbehaltlich von Satz 2 aus der Urkunde ergeben. Ist die Urkunde nicht zum Umlauf bestimmt, kann in ihr auch auf außerhalb der Urkunde niedergelegte Anleihebedingungen Bezug genommen werden. Änderungen des Inhalts der Urkunde oder der Anleihebedingungen nach Abschnitt 2 dieses Gesetzes werden erst wirksam, wenn sie in der Urkunde oder in den Anleihebedingungen vollzogen worden sind.*

Konečně je třeba dodat, že německý zákonodárce počítá s cenným papírem jako s věcí, což dokazují mnohá ustanovení BGB²⁶³ i DDepotG²⁶⁴. Věcí v právním slova smyslu může být dle § 90 BGB ovšem pouze hmotný předmět. Tedy i cenný papír musí být hmotný. Nadto je třeba poznamenat, že § 688 BGB upravující úschovu výslovně zmiňuje, že jejím předmětem je movitá věc. Je-li tedy řeč o úschově cenných papírů, plyne z toho, že cenný papír musí být věcí v právním smyslu.

Cenný papír je tedy dle německého práva movitou věcí, což má dalekosáhlé následky pro nakládání s ním. Dopadají na něj tedy ustanovení o věcných právech. To ovlivní například způsob jeho převodu. Dle § 929 BGB je k převodu vlastnického práva na movitých věcech nutný souhlas stran a jejich fyzické předání. Německé právo rozděluje právní jednání na obligační a věcněprávní část (*Trennungsprinzip*) a činí platnost jedné z nich nezávislou na druhé (*Abstraktionsprinzip*). K převodu vlastnického práva tedy postačí tedy, aby došlo k předání věci a strany souhlasily s převodem vlastnického práva, přičemž tuto vůli mohou vyjádřit i implicitně, tedy předáním věci. I kdyby byla smlouva, na jejímž základě k převodu vlastnického práva došlo, neplatná, převod sám bude platný.²⁶⁵ Tak tedy německé právo chrání dobrověrného nabyvatele, což je velmi výhodné právě při obchodech s cennými papíry, neboť to přispívá k jejich hladkému oběhu a vyšší právní jistotě účastníků obchodu s nimi. Výše řečená pravidla se uplatní i v situacích, kdy k fyzickému předání věci docházet nebude. O tom už ale pojednáme na jiném místě. Nyní se zaměříme na jednotlivé způsoby, jak mohou být cenné papíry uschovány.

6.1.1. Samostatná úschova

Samostatná úschova je upravena v § 2 DDepotG. Dle tohoto ustanovení má depozitář povinnost držet deponentovy cenné papíry odděleně od svých cenných papírů i cenných papírů jiných deponentů. V samostatné úschově jsou uschovány cenné papíry, pokud:

- v jejich případě není přípustné uschování u centrálního depozitáře (*Wertpapiersammelbank*) (např. dluhopisy na jméno jiné než uvedené v § 1 odst. 1 *in fine* DDepotG); nebo

²⁶³ Např. § 233, § 372, § 1296 apod.

²⁶⁴ Např. § 5 odst. 2, § 7, § 13 apod.

²⁶⁵ BAR, von C. and DROBNIG, U. *The Interaction of Contract Law and Tort and Property Law in Europe: A Comparative Study*. München: Sellier European Law, 2004, s. 325 a násl.

- deponent samostatnou úschovu požaduje.

Depozitář smí dle § 3 odst. 1 DDepotG svěřit uschované cenné papíry druhotnému depozitáři (*Drittverwahrer*) i bez souhlasu deponenta. Původní depozitář je pak nazýván také *Zwischenverwahrer*.

6.1.2. Úhrnná úschova

Pro úhrnnou úschovu používá německé právo termín *Tauschverwahrung*, tedy něco jako výměnná úschova, či spíše úschova s možností výměny. Strany mohou sjednat, že depozitář smí zaměnit deponentovy CP za jiné stejného druhu²⁶⁶, případně mu jiné CP stejného druhu vrátit²⁶⁷. Uschované cenné papíry jsou však uloženy odděleně od CP jiných deponentů i depozitáře a po celou dobu úschovy zůstávají ve vlastnictví deponenta.²⁶⁸ Odebírá-li depozitář něco z CP deponenta musí to okamžitě nahradit. Deponent jej k tomu musí ovšem zmocnit výslovně a písemně (*ausdrücklich und schriftlich*) zmocnit, přičemž takové zmocnění se nesmí nacházet v obchodních podmínkách depozitáře, ani nesmí být obsaženo v jiných listinách, na které by v prohlášení bylo toliko odkázáno.

6.1.3. Hromadná úschova

Pokud deponent nepožaduje samostatnou úschovu nebo výslovně a písemně nezmocní depozitáře k úhrnné nebo nepravidelné úschově, je základním způsobem úschovy dle § 5 odst. 1 DDepotG hromadné úschova. Již bylo mnohokrát řečeno, že jedná se o způsob úschovy, kdy depozitář drží CP jednotlivých deponentů dohromady, ale odděleně od svého majetku. Německá právní úprava se ovšem v určitých detailech mírně liší. Dle původního znění § 5 odst. 1 DDepotG byla základním zákonným řešením úschova samostatná a ke sjednání hromadné úschovy bylo třeba výslovného a písemného prohlášení deponenta. Pak směl depozitář uschovat deponentovy cenné papíry společně se stejnými CP jiných deponentů i svými, přičemž k nim vznikalo spoluvlastnictví, čímž se tento případ lišil od nepravidelné úschovy, kde vlastnictví

²⁶⁶ § 10 odst. 2 DDepotG.

²⁶⁷ § 10 odst. 1 DDepotG.

²⁶⁸ § 11 DDepotG.

zcela přecházelo na depozitáře.²⁶⁹ Dle dnešní úpravy smí depozitář uschovat deponentovy cenné papíry společně se stejnými CP jiných deponentů i svými jen pokud jej k tomu deponent výslovně a písemně zmocní, jinak je musí předat k hromadné úschově centrálnímu depozitáři. Následkem toho je naprostá většina cenných papírů uschována u centrálního depozitáře.

Složením CP do hromadné úschovy u centrálního depozitáře²⁷⁰ pak vzniká spoluvlastnictví jednotlivých deponentů k celku podle množství složených CP²⁷¹, s tím, že depozitář každému z deponentů na žádost vydá jeho podíl²⁷². Náhodný zánik věci pak postihuje deponenty a to opět dle jejich podílů.²⁷³ Vidíme, že oproti českému²⁷⁴ nebo švýcarskému²⁷⁵ právu zde není rozdílů. Tato pravidla platí i pro (každého dalšího) druhotného depozitáře. V případě insolvence depozitáře se CP uložené do hromadné úschovy nestávají součástí majetkové podstaty a deponent má právo na jejich vydání (§ 32 DDepotG).

Výše jsme zmínili, že k převodu vlastnického práva na movitých věcech je dle § 929 BGB nutný souhlas stran a jejich fyzické předání. Představa, že při burzovních obchodech budou skutečně jednotlivé cenné papíry, případně hromadné listiny fyzicky předávány je pochopitelně poměrně úsměvná a pro dnešní burzovní obchody zcela nevyhovující. Převody jsou tedy prováděny pouze zápisy v evidenci cenných papírů, přičemž ovšem musí být naplněny i právem stanovené požadavky.

Uložením CP do úschovy dochází k jejich imobilizaci a mediatizaci, přičemž deponent zůstává vlastníkem a zprostředkovaným držitelem (*mittelbarer Besitzer*), kdežto depozitář se stává držitelem bezprostředním (*unmittelbarer Besitzer*), držícím věc pro deponenta jako vlastníka.²⁷⁶ Obdobné pravidlo platí i pro případné druhotné depozitáře²⁷⁷, až po depozitáře centrálního, kterýžto právní vztah nazýváme víceúrovňovou zprostředkovanou držbou (*mehrstufiger*

²⁶⁹ HEINSIUS, HORN a THAN, op. cit., s. 88 a násl.

²⁷⁰ Že se tak děje právě tímto momentem vysvětlují APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 270.

²⁷¹ § 6 odst. 1 DDepotG.

²⁷² § 7 odst. 1 ve spojení s § 6 odst. 2 DDepotG.

²⁷³ § 7 odst. 2 DDepotG

²⁷⁴ Cf. § 2410 a 2411 OZ.

²⁷⁵ Cf. čl. 973a OR.

²⁷⁶ § 868 BGB.

²⁷⁷ Možnost uložit věc do druhotné úschovy je výslovně stanovena v § 5 odst. 3 DDepotG. Bez této možnosti by ostatně hromadná úschovy byla v praxi dost těžko použitelná.

mittelbarer Besitz).²⁷⁸ Nehovoříme o detenci, neboť s tímto pojmem německé pozitivní právo nepracuje. Následně je již možné převádět CP jen zápisy v evidenci.

První podmínku pro převod vlastnického práva k movitým věcem je dle § 929 BGB souhlas stran. Je-li tento dán, je třeba splnit i požadavek fyzického předání věci. To není ovšem nikterak těžké. Jelikož je poslední depozitář v řetězci bezprostředním držitelem cenného papíru, zprostředkovává držbu i deponentovi, jež je držitelem zprostředkovaným. Chce-li tedy deponent A převést cenné papíry deponentovi B postačí jejich souhlas, o kterém pochopitelně musí spravit depozitáře. Deponent A vyjadřuje svou vůli, nebýt již dále vlastníkem a tedy ani držitelem CP, naopak deponent B vyjadřuje vůli stát se vlastníkem a nabýt držbu věci. O tomto informují depozitáře (a ten případně další depozitáře až po centrální depozitář), u nějž dojde ke změně držitelství k věci, neboť CP stále drží, ale již nikoli pro deponenta A, nýbrž pro deponenta B. Můžeme tedy říci, že přes jistý rozdíl v teorii, tedy zda se v případě depozitáře jedná o bezprostředního, nesamostatného držitele nebo detentora je toto řešení shodné s tím, které přijímá švýcarské, české právo a jak dále uvidíme i rakouské právo.

6.1.4. Nepravidelná úschova

Německý zákonodárce ponechal stranám možnost odchýlit se od režimu hromadné úschovy a krom úschovy samostatné, která více chrání práva deponenta, i když komplikuje převod CP, připouští i úschovu nepravidelnou, kdy je naopak deponentovi poskytován nižší stupeň ochrany, neboť jedinou povinností depozitáře je vrátit mu na požádání stejný počet stejného druhu cenných papírů jako uschoval. Jelikož však na depozitáře přechází dle § 700 odst. 1 BGB ve spojení s § 929 BGB vlastnické právo k uschovaným věcem, nese i riziko jejich náhodného zániku, čímž je deponent chráněn alespoň před tímto nebezpečím.

Má-li se jednat o nepravidelnou úschovu je dle § 15 odst. 1 DDepotG²⁷⁹ třeba, aby toto strany sjednaly a deponent výslovně a písemně prohlásil, že s tímto souhlasí, že si je vědom, že dojde k převodu vlastnického práva a jeho právo na vydání cenných papírů bude mít jen závazkovou povahu. Toto prohlášení pak nesmí odkazovat na jiné listiny, být spojeno s jiným deponentovým prohlášením, ani být obsaženo pouze v depozitářových obchodních podmínkách.²⁸⁰ Už tento výčet

²⁷⁸ § 871 BGB.

²⁷⁹ § 5 odst. 1 DDepotG.

²⁸⁰ Tuto poslední podmínku stanoví § 5 odst. 1 DDepotG.

podmínek dává poměrně jasně najevo, že zákonodárce nepravidelnou úschovu nijak nepreferuje. Ba právě naopak. Byla to ostatně právě historická zkušenost s tím, že tento právní institut příliš nechrání práva deponentů, jež vedla k vydání DDepotG 1896, na který DDepotG navazuje.

