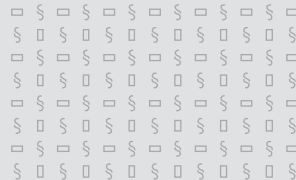




MASARYKOVA UNIVERZITA PRÁVNICKÁ FAKULTA

JUDr. Ing. Libor Kyncl, PhD.

Finanční trh a jeho veřejnoprávní regulace

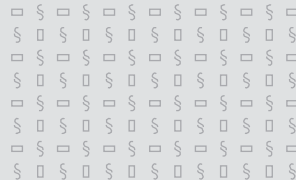


Doporučené zdroje k tématu

- <http://science.law.muni.cz/content/cs/open-access/monografie/>
 - Vědecký web Právnické fakulty Masarykovy univerzity
 - Knihy Metoda a ekonomické limity regulace ve finančním právu a Poznej svého klienta - základní zásada finančního práva, sborníky z konferencí, další materiály
- <http://eurofso.law.muni.cz/> - Publikace
- <http://kyc.law.muni.cz/content/cs/>
- <http://cofola.law.muni.cz/content/cs/>



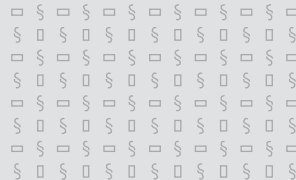
FINANČNÍ TRH A JEHO VYMEZENÍ



Finanční trh

■ Tržní dělení

- Peněžní trh (obchodují se na něm aktiva se splatností do jednoho roku)
- Devizový trh (trh s bezhotovostními prostředky v cizích měnách a s krátkodobými aktivy denominovanými v cizích měnách + valuty - hotovostní prostředky v cizích měnách)
- Kapitálový trh (obchodují se na něm aktiva se splatností delší než jeden rok)
- Trh drahých kovů (stojí stranou klasického finančního trhu - obchodování s drahými kovy, se slitinami a s výrobky z drahých kovů)



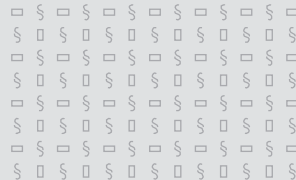
Sektory finančního trhu

- Bankovníctví (vklady a úvěry pro veřejnost)
- Družstevní bankovníctví (vklady a úvěry pro členy)
- Pojišťovnictví a zajišťovnictví (zajištění proti riziku)
- Soukromý penzijní systém (trh s penzijním připojištěním, zaměstnaneckým penzijním pojištěním a doplňkovým penzijním spořením - úspory na penzi)
- Kapitálový trh (investiční služby na kapitálovém trhu, obchodování s cennými papíry a investičními nástroji)
- Investiční společnosti a investiční fondy (kolektivní investování na kapitálovém trhu)
- Peněžní trh (obchodování s nástroji peněžního trhu)



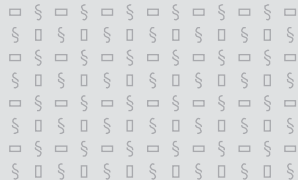
Specifické sektory finančního trhu

- Platební styk
- Peněžní oběh
- Trh drahých kovů
- Ratingové posuzování

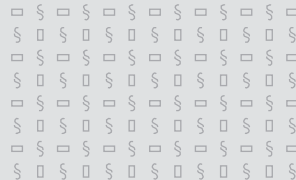


Veřejnoprávní regulace finančního trhu

- Dohled nad finančním trhem
- Makrobezpečnostní dohled a zajištění finanční stability
- Veřejnoprávní povolovací úprava investičních služeb
- Obchodníci s cennými papíry, investiční zprostředkovatelé, působení na KT
- Garanční fond obchodníků s cennými papíry
- Vypořádání transakcí se zaknihovanými cennými papíry a investičními nástroji
- Investiční společnosti a investiční fondy
- Sankční řízení na finančním trhu
- Působení subjektů penzijního systému na KT