6.2. Hromadné listiny

Emitentovi je na základě § 9a odst. 1 DDepotG umožněno vtělit více stejných práv, které by jinak vtělil do jednotlivých zastupitelných CP, do jedné tzv. hromadné listiny.²⁸¹ Je-li pak taková hromadná listina uložena do úschovy, má deponent povinnost uložit ji u centrálního deponenta, ledaže by deponent vyžadoval její samostatnou úschovu. Povšimněme si opět podobnosti s ustanovením o hromadné úschově.²⁸² V dnešní době jsou emise cenných papírů prováděny v naprosté většině případů za pomoci hromadné listiny, jež je uložena u centrálního deponenta a práva z ní plynoucí jsou zapsána do evidence, čímž dochází k její imobilizaci a mediatizaci. Veškeré převody jednotlivých práv jsou tak prováděny pouze pomocí zápisů v evidenci (*Buchung*).²⁸³

Hromadnou listinu je také možné držet v hromadné úschově s jednotlivými cennými papíry, do nichž jsou vtělena stejná práva jako do listiny. Na nakládání s podíly na hromadné listině nebo hromadné úschově, v níž je hromadná listina uložena podle předchozí věty se pak dle § 9a odst. 2 DDepotG aplikují ustanovení § 6 až 9 DDepotG, tedy ustanovení o hromadné úschově, o nichž již bylo pojednáno výše a tento výklad není tedy nutné opakovat.

Na tomto místě si ještě dovolíme poznamenat, že emitent má právo kdykoli nahradit hromadnou listinu kusovými CP a cenné papíry uložené v hromadné úschově hromadnou listinou,

²⁸¹ Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11], s. 2. Dostupné z: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/2019-03-07-Eckpunktepapier-regulatorische-Behandlung-elektronische-Wertpapiere-Krypto-Token.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

²⁸² Cf. § 5 odst. 1 DDepotG.

²⁸³ WINKLER, N. *Das Stimmrecht der Aktionäre in der Europäischen Union*. Berlin: De Gruyter, 2006, s. 147.

aniž by k tomu potřeboval souhlas jakékoli jiné osoby. Emitent má také právo vyloučit právo na vydání kusového CP, což plyne z již výše citovaného § 10 odst. 5 AktG a § 2 SchVG.²⁸⁴

6.3. Cenná práva

V předchozích kapitolách jsme viděli, že pro zápis do evidence cenných papírů je dle německého práva třeba určitého podkladu - buď cenného papíru, nebo hromadné listiny. Cenná práva, jež by odpovídala švýcarskému konceptu, zná německé právo pouze teoreticky.²⁸⁵ Existuje však přeci jedna výjimka, ta o dluhopisy vydávané německým státem.

Výše bylo řečeno, že emise dluhopisů musí být provedena v listinné podobě. To je splněno i vydáním jedné hromadné listiny a jejím uložením u centrálního depozitáře. Ustanovení § 5 odst. 1 zákona o úpravě spolkového dluhu (BSchuWG) však uvádí, že státem pověřená společnost vede spolkovou knihu dluhů (*Bundesschuldbuch*), v níž jsou vedeny pohledávky za spolkem plnící úlohu dluhopisů. Tato kniha se pak dle § 5 odst. 2 BSchuWG dále dělí na několik částí, které obsahují:

- a) hromadné zaknihované²⁸⁶ pohledávky (*Sammelschuldbuchforderungen*);
- b) jednotlivé zaknihované pohledávky (*Einzelschuldbuchforderungen*);
- c) další dluhy spolku dle § 4.²⁸⁷

Dle § 5 odst. 3 BSchuWG vznikají zaknihované pohledávky zápisem do spolkové knihy dluhů. Dané ustanovení pak navíc obsahuje zákonnou fikci²⁸⁸, podle které platí (*gilt*), že zapsáním do spolkové knihy dluhů je splněn požadavek zákonné, tedy písemné, formy dluhopisů.²⁸⁹

²⁸⁴ WINKLER, op. cit., s. 147.

²⁸⁵ Cf. HUECK, A. a C.-W. CANARIS (ed.). *Recht der Wertpapiere*. 12., neubearbeitete Aufl. München: Franz Vahlen, 1986, s. 17.

²⁸⁶ Daný překlad byl zvolen, neboť se jedná o překlad blízký se doslovnému a také proto, že je zde značná podobnost s ZCP vedenými českým ministerstvem financí podle § 35 odst. 1 písm. d) zákona č. 218/2000 Sb. Nesmíme ale stavět tyto zaknihované pohledávky na roveň s českými zaknihovanými cennými papíry.

²⁸⁷ Ty nemají pro tuto práci význam a dále se jim tedy nevěnujeme.

²⁸⁸ Jedná se o fikci, což vyplývá nejen s použití slova *gilt*, ale především z faktu, že věc musí být dle § 90 BGB hmotná, což zcela zřejmě není tento případ.

²⁸⁹ § 5 odst. 3 BSchuWG: *Eine Schuldbuchforderung wird als Sammelschuldbuchforderung oder Einzelschuldbuchforderung durch die Eintragung in die jeweilige Abteilung begründet; durch die Eintragung in das Bundesschuldbuch gilt eine gesetzlich vorgeschriebene Form als beachtet.*

Ustanovení § 6 a 7 BSchuWG pak blíže upravují právní režim hromadných a jednotlivých zaknihovaných pohledávek. Na tomto místě zmiňme jen § 6 odst. 2 BSchuWG, dle kterého se režim hromadných zaknihovaných pohledávek řídí režimem hromadné úschovy. Dle zákonné fikce jsou věřitelé oprávnění z těchto pohledávek považováni za spoluvlastníky celku.²⁹⁰

6.4. Systém evidence cenných papírů

Vzhledem k tomu co už bylo řečeno výše o převodech cenných papírů a podílů na hromadných listinách, se zde můžeme omezit jen na krátké shrnutí. Pokud deponent nepožaduje jiný postup, má depozitář povinnost uložit cenné papíry a hromadné listiny do hromadné úschovy u centrálního depozitáře, kterým je pro Německo Clearstream Banking AG, Frankfurt, běžně ovšem nazývaný pouze Clearstream nebo CBF. Tím dojde k imobilizaci a mediatizaci cenných papírů a k jejich zapsání do evidence. Pak mluvíme o žirové hromadné úschově (*Girosammelverwahrung*).²⁹¹ Do té jsou započítány i cenné papíry uschované u zahraničních centrálních depozitářů, mezi nimiž a Clearstreamem existuje propojením centrálních depozitářů ve smyslu § 5 odst. 4 DDepotG.²⁹² Následně jsou veškeré převody cenných papírů a obdobných objektů prováděny pouze zápisy (*Buchung*) v této evidenci, kterýžto proces je nazýván *Effektengiroverkehr*.²⁹³

Výše zmíněná žirová hromadná úschova odpovídá v podstatě české centrální evidenci s tím, že jsou v ní vedeny ne ZCP, ale imobilizované CP. Existuje však i další evidence, kterou bychom z pohledu českého práva mohli přirovnat k samostatné evidenci zahraničních investičních nástrojů podle § 93 odst. 1 písm. c) ZPKT. V žirové hromadné úschově jsou uloženy CP, které přímo drží německý centrální depozitář²⁹⁴ a zajišťuje tak konečnému deponentovi spoluvlastnický podíl na celku, čímž dojde ke splnění v tuzemsku (*im Inland Erfüllung*). Existují však i případy,

²⁹⁰ § 6 odst. 2 BSchuWG: *Die Gläubiger der Sammelschuldbuchforderung gelten als Miteigentümer nach Bruchteilen.*

²⁹¹ Překlad vytvořen podle díla, jehož název zní *Žirová úschova sběrná*, citovaného v tomto odkazu. Autor uznává, že se jedná o překlad poněkud libozvučnější, ale bohužel vzdálený dnešní české terminologii. Pražská súčtovací banka / Sběrná banka cenných papírů. In Cnb.cz [online]. [cit. 2020-02-21]. Dostupné z: https://www.historie.cnb.cz/cs/bezhotovostni_platebni_styk/platebni_styk_behem_ii_svetove_valky_a_tesne_po_ni/prazska_suctovaci_bank_a_sberna_bank_a_cennych_papiru.html.

²⁹² Cf. čl. 2 odst. 1 bodě 28 a čl. 48 Nařízení o centrálních depozitářích.

²⁹³ Kundenhandbuch für Kunden der Clearstream Banking Frankfurt, s. 12.

²⁹⁴ Včetně těch držných u zahraničních centrálních depozitářů díky propojení.

kdy chce německý komitent (deponent) zakoupit, zpravidla skrze komisionáře, který je zároveň depozitářem, zahraniční CP (*Auslandsgeschäft*).²⁹⁵ Takový CP je zpravidla uložen u zahraničního centrálního depozitáře, právní poměry tohoto CP a jeho úschovy se řídí místem, kde se nachází (*lex rei sitae*) a mnohdy tak není možno deponentovi zajistit postavení jaké by měl dle německého práva, tj. spoluvlastnictví k celku. Bývá tedy volen následující postup. Německý depozitář pověří nákupem německý centrální depozitář, ten však tyto činnosti sám neprovádí, pročež dále pověří svou sesterskou společnost Clearstream Banking Luxembourg, která konečně CP zakoupí a stane se jeho právním vlastníkem. Subjektům, které mu v řetězci předcházejí, jej však zapíše na účet cenných papírů (*Gutschrift in Wertpapierrechnung; WR-Gutschrift*) a konečný deponent (komitent) se tak stane jeho ekonomickým vlastníkem. Tato terminologie užívaná u běžných účtů je volena úmyslně, neboť naznačuje, že se jedná o závazkový vztah a deponent tedy nemá k CP žádná věcná práva.²⁹⁶ Je však třeba říci, že německá nauka dospívá k tomu, že deponent by mohl žádat o vyloučení těchto svých pohledávek z majetkové podstaty v případě insolvence depozitáře a podobně dalších osob v řetězci.²⁹⁷ Ve výše popsaném případě se tedy jedná o svěřenskou, či fiduciární správu (*Treuhand*). Zde však ukončíme tento exkurz konstatováním, že tyto nároky jsou vedeny v evidenci odlišné od žirové hromadné úschovy nazývané účtem cenných papírů (*Wertpapierrechnung*).²⁹⁸

6.5. Návrhy de lege ferenda

Výše jsme viděli, že v německé právu ještě nebyla provedena úplná dematerializace cenných papírů, čímž se liší od mnohých evropských států jako Francie, Švýcarsko a České republika. Krom toho se v předchozích letech objevily nové technologie jako například distribuované decentralizované databáze²⁹⁹ (dále jen “DDD”) a v souvislosti s tím se německý zákonodárce rozhodl jednat a právo cenných papírů modernizovat.

²⁹⁵ To je upraveno v jednotných obchodních podmínkách, jež používají německé banky pro obchody s cennými papíry. Cf. např. Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte, Stand: 25. Mai 2018 In: deutsche-bank.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://www.deutsche-bank.de/content/dam/deutschebank/de/shared/pdf/ser-agb-bedingungen-sonderbedingungen_wertpapiergeschaefte_pgk.pdf.

²⁹⁶ SEGNA, op. cit., s. 321 a násl.

²⁹⁷ SEGNA, op. cit., s. 359 a násl.

²⁹⁸ Kundenhandbuch für Kunden der Clearstream Banking Frankfurt, s. 13.

²⁹⁹ Bezpochyby nejznámějším z jejích druhů je blockchain.

V březnu 2019 vydaly spolkové ministerstvo financí a spolkové ministerstvo spravedlnosti a ochrany spotřebitele ve vzájemné spolupráci dokument, který obsahoval vymezení klíčových bodů (*Eckpunkte*) do budoucna zamýšlené úpravy elektronických cenných papírů a krypto tokenů. Dle tohoto návrhu mělo být nejprve soukromým subjektům umožněno vydávat dluhopisy v dematerializované podobě tak, jak to může činit německý stát, avšak podobná úprava pro akcie měla být případně zavedena až později.³⁰⁰ Registr takto vydaných cenných práv neměl vést samotný emitent, ale k tomu určený veřejný subjekt. Emitent by tak však mohl učinit, pokud by vydal cenná práva pomocí DDD technologie, která zamezuje zpětným změnám informací obsažených v decentralizovaně vedené databázi, čímž by mělo být zamezeno podvodům.³⁰¹ K dokumentu se vyjádřilo značné množství subjektů. My se zde jen krátce podíváme na návrh finanční skupiny německé burzy (*Gruppe Deutsche Börse*)³⁰² reagující na návrh ministerstev a dále na studii Německé spolkové bankovní asociace (*Bundesverband deutscher Banken e. V.*)³⁰³ zabývající se stejným problémem a vydanou o den dříve než zmíněný dokument spolkových ministerstev.

Finanční skupina německé burzy návrh v podstatě uvítala, ale požadovala jeho rozdělení do dvou kroků. V prvním kroku by měla být dle jejího názoru provedena dematerializace cenných papírů analogicky jako v případě spolkových dluhopisů. S dematerializovanými CP by mělo být nakládáno stejně jako s hmotnými. Výhodou tohoto řešení je, že bude třeba provést jen velmi málo

³⁰⁰ Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11], s. 2. Dostupné z: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/2019-03-07-Eckpunktepapier-regulatorische-Behandlung-elektronische-Wertpapiere-Krypto-Token.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

³⁰¹ Eckpunkte [online]. [cit. 2020-04-11], s. 3.

³⁰² Anmerkungen zum Eckpunkte-Papier des BMF/BMJV „Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token“ vom 7. März 2019. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/Stellungnahme-GDB.pdf?__blob=publicationFile&v=2.

³⁰³ Diskussionspapier des Bankenverbandes zu Wertpapieren mittels Distributed-Ledger-Technologie (DLT) - Rechtliche Überlegungen mit Reformvorschlägen - vom 6. März 2019. In bankenverband.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://bankenverband.de/media/files/BdB_Diskussionspapier_Wertpapiere_in_DLT_frJHrn.pdf.

změn.³⁰⁴ Teprve ve druhém kroku by pak došlo k rozsáhlejší změnám, které jsou třeba pro aplikaci DDD technologie.³⁰⁵ Ideální by pak bylo přijetí jednotného řešení na evropské úrovni.³⁰⁶

Bankovní asociace v zásadě navrhla rozšíření řešení obsaženého v § 5 odst. 3 BSchuWG na dematerializované cenné papíry vydané za pomoci DDD technologie, čímž by tyto získaly povahu cenných práv, jež by byly zákonnou fikcí postaveny na roveň cenným papírům a získaly tak věcněprávní status. Takto by mělo být možno vydávat nejen dluhopisy, ale veškeré cenné papíry, především také akcie.³⁰⁷ Tato cenná práva by vznikala a byla převáděna zápisem do registru vedeného za pomoci technologie DDD.³⁰⁸ Zde ovšem vyvstává otázka, kdo by jej vedl. Bankovní asociace pochopitelně upřednostňuje, aby tak činily banky, i když připouští i jiné možnosti.³⁰⁹ Švýcarské řešení, totiž aby cenná práva vydával sám emitent, zdá se, nemá v Německu podporu. To ovšem zřejmě souvisí s tím, že cenná práva podle tohoto návrhu by měla být věcněprávní a nikoli závazkovou povahu jako ta švýcarská. Za poznámku také stojí, že vedení takového registru na bázi DDD technologie by bylo celkem zbytečnou komplikací.

Přes množství vyjádření³¹⁰ podaných nejrůznějšími organizacemi nebyly v této věci alespoň prozatím učiněny další kroky.

6.6. Shrnutí

Co se úschovy cenných papírů týče, funguje německé právo na osvědčených zásadách imobilizace a mediatizace, přičemž na cenné papíry jsou aplikována ustanovení o věcných právech. K úplné dematerializaci cenných papírů ještě nebylo až na jedinou výjimku přistoupeno, ale nezdá se, že by to bylo významnou překážkou pro obchod s cennými papíry. Lze ovšem

³⁰⁴ Anmerkungen [online]. [cit. 2020-04-11], s. 4.

³⁰⁵ Anmerkungen [online]. [cit. 2020-04-11], s. 5.

³⁰⁶ Anmerkungen [online]. [cit. 2020-04-11], s. 9.

³⁰⁷ Diskussionspapier [online]. [cit. 2020-04-11], s. 28.

³⁰⁸ Diskussionspapier [online]. [cit. 2020-04-11], s. 17 a násl.

³⁰⁹ Diskussionspapier [online]. [cit. 2020-04-11], s. 20.

³¹⁰ Jejich plná znění se nacházejí na samém dolním okraji této stránky. Jedná se o velmi inspirativní čtení Tisková zpráva k Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11]. https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/0-Gesetz.html.

předpokládat, že k tomu v budoucnu přeci jen dojde. Hodný pozornosti také bude přístup německého zákonodárce k technologii DDD a jím zvolené řešení této problematiky, které by se mohlo v budoucnu promítnout jak v českém, tak v evropském právu.

7. Rakouské právo

Rakouskému právu se budeme věnovat pouze krátce, neboť jak uvidíme, je velmi podobné právu německému, tedy alespoň co se úschovy cenných papírů týče. Jakby také ne, vždyť po připojení Rakouska k Německé říši v roce 1938 až do roku konce 1969 zde platil DDepotG, který byl s účinností od 1. ledna 1970 nahrazen ÖDepotG, jenž však svůj vzor nezapře, jak strukturou, tak přijatými řešeními. Přeci však mezi rakouským a německým právem existují mnohé rozdíly. Rozdíl, který nás vede ke studiu rakouského práva a který by mohl mít vliv na právo cenných papírů, je pojetí široké věci v právním slova smyslu, kterou je dle § 285 ABGB vše, co je odlišné od osoby a slouží potřebě lidí.³¹¹ Tato definice byla převzata i do § 489 OZ. Z toho důvodu by mohlo být zajímavé provést srovnání přístupu těchto právních řádů k procesu dematerializace a jejich nahlížení na nehmotné ekvivalenty cenných papírů.

7.1. Cenné papíry

Stejně jako německé, neobsahuje ani rakouské právo žádnou definici pojmu cenný papír a opírá se o již výše citovanou Brunnerovu definici.³¹² ÖDepotG však stejně jako jeho německý ekvivalent hned v § 1 odst. 1 uvádí demonstrativní výčet cenných papírů, na které jeho regulace dopadá s dovětkem, že daný předpis se aplikuje i na úschovu dalších cenných papírů, pokud jsou zastupitelné.³¹³ Na tomto místě nebudeme provádět rozbor jednotlivých zvláštních předpisů jako v případě německého práva, abychom dovodili, že cenné papíry musí mít písemnou formu. Spokojme se na tomto místě s konstatováním, že tomu tak je, ostatně vyplývá to již z Brunnerovy definice, a pojďme se věnovat hlavnímu předmětu našeho zájmu, jímž je úprava úschovy.³¹⁴

³¹¹ § 285 ABGB: *Alles, was von der Person unterschieden ist, und zum Gebrauche der Menschen dient, wird im rechtlichen Sinne eine Sache genannt.*

³¹² Cf. APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 197.

³¹³ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 263.

³¹⁴ V případě zájmu může ovšem čtenář nahlédnout například do § 68 a 69 ÖAktG, ze kterých požadavek písemnosti vyplývá.

7.1.1.Samostatná úschova

V samostatné úschově jsou uloženy cenné papíry deponenta zvlášť od cenných papírů jiných deponentů i depozitáře.³¹⁵ Tento druh úschovy má místo v případě úschovy nezastupitelných cenných papírů a v případě zastupitelných papírů tehdy, pokud to deponent výslovně a písemně požaduje.³¹⁶ Dle § 3 odst. 1 ÖDepotG smí původní depozitář (*Zwischenverwahrer*) svěřit uschované cenné papíry druhotnému depozitáři (*Drittverwahrer*) i bez souhlasu deponenta. Vidíme tedy, že rakouská úprava je téměř k nerozeznání od německé.

7.1.2.Úhrnná úschova

Depozitář je dle § 7 odst. 1 ÖDepotG oprávněn jednotlivé cenné papíry deponenta nahradit jinými stejného druhu, pokud jej k tomu deponent výslovně a písemně zmocní, pro což rakouské právo užívá termín oprávnění k výměně (*Tauschermächtigung*). V ostatním platí dle § 7 odst. 2 ÖDepotG ustanovení o samostatné úschově.³¹⁷ Opět vidíme, že rakouské právo se zde příliš neliší od německého. Snad jen s jejího tónu nezní takové nedůvěra k tomuto institutu jako v případě § 11 DDepotG.

7.1.3.Hromadná úschova

Základním zákonným řešením uplatňujícím se, nesjednají-li strany jinak, je hromadná úschova. O tomto způsobu úschovy jsme již hovořili tolikrát, že jeho úpravu podle rakouského práva uvádíme jen zkratkovitě. Depozitář uschová dle § 4 odst. 1 ÖDepotG zastupitelné cenné papíry jednotlivých deponentů i své dohromady, čímž zákon navazuje na právní úpravu obsaženou v dříve i v Rakousku platném DDepotG.³¹⁸ U něj uschované cenné papíry je depozitář dle § 4 odst. 3 ÖDepotG oprávněn svěřit dalšímu depozitáři, tím je zpravidla centrální depozitář velmi návodně uvedený v předchozím odstavci, tedy v § 4 odst. 2 ÖDepotG. K cenným papírům uloženým v hromadné úschově vzniká podle § 5 odst. 1 ÖDepotG spoluvlastnictví již předáním

³¹⁵ § 2 odst. 1 ÖDepotG.

³¹⁶ § 2 odst. 2 ÖDepotG.

³¹⁷ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., 275 a násl.

³¹⁸ HEINSIUS, HORN a THAN, op. cit., s. 96.

depozitáři a ne až centrálnímu depozitáři, jako je tomu v případě německého práva.³¹⁹ Velikost spoluvlastnických podílů se pak určí dle poměru součtu jmenovitých hodnot CP uschovaných jednotlivými deponenty vůči celku.³²⁰ Každý z deponentů může na základě § 6 odst. 1 ÖDepotG požadovat vydání CP, které odpovídají jeho podílu. Souhlasu ostatních spoluvlastníků není dle § 6 odst. 1 ÖDepotG třeba.³²¹ V případě insolvence pak dle § 23 odst. 6 ÖDepotG cenné papíry uložené v hromadné úschově (*Sammelbestand*) tvoří zvláštní množinu majetku (*Sondermasse*), jež není součástí majetkové podstaty a má být rozdělena mezi deponenty podle jejich podílů na hromadné úschově.

Stejně jako dle německého práva tak i dle rakouského je třeba k převodu vlastnického práva k movité věci její předání, tedy tradice.³²² Prakticky samozřejmě dochází k převodu cenných papírů v hromadné úschově zápisem do evidence.³²³ Nicméně opět analogicky právu německému lze tento požadavek splnit jinak než fyzickým předáním věci a to skrze tzv. postoupení držby (*Besitzanweisung*), jež bylo praxí odvozeno na základě § 428 ABGB³²⁴, které samo upravuje jen *traditio brevi manu* (*Übergabe kurzer Hand*) a *constitutum possessorium* (*Besitzkonstitut*).³²⁵ Depozitář cenných papírů uschovaných v hromadné úschově je vůči nim v pozici detentora, deponent v pozici vlastníka a držitele. Prodá-li deponent cenné papíry jiné osobě, musí o tomto informovat depozitáře. Ve chvíli, kdy depozitář tuto informaci obdrží, dojde k přechodu vlastnického práva a depozitář, aniž by cokoli učinil, má již věci v detenci pro jiného deponenta, který se stává vlastníkem a drží věc skrze depozitáře, jenž je detentorem.³²⁶

³¹⁹ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 270.