PRAMENY PRÁVNÍ ÚPRAVY



Procesní předpisy - výkon dohledu

■ Lex specialis

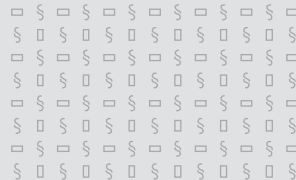
- Zákony, v nichž je dohled zakotven, velmi často obsahují procesní ustanovení specifická pro dané odvětví

■ Lex generalis

- Správní řád
- Další sektorové předpisy (například ZDKT, vizte výše)

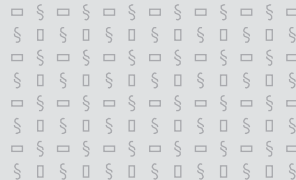
■ + organizační předpisy pro výkon dohledu

- Zřízení orgánu dohledu
- Způsob volby / jmenování / výběru vedoucích pracovníků
- Finanční zajištění výkonu dohledu



Soukromoprávní předpisy

- Obecný předpis účinný od 1. ledna 2014: Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
- Příklad speciálního předpisu: Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
- Soukromoprávní úprava, která reguluje smluvní základ vztahů, nad jejichž realizací dohlíženými subjekty je dohled prováděn.
- Konkrétní dodržování povinností stanovených těmito předpisy může být také předmětem dohledu.
- Některá ustanovení v občanském zákoníku (smlouva o účtu, smlouva o úvěru, smlouva o akreditivu...).



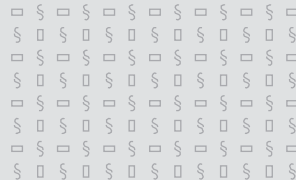
Veřejnoprávní a smíšené předpisy

■ Veřejnoprávní předpisy

- Příklad: Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů.
- Obsahuje zmocnění k výkonu dohledu v dané oblasti, opatření k nápravě, sankce, veřejnoprávní povinnosti, ustanovení týkající se povolování, kapitálové požadavky a další organizační požadavky.
- Na základě něj je dohled vykonáván.

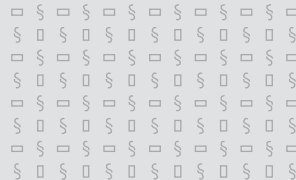
■ Smíšené předpisy

- Například zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů.
- Obsahuje oba typy právní úpravy.



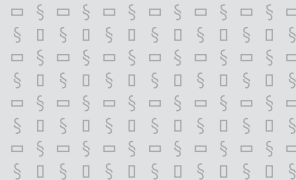
Právní úprava kapitálového trhu

- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (ZPKT)
 - ve znění novely přijaté k implementaci směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID, 2004/39/ES) a jejích prováděcích směrnic a nařízení, novela = zákon č. 320/2008 Sb.
- Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ZRUŠEN, nahrazen NObčZ.



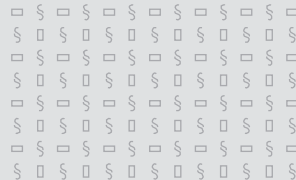
Právní úprava kapitálového trhu

- Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ZRUŠEN.
- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů (ZISIF2).
 - Ve znění novel harmonizujících obchodování s cennými papíry kolektivního investování podle jednotlivých směrnic UCITS.
- Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů (ZDKT).
 - Ve znění zákona č. 57/2006 Sb., který sjednotil dohled nad finančním trhem v ČR do působnosti ČNB s účinností od 1. 4. 2006.



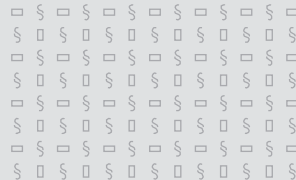
Prameny právní úpravy - bankovníctví

- Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách , ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů.