³²⁰ § 5 odst. 1 ÖDepotG.

³²¹ To samé platí i pro vlastníka v případě, že jeho osoba nesplývá v jedno s deponentem (§ 5 odst. 2 ÖDepotG).

³²² § 426 ABGB.

³²³ Vedení evidence je upraveno v § 11 ÖDepotG.

³²⁴ § 428 ABGB: *Durch Erklärung wird die Sache übergeben, wenn der Veräußerer auf eine erweisliche Art seinen Willen an den Tag legt, daß er die Sache künftig im Nahmen des Uebernehmers inne habe; oder, daß der Uebernehmer die Sache, welche er bisher ohne ein dingliches Recht inne hatte, künftig aus einem dinglichen Rechte besitzen solle.*

³²⁵ Die Lehre von Titel und Modus. In [uibk.ac.at](http://www.uibk.ac.at) [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.uibk.ac.at/zivilrecht/buch/kap2_0.xml?section-view=true;section=2.

³²⁶ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 307 a násl.

7.1.4. Nepravidelná úschova

Smluvní strany mohou dle § 8 odst. 1 ÖDepotG sjednat, že vlastnické právo k uschovaným cenným papírům přejde na depozitáře. Zde je ovšem třeba poznamenat, že ač zde text zákona hovoří o přechodu vlastnictví v okamžiku uzavření smlouvy, musí ve skutečnosti dojít k předání cenných papírů, což ostatně plyne i z ustanovení § 426 a násl. ABGB citovaných výše.³²⁷ Jakmile depozitář nabude vlastnické právo k uschovaným cenným papírům, stává se daný právní vztah zápujčkou (*Darlehen*). Rakouské právo totiž *depositum irregulare* programově odmítá a ztotožňuje jej ze zápujčkou a to přesto, že jsou mezi nimi závažné rozdíly. Především fakt, že při nepravidelné úschově je depozitář povinen vrátit deponentovi uschovanou věc na počkání, kdežto v případě zápujčky dle § 986 odst. 2 ABGB až po výpovědní době v trvání jednoho měsíce.³²⁸ Zde již tedy vidíme značný rozdíl oproti právu německému. Požadavky na vlastní sjednání nepravidelné úschovy jsou však téměř stejné. Opět je třeba výslovné a písemné ujednání, v němž musí být vyjádřeno, že s přechodem vlastnického práva zůstává deponentovi pouze nárok na vydání věci, jež má obligační povahu. Předmětné ujednání pak nesmí být pouhou součástí obchodních podmínek a musí být uděleno pro každé jednotlivé jednání zvlášť.³²⁹

7.2. Hromadná listina

Na rozdíl od své německého protějšku neobsahuje ÖDepotG definici hromadné listiny. Doktrína ji ale definuje jako *cenný papír, do něž je vtěleno více práv stejného druhu, která by mohla být vtělena do jednotlivých zastupitelných cenných papírů, aniž by tyto ztratily svou samostatnost*.³³⁰ Meritorně se tedy od německé definice neliší. Dle rakouského práva lze vydat dva druhy hromadných listin, mezitímní (*Zwischensammelurkunde*), podíly na níž lze vyměnit za jednotlivé CP a stálou (*Dauersammelurkunde*). Zda se jedná o mezitímní či stálou hromadnou listinu určí emisní podmínky.³³¹ Pro účely této práce mezi nimi není dále třeba rozlišovat, neboť

³²⁷ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 277.

³²⁸ Více k této otázce DVORSKÝ, *Idem* či *tantundem*, s. 56 a násl.

³²⁹ § 8 odst. 1 ÖDepotG.

³³⁰ *Eine Sammelurkunde ist ein Wertpapier, das eine Vielzahl gleichartiger Einzelrechte, von denen jedes für sich in einem vertretbaren Wertpapier verbrieft sein könnte, in einem Papier zusammenfasst, wodurch diese aber ihre rechtliche Selbständigkeit nicht verlieren*. APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 265.

³³¹ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 272.

se na ně ostatně na oba jejich druhy dle § 24 písm. a) a b) ÖDepotG vztahují ustanovení o hromadné úschově.³³²

7.3. Cenná práva

Stejně jako právo německé, obsahovalo i rakouské možnost vydávat státní dluhopisy jako cenná práva. Tato možnost byla upravena ve vládním nařízení o spolkové knize dluhů (BSchuV). Tyto mohly na základě § 6 odst. 1 BSchuV vznikat pouhým zápisem do spolkové knihy dluhů a dle § 12 odst. 2 BSchuV směla banka jako deponitář uschovat cenné papíry vícero deponentů společně s jí patřícími cennými právy stejného druhu. Podle § 24 písm. c) ÖDepotG na ně měla být použita pravidla platná pro hromadnou úschovu.³³³ Nicméně roku 2001 byl zrušen zákon o ochraně měny (WSchG)³³⁴, na jehož základě³³⁵ bylo nařízení vydáno, a tím pozbylo platnosti i samotné nařízení. Tím pádem již rakouský stát nemůže vydávat dluhopisy ve zcela dematerializované formě a nyní musí opět využít formu hromadné listiny³³⁶.

7.4. Systém evidence cenných papírů

O převodech cenných papírů jsme již hovořili výše a rakouský systém se opět nijak zásadně neliší od německého. Zmiňme tedy pouze, že rakouským centrálním deponitářem je dle nařízení ministerstva spravedlnosti³³⁷ vydaného na základě § 28 ÖDepotG Oesterreichische Kontrollbank.

³³² KOZIOL, H. a M. OPPITZ. Österreichisches Bankvertragsrecht Band VI: Kapitalmarkt. Zweite vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. Wien: Springer-Verlag, 2007, s. 268.

³³³ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 264-265.

³³⁴ Bundesgesetz vom 19. November 1947 über die Verringerung des Geldumlaufs und der Geldeinlagen bei Kreditinstituten (Währungsschutzgesetz - WSchG) (BGBl. Nr. 250/1947).

³³⁵ Jednalo se konkrétně o § 14 odst. 2 a § 38 WSchG.

³³⁶ SUBHASH, S. a P. KNOBL. Die Schaffung und Übertragung von Wertrechten via Blockchain-Technologie. *Wirtschaftsrechtliche Blätter*. Wien: Verlag Österreich. November 2019, Heft 11, s. 612. In cerhahempel.com [online]. [cit. 2020-04-14] Dostupné z: https://www.cerhahempel.com/fileadmin/docs/publications/Knobl/Knobl_wbl_11_2019.pdf.

³³⁷ Verordnung des Bundesministeriums für Justiz vom 9. April 1965, mit der die Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft als Wertpapiersammelbank bezeichnet wird (BGBl 1965/95).

Ta pak vydává všeobecné obchodní podmínky (AGB-WSB), které dále upravují její činnost, vztahy s depozitáři na nižší úrovni apod.³³⁸

Kromě výše uvedeného systému žirové hromadné úschovy (*Girosammelverwahrung*)³³⁹ vedené centrálním depozitářem ohledně cenných papírů u něj nebo i v jeho zahraničních skladech uložených, vede tento také evidenci CP uložených v zahraničí u tamních depozitářů. Zde opět neshledáváme žádné významné rozdíly oproti situaci v Německu. Přeje-li si rakouský deponent pořídit cenný papír v zahraničí, jeho depozitář jej pomocí centrálního depozitáře nebo své korespondenční banky zakoupí. Mnohdy ale není možné, nebo praktické, aby deponent přímo nabyl vlastnictví. Vzniká tak svěřenský (fiduciární) vztah (*Treuhand*) mezi deponentem a depozitářem a dalšími osobami v řetězci. Depozitář pak zapíše záznam o těchto cenných papírech na účet deponenta, kterýžto záznam má pouze obligační účinky.³⁴⁰ Povinností depozitáře je pak mít, i kdyby jen skrze další prostředníky, stejné (nebo větší) množství cenných papírů, které na účty zapsal (*Deckungsbestand*).³⁴¹ Přesněji tento vztah upravují zpravidla obchodní podmínky jednotlivých depozitářů.³⁴²

7.5. Shrnutí

Na základě výše provedeného rozboru může uzavřít, že rakouské předpisy upravující úschovu se jen velmi nevýrazně liší od svých německých ekvivalentů, které jsou ostatně často také jejich vzory. S pojmem cenných práv pak současné rakouské právo neoperuje, ale když tak dříve činilo, stavělo je na roveň cenným papírům, přičemž pro ně platila ustanovení o věcných právech podobně jako dle práva německého. Lze říci, že široké pojetí věci v rakouském právu na jejich regulaci nemělo vliv. Rozhodně bude však zajímavé sledovat, jak se v budoucnu rakouský zákonodárce k dematerializaci cenných papírů postaví. Plány na změny, které v tomto směru měly proběhnout, se zatím neuskutečnily, snad z důvodu vládní krize, které alpskou republiku v roce

³³⁸ Allgemeine Geschäftsbedingungen der OeKB CSD GmbH. Gültig ab 01. Dezember 2018. In oekb-csd.at. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.oekb-csd.at/unternehmen/allgemeine-geschaeftsbedingungen-und-anhaenge.html>.

³³⁹ K ní více KOZIOL a OPPITZ, op. cit., 255 a násl.

³⁴⁰ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 289.

³⁴¹ APATHY, IRO a KOZIOL, op. cit., s. 290.

³⁴² Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen, bod D.2. In sparkasse.at [online]. 2018-10-01 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.sparkasse.at/content/dam/at/spk-ersterbank/rechtliches/MIFID-oesterreich.pdf>.

2019 postihla. Prozatím tak nezbývá než vzít zavděk úvahami nauky, které se příliš neliší od výše představených německých koncepcí.³⁴³

³⁴³ SUBHASH, S. a P. KNOBL, op cit., s. 612-620.

8. Další možnosti srovnání

V předchozích kapitolách jsme provedli rozbor právní úpravy úschovy cenných papírů a jejich ekvivalentů v několika právních řádech. Výběr právě těchto právních řádů byl zdůvodněn výše. Tím však není předmětná materie samozřejmě vyčerpána. Zajímavým by jistě bylo také srovnání s polským právním řádem, kde dematerializace cenných papírů právě probíhá. Tomuto tématu se věnují například Czarnecki³⁴⁴ nebo Pietkiewicz³⁴⁵.

Naproti tomu rozbor anglického a amerického práva zde již provádět nemusíme, neboť jej v naší literatuře provedl Elek.³⁴⁶

Zajímavým předmětem srovnání může být též právo jihoamerických států, například právo chilské, které sice vychází z kontinentální právní úpravy, ale přeci se zdá být v oblasti práva cenných papírů alespoň částečně pod vlivem práva amerického. K tomu nelze než doporučit kritický rozbor, jenž provedli Guzmán Brito a Guerrero Becar.³⁴⁷

Konečně nelze nezmínit alespoň existenci Úmluvy UNIDROIT o hmotněprávních ustanoveních upravujících zprostředkovaně držené cenné papíry z roku 2009. Tato úmluva se vydala cestou tzv. funkčního přístupu, kdy jsou jednotlivá práva a povinnosti definována dle svého skutečného obsahu a nikoli podle právních konceptů užívaných národními právními řády (např. vlastnický princip a svěřenská správa apod.).³⁴⁸ V první kapitole smlouvy (čl. 1-8) jsou obsaženy základní pojmy a definice a dále je zde vymezen okruh právních vztahů, na něž smlouva dopadá. Ve druhé kapitole (čl. 9-10) pak následuje úprava práv majitelů účtů, ve třetí (čl. 11-20) jsou upraveny převody cenných papírů, ve čtvrté (čl. 21-30) zachování integrity a bezrozpornosti údajů uvedených v evidenci a konečně v páté (čl. 31-38) poskytování cenných papírů jako zajištění. Následují pak kapitoly obsahující přechodná a organizační opatření. Čtenář by mohl namítnout, proč dané úmluvě nevěnujeme více pozornosti, vždyť přeci zkoumanou problematiku do jisté míry upravuje. Na to lze odpovědět tak, že z dané úmluvy se našeho tématu částečně dotýkají jen první

³⁴⁴ CZARNECKI, J. Dematerializacja papierów wartościowych po polsku – chaos czy genialny plan? In newtech.law/pl [online]. 2020-02-18 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://newtech.law/pl/dematerializacja-papierow-wartosciowych-po-polsku-chaos-czy-genialny-plan/>

³⁴⁵ PIETKIEWICZ, M. Papiery wartościowe bez papieru. In [codozasady.pl](http://www.codozasady.pl) [online]. 2020-01-30 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <http://www.codozasady.pl/papiery-wartosciowe-bez-papieru/>.

³⁴⁶ ELEK, *Cenné papíry*, s. 778 a násl.

³⁴⁷ GUZMÁN BRITO, A. a J. L. GUERRERO BECAR, op. cit., s. 96 a násl.

³⁴⁸ VONDRÁČEK, *Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů*, op. cit., s. 506, pozn. 61.

tři kapitoly a nejvíce zřejmě druhá, jež má pouze dva články, které ovšem krom výčtu práv a povinností stran nic nového nepřinášejí. Hlavním důvodem opominuté této smlouvy je ovšem fakt, že prozatím byla ratifikována pouze jediným státem, a to Bangladéšem, který lze za významného hráče v oblasti obchodu s cennými papíry označit jen s notnou dávkou ironie. Navíc, aby smlouva vstoupila v platnost, musela by být ratifikována nejméně třemi státy, takže prozatím jí není vázán ani Bangladéš.³⁴⁹ Vidíme tedy, že tato smlouva naděje v ní vkládané, totiž sjednocení hmotněprávní úpravy cenných papírů držených skrze prostředníky v právních řádech jednotlivých signatářských států nesplnila, a její význam je tedy nevalný.

Dále existuje i Haagská úmluva o právu rozhodném v určitých otázkách cenných papírů držených skrze prostředníky (*Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities held with Intermediaries*).³⁵⁰ Tato však pro nás není relevantní, neboť žádný z členských států EU k ní nemůže přistoupit.

O tom všem však již tato práce nepojednává. To přenecháváme jiným autorům, případně budoucnosti.

³⁴⁹ Status of the Unidroit Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities (Geneva, 2009). In unidroit.org [online]. [cit. 2020-05-06]. Dostupné z: <https://www.unidroit.org/status>.

³⁵⁰ ŠOVAR, J. *Dematerializované cenné papíry mají novou mezinárodní úmluvu*. In ksb.cz [online]. 2017-04-05 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/clanky/3775_dematerializovane-cenne-papiry-maji-novou-mezinarodni-umluvu?hide=1.

9. Výsledky srovnávací části a úvahy *de lege ferenda* pro český právní řád

9.1. Obecná doporučení

Předchozí rozbor zahraničních právních úprav do značné míry postrádal smysl, kdybychom z něj nevyvodili důsledky pro naše vlastní právo. Pojdme tak tedy alespoň krátce učinit.

Švýcarské, německé i rakouské právo fungují v podstatě na principu imobilizace a mediatizace, jejichž provedením jsou do centrální evidence zapsány cenné papíry a ekvivalentní objekty, např. práva vtělená do hromadných listin nebo cenná práva. Jejich převody je pak možno provádět zápisy v evidenci. Evidence je jednotná, i když se v některých případech vyskytují výjimky, a to především v souvislosti se zahraničními cennými papíry. Dále se jedná o systémy konstruované v zásadě jako otevřené a evidované CP a jejich ekvivalenty lze z těchto systému opět vyjímát a převádět je mimo evidenci. I zde pravda existují výjimky, např. co se vyjímání hromadných listin z úschovy týče. Ty se ovšem více projevují v právu německém a rakouském než ve švýcarském.

Dle autorova názoru by bylo vhodné český systém úschovy cenných a zaknihovaných cenných poněkud přiblížit výše uvedeným systémům, především modernímu systému švýcarskému. Bylo by vhodné odstranit zcela zbytečnou dualitu mezi centrální evidencí zaknihovaných cenných papírů a samostatnou evidencí imobilizovaných cenných papírů. Prostým uložením cenného papíru do úschovy a jeho zapsáním do evidence by vznikl zaknihovaný cenný papír. V případě, že by deponent opět požádal o vydání CP, zaknihovaný cenný papír by byl z databáze vymazán. Není zde riziko, že by deponenti požadovali záměnu svých již existujících ZCP na CP, neboť taková změna je dle § 536 OZ možná jen z vůle emitenta CP. Jelikož již dnes vznikají zaknihované cenné papíry zápisem do evidence, tedy podobně jako ve Švýcarsku, nebyla by tato změna nijak náročná.

Dále by také bylo vhodné zavést institut cenných práv, která by byla vedena v samostatné evidenci, čímž by se odlišovala od zaknihovaných cenných papírů vedených centrální evidencí. Toto řešení by bylo vhodné například pro současné zaknihované cenné papíry kolektivního investování. Jelikož české právo vymezuje věc poměrně široce, bylo by cenná práva možno považovat za věci v právním slova smyslu a nakládat s nimi stejně jako s hmotnými cennými papíry. Právní úprava by se tedy nijak nezkomplikovala.

Zjednodušeně řečeno autor by navrhoval přechod ke švýcarskému systému, snad s určitými obměnami. Cenné papíry, hromadné listiny a cenná práva by tvořily podklad pro zápis do centrální evidence. Jejich imobilizací (můžeme-li toto slovo použít i u nehmotného cenného práva) by

v centrální evidenci vznikl zaknihovaný cenný papír, který by bylo možno za určitých okolností z této evidence zase vyjmout. Tím by se odstranila dualita mezi zaknihovanými CP a imobilizovanými CP. Lze uvažovat i o tom, že zaknihované cenné papíry by mohly vznikat rovnou zápisem do centrální evidence, ale vznik na základě cenných práv se alespoň dle autora její jako bezproblémový, neboť je velmi prostý a přináší jen minimální náklady. Na cenná práva by se pak aplikovala ustanovení o věcných právech. Přijetí těchto změn by českou právní úpravu zjednodušilo a zmodernizovalo. Krom toho by také bylo vhodné odstranit nesmyslný požadavek dvojstupňovosti evidence. Případně by bylo možné sjednotit právní úpravu pokud možno v jednom předpise. Je však otázkou, nakolik by to bylo koncepční a autor sám takový postup nenavrhuje.

9.2. Technologie na bázi distribuované decentralizované databáze

S rozvojem nových technologií bude náš právní řád zřejmě v budoucnu muset přistoupit k regulaci takových jevů jako je blockchain, tedy obecně technologií na bázi distribuované decentralizované databáze. V současné době není vydávání ani evidence cenných papírů na základě této technologie možné. Nemohlo by se jednat o cenné papíry, neboť nejsou hmotné, ani o zaknihované cenné papíry, neboť příslušná evidence ve smyslu § 525 OZ pro ně neexistuje.

Na první pohled logickým řešením by se mohlo zdát být vytvoření další evidence, kde by byly takto vydávané papíry vedeny, ale to naráží přinejmenším na dva problémy:

1. vytvořením další (zřejmě samostatné) evidence by se komplikoval již tak složitý systém evidencí;
2. Vystává otázka, kdo by měl tuto evidenci vést. Už dle názvu se jedná o distribuovanou a decentralizovanou databázi, to znamená, že ji vede více osob a nikoli jen jedna, jak je tomu dnes.

S výše uvedenými problémy si však lze do značné míry poradit, pokud by byly provedeny návrhy uvedené v kapitole Obecná doporučení. Takto vydané “cenné papíry” by byly považovány za cenná práva a evidenci by vedl emitent, spolu s vlastníky cenných práv. V každém případě však bude třeba sledovat vývoj v okolních státech a tam přijatá řešení. Rychlé provedení změn však není v případě Německa ani Rakouska možno očekávat.

Závěr

Dospěli jsme na samotný závěr této práce a nezbývá tedy, než zodpovědět otázky položené v jejím úvodu.

1. Existují rozdíly mezi českou právní úpravou a zkoumanými právními úpravami zahraničním? Existují-li, jaké to jsou?

Rozdíly zde pochopitelně existují a byly v této práci popsány či nastíněny. Lze shrnout, že základní struktura daná hospodářským účelem úschovy a jeho praktickými důsledky je všude stejná. Ve všech zkoumaných zemích existují pyramidové struktury úschovy cenných papírů a jejich ekvivalenty lze pochopitelně uschovávat i mimo ně. Princip samostatné, ale především hromadné úschovy je také aplikován všeobecně. Jednotlivé právní řády se pak liší uchopením těchto potřeb a jejich přetavením v právní úpravu. Zatímco Česká republika a Švýcarsko pokročily v dematerializaci cenných papírů poměrně daleko, v Německu ani v Rakousku ještě k úplné dematerializaci cenných papírů až na drobné výjimky nedošlo a opírají se tedy především o imobilizaci cenných papírů a práv vtělených do hromadných listin. Ve všech případech zkoumaných zahraničních právních řádů se jedná o systémy víceméně otevřené, kde je možné imobilizované a mediatizované cenné papíry, ba i zaknihované cenné papíry ze systému zase vyjmout. To je v případě českých ZCP poněkud složitější.

2. Navazuje současná česká právní úprava na předchozí vývoj v rámci vymezeného mezinárodního právního prostoru?

Právní úprava platná na území dnešní České republiky se až do počátku období vlády komunistického režimu rozvíjela v souladu s obecnými tendencemi vývoje úschovy cenných papírů v kapitalistických zemích. Nástup komunismus a s ním související změny hospodářských poměrů, které prakticky znemožňovaly jednotlivcům vlastnictví cenných papírů, přinesly zastavení vývoje a vedly téměř úplnému zániku předmětné právní úpravy. Teprve s pádem komunistického režimu navázala česká právní úprava na předchozí vývoj a z praktických důvodů přistoupila i k poměrně brzké dematerializaci cenných papírů.

3. Jaké vývojové tendence můžeme pozorovat do budoucna u jednotlivých právních úprav?

Do budoucna můžeme očekávat další postup dematerializace, ke které jistě dříve nebo později dojde v takových zemích, jako jsou Německo nebo Rakousko. Výzvou budou i nové technologie jako distribuované decentralizované databáze, k jejichž regulaci jednotlivé státy

dříve či později jistě přistoupí. Už v současnosti probíhá proces sblížení a sjednocování právních úprav jednotlivých členských států Evropské unie, který bude zřejmě dále pokračovat.

Autor však věří, že tato práce dosáhla více než jen podat odpověď na tři výše uvedené otázky. Především jasně vymezila jednotlivé druhy úschovy, tedy úschovu pravidelnou (v případě cenných papírů zvanou též samostatnou), úhrnnou, hromadnou a nepravidelnou, přičemž je zasadila do širšího střeoevropského právního rámce. Krom toho poskytla přehled vývoje právní úpravy na našem území i v okolních státech od 19. století až do dnešních dnů. Přehled právních úprav v ostatních státech má pak nejen akademickou hodnotu, ale může být návodem jak pro praktiky, při poskytování služeb klientům, či při výkladu práva, tak pro zákonodárce při případných dalších změnách právní úpravy.