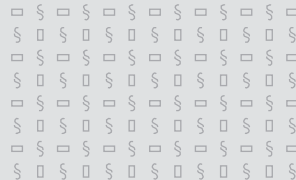
Prameny právní úpravy - platební styk

- Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů.
 - hmotné i procesní právo
 - obecná ustanovení pro platební styk, i na mezibankovní a přeshraniční



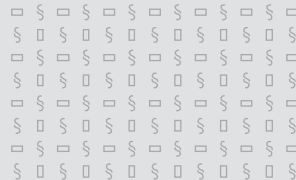
Prameny právní úpravy - úvěrové služby

- Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
 - Bude nahrazen obecnějším zákonem obsahujícím i hypoteční úvěry pro spotřebitele! Nyní jsou výjimkou.
- Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů. (hypoteční úvěry - úvěry zajištěné zástavou nemovitosti)
- Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů. (úvěry a meziúvěry ze stavebního spoření)



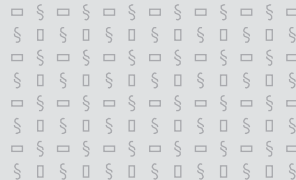
Prameny právní úpravy - pojišťovnictví

- Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla), ve znění pozdějších předpisů.



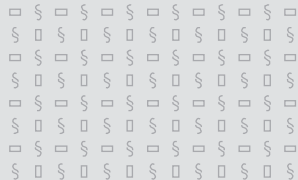
Prameny právní úpravy - penzijní reforma

- II. pilíř (od 01/2016 zrušen):
 - Zákon č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření, ve znění pozdějších předpisů.
 - Zákon č. 397/2012 Sb., o pojistném na důchodové spoření, ve znění pozdějších předpisů.
- III. pilíř:
 - Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, ve znění pozdějších předpisů.
- Změnový zákon:
 - Zákon č. 428/2011 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření, ve znění pozdějších předpisů.
- Účinnost předpisů až na výjimky od 1. ledna 2013 - výjimky nutné k transformaci penzijních fondů a vzniku penzijních společností.

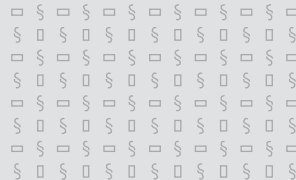


Prameny právní úpravy - ochrana spotřebitele

- Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů. (ZFA)
- + ochrana spotřebitele v rámci nekalé soutěže (nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb.)
- + ochrana spotřebitele v rámci distančních spotřebitelských smluv (nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb.)

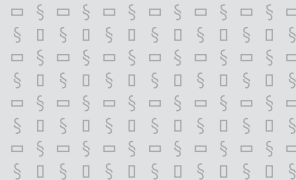


DOHLED NAD FINANČNÍM TRHEM



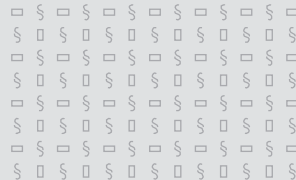
Integrace dohledu nad finančním trhem

- Účinné od 1. 4. 2006. Publikováno 2. 2. 2006.
- Provedeno zákonem č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem.
- Subjekt vykonávající unifikovaný dohled v ČR:
- Česká národní banka (ČNB),
<http://www.cnb.cz>
- Tj. provedena v ČR horizontální integrace dohledu nad finančním trhem - integrace mezi dohledem nad různými sektory



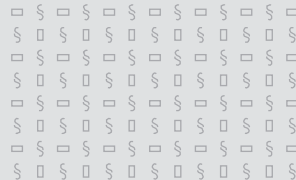
Cíl integrovaného dohledu nad finančním trhem

- § 2 odst. 1 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance
- ČNB ... „pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice.“-v rámci toho
 - rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému a udržení finanční stability
 - přispívá k dosažení takové míry odolnosti systému, která významně snižuje rizika vzniku finanční nestability.