Seznam zkratek

AktG	Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 12. Dezember 2019 (BGBl. I S. 2637) geändert worden ist
BEG	Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz, BEG) vom 3. Oktober 2008, SR 957.1
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. März 1995, SR 954.1
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 19. März 2020 (BGBl. I S. 541) geändert worden ist
BSchuWG	Bundesschuldenwesengesetz vom 12. Juli 2006 (BGBl. I S. 1466), das durch Artikel 1 des Gesetzes vom 13. September 2012 (BGBl. I S. 1914) geändert worden ist
BSchuV	Verordnung der Bundesregierung vom 13. Juli 1948 über die Einführung eines Bundesschuldbuchs (Bundesschuldbuchverordnung) (BGBl. Nr. 162/1948)
BWG	Bundesgesetz über das Bankwesen (Bankwesengesetz – BWG) (BGBl. Nr. 532/1993)
CP	cenné papíry
DDD	distribovaná decentralizovaná databáze
DDepotG 1896	Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere vom 5. Juli 1896 (Deutsches RGBL. Band 1896, Nr. 19, S. 183 - 187)
DDepotG	Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz - DepotG) vom 4. Februar 1937 in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Januar 1995 (BGBl. I S. 34) mit allen späteren Änderungen
HGB	Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 12. Dezember 2019 (BGBl. I S. 2637) geändert worden ist
KWG	Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 27. März 2020 (BGBl. I S. 543) geändert worden ist

MIFID II	směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU
Nařízení o centrálních depozitářích	nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911, SR 220
OZ	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
ÖAktG	Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz – AktG) (BGBl. Nr. 98/1965)
ÖDepotG	Bundesgesetz vom 22. Oktober 1969 über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz) (BGBl. Nr. 424/1969)
RozPr	zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla).
SchVG	Schuldverschreibungsgesetz vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2512), das zuletzt durch Artikel 24 Absatz 21 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist
WSchG	Bundesgesetz vom 19. November 1947 über die Verringerung des Geldumlaufs und der Geldeinlagen bei Kreditinstituten (Währungsschutzgesetz - WSchG) (BGBl. Nr. 250/1947)
ZCP	zaknihované cenné papíry
ZČNB	zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210
ZISIF	zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
ZPB	zákon č. 241/1924 Sb. z. a n., o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů

Seznam použitých zdrojů

1. Seznam použité literatury

- ADLER, Karl. *Das Oesterreichische Lagerhausrecht*. Berlin: Heymanns, 1892. 234 s. In dlib-pr.mpier.mpg.de [online] [cit. 12.09.2019] Dostupné z: <http://dlib-pr.mpier.mpg.de/m/kleioc/0010/exec/books/%2290044%22>.
- APATHY, Peter, Gert IRO und Helmut KOZIOL. *Österreichisches Bankvertragsrecht Band II: Konto und Depot*. Zweite vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. Wien: Springer-Verlag, 2008, 387 s. ISBN 978-3-211-77338-3.
- BAR, von Christian a Ulrich DROBNIG. *The Interaction of Contract Law and Tort and Property Law in Europe: A Comparative Study*. München: Sellier European Law, 2004, 541 s. ISBN 3-935808-20-8.
- BÄRTSCHI, Harald. Die rechtliche Umsetzung des Bucheffektengesetzes. *Aktuelle Juristische Praxis (AJP)/Pratique Juridique Actuelle (PJA)*. Zürich: Dike, 2009, 9, s. 1071-1087. ISSN: 1660-3362. In lenzstaehelin.com [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: https://www.lenzstaehelin.com/uploads/tx_netvlsldb/AJP_2009_1071_Bucheffektengesetz_01.pdf.
- BOBEK, Michal. Výzkum v právu: reklama na Nike alebo kvantová fyzika? *Jurisprudence*, 2016, č. 6, str. 3–10. ISSN: 1802-3843.
- BOSSUET, Jacques-Bénigne Lignel. *Depositum custodi: Premier Panegyrique de Saint Joseph*. 1657. [cit. 2020-04-13]. Dostupné z: <https://www.icrsp.org/Calendriers/Mois-St-Joseph/Textes/Bossuet-Panegyrique1-St-Joseph.htm>.
- BUXBAUM, Carmen: *Anlegerschutz zwischen Bankbedingungen und Rechtsnormen. Eine Untersuchung zu dem Depotgesetz von 1896*. Berlin: Duncker & Humblot, 2012, 442 s. ISBN 978-3-428-09161-4.
- ČERMÁK, J. Evidence investičních nástrojů. *EPRAVO.CZ*, Praha: epravo, a.s., 2019. ISSN 1213-189X. [cit. 2020-03-18]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/evidence-investicnich-nastroju-109486.html>.
- DECOCK, Wim. *Le marché du mérite. Penser le droit et l'économie avec Léonard Lessius*. Brusel: Zones sensibles, 2019, 248 s. ISBN 978-293-0601-40-0.

- DĚDIČ, Jan a Jan PAULY. Cenné papíry. Praha: Prospektrum, 1994, s. 220. ISBN 80-85431-98-X.
- DIXON, Victoria. The Legal Nature of Intermediated Securities: An Insurmountable Obstacle to Legal Certainty? In: GULLIFER, Louise a Jennifer PAYNE (eds.). *Intermediation and Beyond*. Oxford: Hart Publishing, 2019, 47-84 s. ISBN 978-1-50991-990-1.
- DVORSKÝ, Václav. *Právní a ekonomické aspekty deposita irregulare*. Diplomová práce. Brno, 2016. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Pavel SALÁK. In is.muni.cz [online]. [cit. 2020-09-14] Dostupné z: https://is.muni.cz/th/392838/pravf_m/%3E?lang=en.
- DVORSKÝ, Václav. Idem či tantundem? Restituce v případě deposita. In: VOJÁČEK, L., SALÁK, P., VALDHANS, J (eds.). *DNY PRÁVA 2018 – DAYS OF LAW 2018 Část II. – Restituce*. Brno: Masarykova univerzita, 2016, s. 52-75. ISBN 978-80-210-9305-8.
- EGE, Reinhard. *Das Kollisionsrecht der indirekt gehaltenen Wertpapiere*. Berlin: De Gruyter Recht, 2006, 256 s. ISBN: 978-3-89949-365-8.
- ELEK, Štefan. Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy*. 2005, č. 21, s. 774 - 782. ISSN: 1210-6410.
- ELEK, Štefan. Nominee účty a fiduciární správa cenných papírů. *Právní rozhledy*. 2002, č. 8, s. 360 - 367. ISSN: 1210-6410.
- ENDEMANN, A. Das Depotgesetz. *Deutsche Juristen-Zeitung*. 1896, roč. I., č. 19, s. 391-394. Dostupné z: <https://dlc.mpdl.mpg.de/dlc/view/escidoc:88514:2/recto-verso%3Bjsessionid=3D76D22A733210340B1EB62E4E90DD65>
- GURSKY, Karl-Heinz. *Wertpapierrecht*. 3., neu bearbeitete Auflage. München, Heidelberg, Landsberg, Berlin: C.F. Müller, 2007, 139 s. ISBN 978-3-8114-3536-0.
- GUZMÁN BRITO, A. a J. L. GUERRERO BECAR. El contrato de depósito de valores de oferta pública con una empresa de custodia de tales. *Revista chilena de derecho privado*. 2016, no.26, s. 96 a násl.
- HÄNSENBERGER, Silvio. *Die zivilrechtliche Haftung für autonome Drohnen unter Einbezug von Zulassungs- und Betriebsvorschriften*. 1. Auflage. St. Gallen: Carl Grossmann Verlag, 2018, 304 s. ISBN-13: 978-3-941159-28-0. s 184.

- HEINSIUS, Theodor, Arno HORN a Jürgen THAN. *Depotgesetz: Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4.2.1937*. Berlin: De Gruyter, 2012 (nezměněný přetisk vydání z roku 1975). s. 859. ISBN: 978-3110049008.
- HESS, Martin und FRIEDRICH, Alain. Das neue Bucheffektengesetz (BEG): Hinweise auf Grundlagen und praktische Auswirkungen. *Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (GesKR)*. Zürich: Dike, 2008, Nr. 2, s. 98-118. In burger-mueller.ch [online]. [cit. 2020-03-31] Dostupné z: <http://burger-mueller.ch/publikationen/2008-Bucheffektengesetz.pdf>.
- HESS, Martin und Katja STÖCKLI. Das Bucheffektengesetz: Grundzüge und Missverständnisse. *Anwaltsrevue*. Bern: Stämpfli Verlag AG, 3/2010, s. 115-120. ISSN 1422-5778. In wengervieli.ch [online]. [cit. 2020-03-31] Dostupné z: <https://www.wengervieli.ch/getattachment/53bed20c-cba6-424c-be32-e6feeb33bb0e/Das-Bucheffektengesetz-Grundzuge-und-Missverstand.aspx>.
- HORÁK, O. Vznik Československa a recepce práva. K právní povaze a významu zákona čís. 11/1918 Sb. z. a n. s přihlédnutím k otázce recepce právního řádu. *Právněhistorické studie*. 2007, s. 153–169. ISSN 0079-4929.
- HUECK, Alfred und Claus-Wilhelm CANARIS (ed.). *Recht der Wertpapiere*. 12., nebearbeitete Aufl. München: Franz Vahlen, 1986, 244 s. Studienreihe Jura. ISBN 3-8006-1172-4.
- HUSTÁK, Zdeněk, CETLOVÁ, Klára, DOLEŽALOVÁ, Daniela, FRANĚK, Michal, SMUTNÝ, Aleš, ŠOVAR, Jan. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2012. Beckova edice komentované zákony. s. 1004. ISBN 978-80-7400-433-9.
- JEŘÁBEK, Antonín. *O právní úpravě depositního, lombardního a komisního obchodu s cennými papíry: výklad zákona ze dne 10. října 1924, čís. 241 Sb. z. a n. o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů*. Praha: tiskem a nákladem Pražské akciové tiskárny, 1925, 358 s. In digi.law.muni.cz [online]. [cit. 2019-09-12] Dostupné z: <https://digi.law.muni.cz/handle/digilaw/1506>.
- KOLÁŘOVÁ, Jana. *Platební účet*. Praha, 2020. Rigorózní práce. Univerzita Karlova. Právnická fakulta. In is.cuni.cz [online]. [cit. 2020-03-31]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/217541>.

- KOTÁSEK, Josef. Cenný papír v § 514 NObčZ - správná definice v nesprávném kontextu? *Obchodněprávní revue*, Nakladatelství C.H. Beck, 2013, vol. 5, č. 9, s. 256-259. ISSN 1803-6554.
- KOVAŘÍK, Zdeněk. *Zákon směnečný a šekový*. 6. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, 511 s. ISBN 978-80-7400-361-5.
- KOZIOL, Helmut und Martin OPPITZ. *Österreichisches Bankvertragsrecht Band VI: Kapitalmarkt. Zweite vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage*. Wien: Springer-Verlag, 2007, 419 s. ISBN 978-3-7046-5888-3.
- KRAINZ, Josef, PFAFF, Leopold (ed.) a Armin EHRENZWEIG (ed.). *System des österreichischen allgemeinen Privatrechts: Zweiter Band, Das Recht der Schuldverhältnisse*. 5. Aufl. Wien: Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung, 1915. 533 s.
- KŘÍŽ, Radim. Několik poznámek k formě a omezené převoditelnosti zaknihovaných akcií. *Advokátní deník* [online]. 7.7.2019, [cit. 15.3.2020]. ISSN 2571-3558. Dostupné z: <https://advokatnidenik.cz/2019/07/07/nekolik-poznamek-k-forme-a-omezene-prevoditelnosti-zaknihovanych-akcii/>
- KÜBLER, Friedrich, MERTENS, Hans-Joachim a Winfried WERNER (eds.). *Festschrift für Theodor Heinsius zum 65. Geburtstag am 25. September 1991*. Berlin: de Gruyter, 1991, 981 s. ISBN: 3-11-012867-5.
- LAVICKÝ, Petr, BÍLKOVÁ, Jana, ČERNÝ, Michal, ČUHELOVÁ, Kateřina, DAVID, Ludvík, DÁVID, Radovan, DOBROVOLNÁ, Eva, FOJTÍK, Lumír, HANDLAR, Jiří, HAVLAN, Petr, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, HORECKÝ, Jan, HULMÁK, Milan, HURDÍK, Jan, HRDLIČKA, Miloslav, KOUKAL, Pavel, LASÁK, Jan, LAZÍKOVÁ, Jarmila, LEBEDA, Martin, KULOGLIJA PODIVÍNOVÁ, Martina, PONDIKASOVÁ, Tereza, RONOVSKÁ, Kateřina, RUBAN, Radek, ŠEVČEK, Marek, TŮMA, Pavel, VÍTEK, Jindřich. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, 2400 s. ISBN: 978-80-7400-529-9.
- LONGCHAMPS DE BÉRIER, Franciszek. Instytucje rzymskiego prawa administracyjnego? In: BOĆ, J. a CHAJBOWICZ, A. (eds.). *Nowe problemy badawcze w teorii prawa administracyjnego*. Wrocław: Kolonia Limited, 2009. s. 103–111. ISBN: 978-83-60631-32-4.