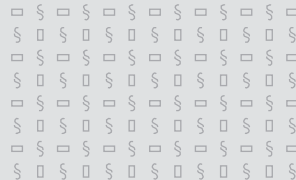
Kontinuita vztahů zrušených úřadů

- Řízení jimi začatá dokončila Česká národní banka.
 - Včetně řízení ve správním soudnictví (např. řízení ve věci Key Investments - počáteční účastník Komise pro cenné papíry, posléze ČNB).
- Prováděcí předpisy (vyhlášky) jimi vydané zůstaly v platnosti, nahradí se postupně vyhláškami ČNB.
- Jejich zaměstnanci se stali ze zákona zaměstnanci České národní banky.
- Byla tedy zachována stabilita procesů dohledu v roce 2006.



Vertikální integrace dohledu

- Vertikální integrace dohledu = integrace dohledu nad jedním sektorem finančního trhu mezi jednotlivými státy do jednoho orgánu integrovaného dohledu nad jedním sektorem finančního trhu na úrovni Evropské unie
- Horizontálně-vertikální integrace dohledu = integrace dohledu nad celým finančním trhem mezi jednotlivými státy do jednoho orgánu integrovaného dohledu nad celým finančním trhu na úrovni Evropské unie

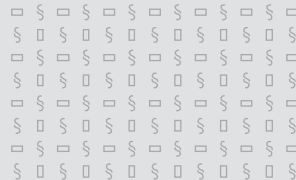


Dohled a dozor

■ Modely:

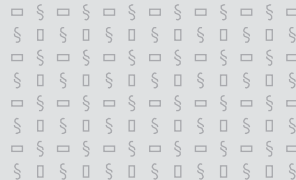
- Centrální banka
- Samostatný jeden správní orgán
- Správní orgán podřízený jednomu z ministerstev
- Více správních orgánů
- Centrální banka a jeden/více správních orgánů.

- Srov.: Česká národní banka. Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu ve světě. [online] Citováno 5. února 2013. Změněno 2005. Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/ostatni_analyticke_publikace/download/fin_regulace_svet.pdf>.



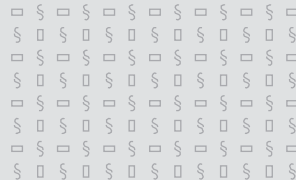
Dohled a dozor

- Právní regulace dohledu/dozoru v Evropě
- Centrální banka (Česká republika, Slovenská republika)
- Samostatný jeden správní orgán (Polská republika, SRN, Lotyšsko)
- Správní orgán podřízený Ministerstvu financí (Maďarsko) nebo centrální bance se zárukami procesní nezávislosti (Estonsko)
- Více správních orgánů (Velká Británie)
- Centrální banka a jeden/více správních orgánů (USA, Bulharsko).



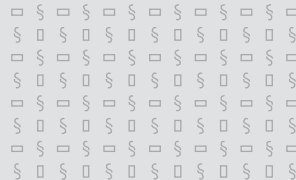
Komparace systémů int. dohledu nad finančním trhem v Evropě (2010)

- Marcis Apinis, Magdalena Bodzioch, Erika Csongrádi, Tatyana Filipova, Zdeněk Foit, Järvi Kotkas, Marek Porzycki and Milan Vetrák: The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries - a case-study on Bulgaria, The Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Poland and Slovakia. ECB Legal working papers No. 11. 2010. Dostupný z: <http://www.ecb.int>.