- LONGCHAMPS DE BÉRIER, Franciszek. Z uwag do metodologii nauki prawa prywatnego: argumenty historyczny, dogmatyczny i prawnoporównawczy na przykładzie darowizny na wypadek śmierci oraz zapisu windykacyjnego. In: WUDARSKI, A. *Polska komparatystyka prawa : prawo obce w doktrynie prawa polskiego*. Warszawa: Stow. Notariuszy Rzeczypospolitej Polskiej, 2016. 969 s. ISBN: 978-83-62921-20-1.
- LUSENSKY, Franz. *Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere vom 5. Juli 1896*. Berlin: Guttentag. 1905, 108 s.
- MAREK, Radan a Václav JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, 431 s. Beckovy komentáře. ISBN 978-80-7400-466-7.
- NORMAN, Peter. *Plumbers and Visionaries: Securities Settlement and Europe's Financial Market*. Chichester: Wiley, 2008, 354 s. ISBN 978-0-470-72425-5.
- OMLOR, S. *Geldprivatrecht: Entmaterialisierung, Europäisierung, Entwertung*. 1. Aufl. Tübingen: Mohr Siebeck, 2014. s. 569. ISBN: 978-3-16-152981-8.
- OPITZ, Georg. *Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen: Sammelband*. Berlin: De Gruyter, 2019 (nezměněný přetisk vydání z roku 1954), 745 s. ISBN-13: 978-3-11-112872-6.
- PAULY, Jan. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 401 s. Právní monografie. ISBN 978-80-7552-421-8.
- REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 3. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- SCHEY, Joseph Freiherr von. *Die Obligationsverhältnisse des österreichischen Allgemeinen Privatrechts*. II. díl. Vídeň: Manzsche k.u.k. Hof-Verlags- u. Universitäts-Buchhandlung, 1890, 802 s. In archive.org [online]. [cit. 2019-09-12] Dostupné z: <https://archive.org/details/dieobligationsv00schegoog/page/n5>.
- SCHWARZ, Simon. *Globaler Effektenhandel: Eine rechtstatsächliche und rechtsvergleichende Studie zu Risiken, Dogmatik und Einzelfragen des Trading, Clearing und Settlement bei nationalen und internationalen Wertpapiertransaktionen*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2016, XLV, 1037 s. ISBN 978-3-16-153424-9.
- SCHWARZ, Simon. Verwahrung (Wertpapiere) In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009; unveränderte Studienausgabe 2011. LXXIV,

- 1991 s. (oba díly). ISBN 978-3-16-150736-6. In hwb-eup2009.mpipriv.de [cit. 2019-09-10].
Dostupné z: [http://hwb-eup2009.mpipriv.de/index.php/Verwahrung_\(Wertpapiere\)](http://hwb-eup2009.mpipriv.de/index.php/Verwahrung_(Wertpapiere)).
- SCHWARZ, Simon. Verwahrung (allgemein). In: *Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2009; unveränderte Studienausgabe 2011. LXXIV, 1991 s. (oba díly). ISBN 978-3-16-150736-6. In hwb-eup2009.mpipriv.de [cit. 2019-09-10].
Dostupné z: [http://hwb-eup2009.mpipriv.de/index.php/Verwahrung_\(allgemein\)](http://hwb-eup2009.mpipriv.de/index.php/Verwahrung_(allgemein)).
- SKŘEJPEK, Michal, ed. *Digesta, seu, Pandactae. Tomus II, Fragmenta lecta = Vybrané části*. Praha: Karolinum, 2019. 746 s. ISBN 978-80-246-4332-8.
- SKŘEJPEK, Michal a Jan DVOŘÁK. Depositum irregulare aneb Šedá místa v římském právu a moderních právních úpravách. *Soudce*, 11, 2006, s. 18 - 23. ISSN 1211-5347.
- SOMMER, Otakar a Jiří SPÁČIL (ed.). *Učebnice soukromého práva římského: Díl II. 2. ed.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. Klasická právnícká díla. 356 s. ISBN 978-80-7357-616-5.
- SONDEL, Janusz. Szczególne rodzaje depozytu w prawie rzymskim. *Zeszyty naukowe Uniwersytetu Jagiellońskiego. Prace prawnicze*. 1967, CLIX, č. 30. 159 s. ISSN 0083-4394.
- SPÁČIL, Jiří, DOBROVOLNÁ, Eva, HANDRLICA, Jakub, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, HORÁK, Tomáš, HRABÁNEK, Dušan, KRÁLÍK, Michal, LASÁK, Jan, NOVOTNÝ, Marek, PETR, Bohuslav, PIHERA, Vlastimil, RICHTER, Tomáš, VRZALOVÁ, Lenka. *Občanský zákoník III. Věcná práva (§ 976–1474)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 343.
- SEGNA, Ulrich. *Bucheffekten – Ein rechtsvergleichender Beitrag zur Reform des deutschen Depotrechts*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2018, 698 s. ISBN: 978-3-16-153012-8.
- STEINER, Christoph und Raffael BÜCHI. Vom Wertrecht zur Bucheffekte – Kristallisation aus dem Nichts? *Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (GesKR)*. Zürich: Dike, 2007, Vorabdruck aus Nr. 1, s. 1-6. In [nastra.ch](http://www.nastra.ch) [online]. [cit. 2020-03-31]. Dostupné z: http://www.nastra.ch/pdf/Steiner_Buechi-3.pdf.
- STUBENRAUCH, Moritz von. *Commentar zum österreichischen Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuche. II. Band*. 8. vyd. Vídeň: Manzsche k.u.k. Hof-Verlags- u. Universitäts-Buchhandlung, 1903, XII, 1064 s. (oba díly). Dostupné z: <http://dlib-pr.mpier.mpg.de/m/kleioc/0010/exec/books/%22207717%22>.

- SUBHASH, Shivam a Peter KNOBL. Die Schaffung und Übertragung von Wertrechten via Blockchain-Technologie. *Wirtschaftsrechtliche Blätter*. Wien: Verlag Österreich. November 2019, Heft 11, s. 612-620. ISSN 1864-3434. In cerhahempel.com [online]. [cit. 2020-04-14] Dostupné z: https://www.cerhahempel.com/fileadmin/docs/publications/Knobl/Knobl_wbl_11_2019.pdf.
- SCHEY, Joseph Freiherr von. *Die Obligationsverhältnisse des österreichischen Allgemeinen Privatrechts. II. díl*. Vídeň: Manzsche k.u.k. Hof-Verlags- u. Universitäts-Buchhandlung, 1890. 802 s.
- URFUS, Valentin. *Historické základy novodobého práva soukromého: římskoprávní dědictví a soukromé právo kontinentální Evropy*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. Právnické učebnice. ISBN 80-7179-504-6.
- VONDRÁČEK, Ondřej. *Nepřímá držba cenných papírů*. Disertační práce. Praha, 2011. Univerzita Karlova. Právnická fakulta. Vedoucí práce Stanislava ČERNÁ. In is.cuni.cz [online]. [cit. 2019-09-18]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/detail/11304/?lang=en>.
- VONDRÁČEK, Ondřej. Nepřímá držba cenných papírů – právní pojetí cenných papírů vedených v podobě záznamu na účtu. *Právník*, 2012, č. 5, s. 478-518. ISSN: 0231-6625.
- WACKE, Andreas. Casum sentit dominus: Liability for Accidental Damages in Roman and Modern German Law of Property and Obligation. *Journal of South African Law / Tydskrif vir die Suid-Afrikaanse Reg*. 1987. ISSN: 0257-7747.
- WINKLER, Nina. *Das Stimmrecht der Aktionäre in der Europäischen Union*. Berlin: De Gruyter, 2006, 284 s. ISBN: 978-3-89949-349-8.

2. Seznam použitých internetových zdrojů

- Allgemeine Geschäftsbedingungen der OeKB CSD GmbH. Gültig ab 01. Dezember 2018. In oekb-csd.at. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.oekb-csd.at/unternehmen/allgemeine-geschaeftsbedingungen-und-anhaenge.html>.
- Anmerkungen zum Eckpunkte-Papier des BMF/BMJV „Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token“ vom 7. März 2019. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorha

[ben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/Stellungnahme-GDB.pdf?__blob=publicationFile&v=2](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/Stellungnahme-GDB.pdf?__blob=publicationFile&v=2)

Antwerp. In Encyclopædia Britannica [online]. [cit. 2020-02-11]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/place/Antwerp-Belgium/History>.

CZARNECKI, Jacek. *Dematerializacja papierów wartościowych po polsku – chaos czy genialny plan?* In newtech.law/pl [online]. 2020-02-18 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://newtech.law/pl/dematerializacja-papierow-wartosciowych-po-polsku-chaos-czy-genialny-plan/>.

Depotgesetz (DepotG) englisch: Übersetzung und zweisprachige Einführung. In plattform-compliance.de [online]. 2015-06-02 [cit. 2019-09-11]. Dostupné z: <http://plattform-compliance.de/blogPC/depotgesetz-depotg-englisch-uebersetzung-und-zweisprachige-einfuehrung/>

Die Geschichte der Börse. In wienerbourse.at [online]. [cit. 2019-09-05]. Dostupné z: <https://www.wienerbourse.at/wissen/einstiegsinformationen/geschichte/>.

Die Lehre von Titel und Modus. In uibk.ac.at [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.uibk.ac.at/zivilrecht/buch/kap2_0.xml?section-view=true;section=2.

Diskussionspapier des Bankenverbandes zu Wertpapieren mittels Distributed-Ledger-Technologie (DLT) - Rechtliche Überlegungen mit Reformvorschlägen - vom 6. März 2019. In bankenverband.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://bankenverband.de/media/files/BdB_Diskussionspapier_Wertpapiere_in_DLT_frRJHrn.pdf

Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token. In bundesfinanzministerium.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/2019-03-07-Eckpunktepapier-regulatorische-Behandlung-elektronische-Wertpapiere-Krypto-Token.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

Druhy účtů v evidencích CDCP Verze 1., účinná od nabytí právní moci povolení k činnosti centrálního depozitáře podle CSDR. In: cdcpcz [online]. [cit. 2020-03-21]. Dostupné z: https://www.cdcpcz/images/dokumenty/pravidla_predpisy_cdcpcz/CDCP_druhy_uctu.pdf

- Důvodová zpráva k sněmovnímu tisku č. 4810, 1924. In: www.psp.cz [online]. Dostupné z: http://www.psp.cz/eknih/1920ns/ps/tisky/t4810_02.htm.
- Důvodová zpráva k zákonu č. 89/2012 sb., občanský zákoník (konsolidovaná verze) ze dne 3. 2. 2012. In: obcanskyzakonik.justice.cz/ [online]. 2012. Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/tinym-ce-storage/files/Duvodova-zprava-NOZ-konsolidovanaverze.pdf>
- Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen. In sparkasse.at [online]. 2018-10-01 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.sparkasse.at/content/dam/at/spk-erstebank/rechtliches/MIFID-oesterreich.pdf>.
- Kundenhandbuch für Kunden der Clearstream Banking Frankfurt. Stand: März 2020. In clearstream.com. [cit. 2020-04-09]. Dostupné z: <https://www.clearstream.com/resource/blob/1317374/0020562be683d05f6f7b80ae348e7a10/cbf-customer-handbook-de-data.pdf>.
- PIETKIEWICZ, Marcin. *Papiery wartościowe bez papieru*. In [.codozasady.pl](http://codozasady.pl) [online]. 2020-01-30 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <http://www.codozasady.pl/papiery-wartosciowe-bez-papieru/>.
- Pražská sčítovací banka / Sběrná banka cenných papírů. In Cnb.cz [online]. [cit. 2020-02-21]. Dostupné z: https://www.historie.cnb.cz/cs/bezhotovostni_platebni_styk/platebni_styk_behem_ii_svetove_valky_a_tesne_po_ni/prazska_suctovaci_bank_a_sberna_bank_a_cennych_papiru.html.
- Provozní řád. Verze č. 7 účinná od udělení povolení podle CSDR. In: cdcp.cz [online]. [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: https://www.cdcp.cz/images/CDCP_provozni_rad.pdf.
- Questions and Answers Implementation of the Regulation (EU) No 909/2014 on improving securities settlement in the EU and on central securities depositories. In <https://www.esma.europa.eu> [online]. [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-708036281-2_csd_r_qas.pdf.
- Sachenrecht: Besitz, Eigentum, Innehabung. In uibk.ac.at [online]. [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.uibk.ac.at/zivilrecht/buch/kap3_0.xml?section=1;section-view=true.

Status of the Unidroit Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities (Geneva, 2009). In unidroit.org [online]. [cit. 2020-05-06]. Dostupné z: <https://www.unidroit.org/status>.

Second Advice of the Legal Certainty Group Solutions to Legal Barriers related to Post-Trading within the EU from August 2008. In: ec.europa.eu [online]. [cit. 2020-02-23]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30721&no=1>.

Smlouva o účastenství v centrálním depozitáři. In cdcz.cz [online]. [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: https://www.cdcz.cz/images/dokumenty/dokumenty_ucast/smlouvy/CDCP_smlouva_ucastnictvi.pdf.

Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte, Stand: 25. Mai 2018 In deutsche-bank.de [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: https://www.deutsche-bank.de/content/dam/deutschebank/de/shared/pdf/ser-agb-bedingungen-sonderbedingungen_wertpapiergeschaefte_pgk.pdf.

ŠOVAR, Jan. Dematerializované cenné papíry mají novou mezinárodní úmluvu. In ksb.cz [online]. 2017-04-05 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: https://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/clanky/3775_dematerializovane-cenne-papiry-maji-novou-mezinarodni-umluvu?hide=1.

3. Seznam použitých právních předpisů

Aktien-gesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 12. Dezember 2019 (BGBl. I S. 2637) geändert worden ist

Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911, SR 220

Bundesgesetz vom 19. November 1947 über die Verringerung des Geldumlaufs und der Geldeinlagen bei Kreditinstituten (Währungsschutzgesetz - WSchG) (BGBl. Nr. 250/1947)

Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktien-gesetz – AktG) (BGBl. Nr. 98/1965)

Bundesgesetz vom 22. Oktober 1969 über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz) (BGBl. Nr. 424/1969)

Bundesgesetz über das Bankwesen (Bankwesengesetz – BWG) (BGBl. Nr. 532/1993)

Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. März 1995, SR 954.1

Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 19. März 2020 (BGBl. I S. 541) geändert worden ist

Bundesschuldenwesengesetz vom 12. Juli 2006 (BGBl. I S. 1466), das durch Artikel 1 des Gesetzes vom 13. September 2012 (BGBl. I S. 1914) geändert worden ist

Bundesgesetz über Bucheffekten (Bucheffektengesetz, BEG) vom 3. Oktober 2008, SR 957.1

Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere vom 5. Juli 1896 (Deutsches RGBl. Band 1896, Nr. 19, S. 183 - 187)

Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz - DepotG) vom 4. Februar 1937 in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Januar 1995 (BGBl. I S. 34) mit allen späteren Änderungen

Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 12. Dezember 2019 (BGBl. I S. 2637) geändert worden ist

Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), das zuletzt durch Artikel 3 des Gesetzes vom 27. März 2020 (BGBl. I S. 543) geändert worden ist

nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012

Schuldverschreibungsgesetz vom 31. Juli 2009 (BGBl. I S. 2512), das zuletzt durch Artikel 24 Absatz 21 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist

Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210

směrnice Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry

směrnici Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES ze dne 6. června 2002 o dohodách o finančním zajištění

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

Unidroit Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities

Verordnung der Bundesregierung vom 13. Juli 1948 über die Einführung eines Bundesschuldbuchs (Bundesschuldbuchverordnung) (BGBl. Nr. 162/1948)

Verordnung des Bundesministeriums für Justiz vom 9. April 1965, mit der die Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft als Wertpapiersammelbank bezeichnet wird (BGBl 1965/95)

vyhláška č. 58/2006 Sb., o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů

zákon č. 241/1924 Sb. z. a n., o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů

Zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů

zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů

zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance

zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla)

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

zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

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

zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

4. Seznam použité judikatury

Rozhodnutí Nejvyššího soudu Československé republiky ze dne 19. 12. 1934, sp. zn. Rv II 806/32

Rozhodnutí tripartitní komise ve věci Mary Federer, Administratrix of the Estate of John J. Federer (United States) v. Austria and Wiener Bank-Verein ze dne 9. listopadu 1928 [online]. [cit. 2019-09-11]. Dostupné z: http://legal.un.org/riaa/cases/vol_VI/268-272_Federer.pdf.

Rozsudek Nejvyššího správního soudu ze dne 29.11.2018, sp.zn. 25 Cdo 3156/2017.

Rozsudek Krajského soudu v Hradci Králové ze dne 17.10.1997 sp. zn. 25 Co 273/97 (SR 11/1999 s. 369).

Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 09.07.2019, sp. zn. 21 Cdo 1736/2019. [online]. [cit. 2020-04-17]. Dostupné z:

[http://nsoud.cz/Judikatura/judikatura_ns.nsf/WebSearch/E6B7C6DA95477F26C125849400184815?openDocument&Highlight=0,](http://nsoud.cz/Judikatura/judikatura_ns.nsf/WebSearch/E6B7C6DA95477F26C125849400184815?openDocument&Highlight=0)

Úschova cenných a zaknihovaných cenných papírů držených skrze prostředníky

Abstrakt

Předmětem této práce je rozbor úschovy cenných papírů v několika střeoevropských právních řádech provedený v dogmatickém, historickém a komparativním kontextu.

Nejprve jsou představeny jednotlivé druhy smluv o úschově. Jedná se o úschovu pravidelnou (samostatnou), úhrnnou, hromadnou a nepravidelnou. Tyto smluvní typy jsou blíže rozebrány především z hlediska práv a povinností smluvních stran. Je tedy stanoveno, kdo je v daném případě vlastníkem uschovaných věcí, stupeň odpovědnosti jednotlivých stran, jaký je rozsah restituční povinnosti atd. Ačkoli jsou dané smluvní typy rozebrány především z hlediska úschovy cenných papírů, jedná se o obecné typy smluv o úschově, které mohou být aplikovány mnohem širěji, a tak jsou naznačeny i přesahy k jiným právním institutům, např. ke skladování.

Následuje rozbor historického vývoje úpravy úschovy cenných papírů od 19. století do současnosti s důrazem na střeoevropský kontext, především pak na právo platné na území dnešní České republiky. Zde je konstatováno, že až do nástupu komunistického režimu probíhal vývoj předmětné právní úpravy v souladu s kapitalistickými státy, ale byl následně násilně přerušen. Nové poměry devadesátých let umožnily nejen návrat k prověřenému systému úpravy úschovy cenných papírů, ale vynutily si i ve střeoevropském kontextu poměrně včasné provedení dematerializace cenných papírů.

V kapitole věnované evropskému právu je proveden především rozbor určitých ustanovení nařízení o centrálních depozitářích.

Nejobsáhlejší kapitolou je pak rozbor české právní úpravy, kde jsou nejprve přesně vymezeny pojmy cenný a zaknihovaný cenný papír, následuje analýza systému evidence těchto předmětů a konečně pak část věnovaná úschově samotné. Zde autor dospívá k závěru, že nejširšího uplatnění nachází v českém právním řádu hromadná úschova cenných a zaknihovaných cenných papírů.

Následuje postupný rozbor jednotlivých zahraničních právních řádů. Prvním z nich je švýcarská právní úprava, která prošla v roce 2010 velkými změnami zahrnujícími i dematerializaci cenných papírů a která je dle autorova soudu dobře propracovaná a moderní. Německá a rakouská právní úprava na rozsáhlejší změny včetně dematerializace teprve čeká a některé návrhy možných

změn jsou popsány i v této práci. Ve všech případech je však zřejmé, že především hromadná, ale i pravidelná a nepravidelná úschova mají v těchto právních rádech místo.

Konečně následuje několik úvah *de lege ferenda* a závěr práce.

Klíčová slova: Cenné papíry, zaknihované cenné papíry, úschova cenných papírů, správa cenných papírů, centrální depozitář, pravidelná úschova, nepravidelná úschova

Deposit of Securities and Book-Entry Securities Held through Intermediaries

Abstract

The subject of this work is the analysis the deposit (i. e. safe custody) of securities in several Central European legal systems performed in a dogmatic, historical and comparative context.

Firstly, the particular types of deposit contracts are introduced. These are a regular (individual), aggregate, mingled and irregular deposit. These types of contracts are discussed in more detail, especially in terms of the rights and obligations of the parties. It is determined who is the owner of the things deposited, the degree of responsibility of each party, the extent of the obligation to restore the deposited thing, etc. Although the types of contracts are analysed primarily in terms of deposit of securities, these are general types of deposit contracts that can be applied much more widely. Therefore overlaps with other legal institutes, such as a storage contract, are also indicated.

Then follows an analysis of the historical development of the regulation of deposit of securities from the 19th century to the present, with emphasis on the Central European context, especially the law applicable on the territory of today's Czech Republic. This analysis states that until the beginning of the communist regime, regulations in question developed in the same way as in other capitalist states, but this development was subsequently forcibly interrupted by the advent of communism. The new conditions of the 1990s not only enabled a return to the proven scheme of security deposit, but also forced the dematerialisation of securities which could be considered to have taken place relatively early given the Central European context.

The chapter on European law follows, which analyses in particular certain provisions of the Central Securities Depositories Regulation.

The most comprehensive chapter is the analysis of the Czech law, where the concepts of a security and a book-entry security are precisely defined, followed by an analysis of the evidence scheme of these objects and finally the part devoted to types of deposit contracts. The author comes to the conclusion that the mingled deposit is the single most widespread type of deposit contract of securities and book-entry securities in the context of Czech law.

The following part contains analyses of individual foreign legal systems. The first of these is the Swiss law, which underwent major changes in 2010, including the dematerialisation of securities, and which, according to the author, is well developed and modern. German and Austrian law on the other hand still await more extensive changes, including dematerialization of securities.

Some changes which have been suggested are also described in this thesis. In all cases, however, the mingled deposit plays the major role with regular and irregular deposit also having place in these legal systems.

Finally, some considerations *de lege ferenda* and the conclusion of the thesis follow.

Keywords: Securities, Book-Entry Securities, deposit of securities, custody of securities, Central securities depository, regular deposit, irregular deposit