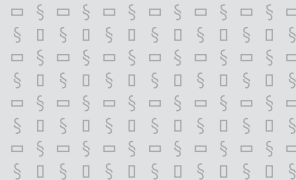
Integrace dohledu vs. integrace právní úpravy dohledu

- Dohled v ČR byl integrován v roce 2006 na úrovni České národní banky
- Interní integrace dohledových procesů na úrovni sekcí a odborů ČNB následně probíhala v následujících letech, od 2008 - přechod ze sektorových odborů - sektorového modelu na funkcionální odbory - funkcionální model
- Integrace právní úpravy dohledu výrazně zaostává
- Již několik let se mluví o novém zákonu o dohledu nad finančním trhem (v Polsku již existuje)



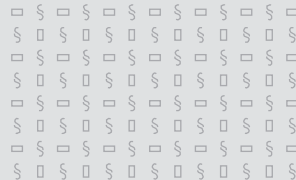
Integrovaný funkcionální model

- Od sebe odděleny následující části dohledu:
 - ochrana příjemců služeb a spotřebitelů - cíl: férové využívání trhů,
 - obezřetnostní regulace a dohled (prudential supervision, mimo jiné ve směrnici CRD IV),
 - stabilita finančního systému,
 - ochrana hospodářské soutěže.



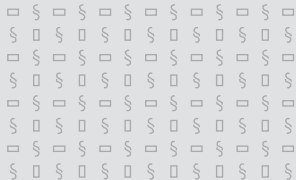
Různé činnosti integrovaného dohledu

- Informační povinnosti dohlížených subjektů
- Licenční, povolovací a registrační řízení
- Vydávání opatření k nápravě a sankční řízení
- Spolupráce dohledu s profesními komorami a sdruženími
- Informovanost profesionálních subjektů a veřejnosti
- Veřejné registry regulovaných subjektů
- Spolupráce se zahraničními orgány dohledu a orgány dohledu EU
- Spolupráce s mezinárodními orgány dohledu a mezinárodními organizacemi (Bank for International Settlements, International Monetary Fund)



Zásady dohledu

- Zásada adekvátní regulace
- Zásada maximálního pokrytí rizik
- Dohled v rámci pravidel Evropské unie



Cíle dohledu

Zákonným cílem dohledu nad finančním trhem v ČR podle § 2 zákona o ČNB je:

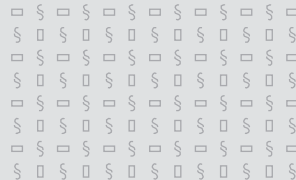
- Finanční stabilita
- Bezpečné fungování finančního systému v České republice.

Dalšími cíli dohledu nad finančním trhem v ČR je:

- Ochrana klientů a investorů
- Rozvoj finančního trhu
- Osvěta a informovanost veřejnosti

Cílem dohledu naopak nemůže být:

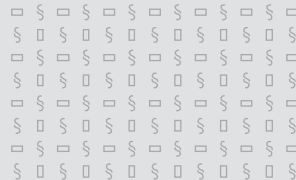
- Zabránit selhání každého jednotlivého subjektu
- Suplovat funkci orgánů činných v trestním řízení



Horizontálně integrovaný dohled

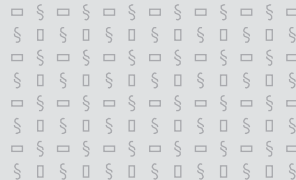
- Vše: Česká národní banka (nezávislá, není součástí výkonné moci ani orgánem státní správy)
- Zřízena Ústavou České republiky, čl. 98 (hlava šestá)
- Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů.

- Výjimka: trh drahých kovů - dozor vykonává nadále Puncovní úřad (podřízenost Ministerstvu průmyslu a obchodu)
- Českou národní banku ani Puncovní úřad tedy nenajdeme v kompetenčním zákoně č. 2/1969 Sb.



Poslání České národní banky

- Uvádí dlouhodobé zásady a cíle fungování České národní banky
- Česká národní banka. Poslání České národní banky při dohledu nad finančním trhem České republiky [online]. Citováno 8. února 2013. Upraveno 14. prosince 2007. Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/poslani_cnb_dohled_FT.pdf>.

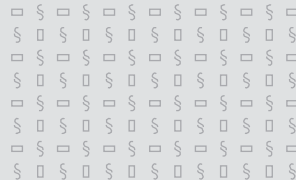


Hlavní cíl centrální banky v ČR

- Cenová stabilita = průměrná meziroční míra inflace (růstu cen) do 2%
 - x vyšší inflace
 - x deflace = pokles cen
- Čl. 98 odst. 1 Ústavy ČR
- § 2 odst. 1 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů

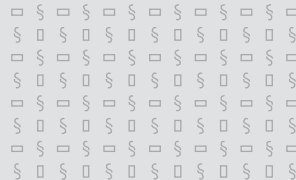


Zdroj obrázku: Evropská centrální banka.
Animované výukové materiály o cenové stabilitě
[online]. Citováno 19. února 2013. Upraveno
2011. Dostupné z:
<<http://www.ecb.int/ecb/educational/pricestab/html/index.cs.html>>.



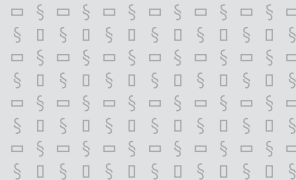
Integrace dohledu v Polsku

- Komisja Nadzoru Finansowego (The Polish Financial Supervision Authority)
- Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym (Act on Financial Market Supervision of July 21st 2006, Dz. U., 2006, č. 157, položka 1119, ve znění pozdějších předpisů)
- Integrace legislativně lépe provedena oproti ČR
- S účinností od 1. ledna 2008 - legisvakantní lhůta rok a 3 měsíce - více než v ČR
- Zrušeny Insurance and Pension Funds Supervision Commission a Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (Polish Securities and Exchange Commission)



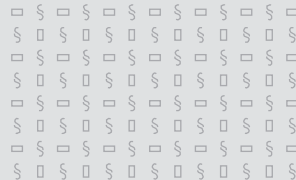
Nezávislost dohledu a stabilita

- Procesy na finančním trhu trvají a mají následky i po 10 letech
- Politický - volební cyklus má v ČR 4 roky
- Cíle vlády se tedy mění (mohou měnit, nemusí) vždy po uplynutí 4 let
- Cíle dohledu však musí být konzistentní, důvěra a důvěryhodnost se buduje po dobu desetiletí
- Zdůvodnění potřeby nezávislosti dohledu nad finančním trhem (QUINTYN, Marc; TAYLOR, Michael. *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability (EPub)*. International Monetary Fund, 2002.)



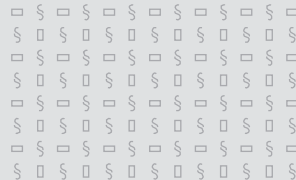
Rizika, se kterými se dohled setkává

- Selhání statutárních orgánů a lidského faktoru obecně
- Riziko podvodu a zasněcenných transakcí
- Nevhodnosti nabízeného instrumentu nebo produktu
- Poklesu kurzu - kurzové riziko - a tržní riziko obecně
- Systematické riziko
- Kreditní riziko
- Riziko nedostatečné solventnosti
- ...



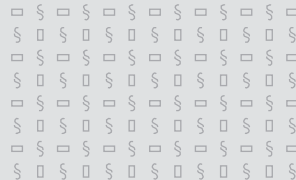
Typy dohledu

- na individuálním základě (nad jedním subjektem podnikajícím na finančním trhu)
- na konsolidovaném základě (nad finančními konglomeráty a konsolidačními celky najednou)
- Když horizontálně neintegrujeme dohled, může tento dohled vykonávat několik odlišných orgánů.



Typy dohledu

- Dohled na individuálním základě
 - v oblasti kapitálového trhu a kolektivního investování
 - v oblasti kolektivního investování
 - v oblasti pojišťovnictví a zajištění
 - v oblasti důchodového spoření, doplňkového penzijního spoření a penzijního připojištění
 - v oblasti platebního styku a elektronických peněz
 - v oblasti poskytování úvěrů
- Dohled na konsolidovaném základě
 - obecná úprava dohledu nad finančními konglomeráty (stejnomený zákon)
 - speciální úprava dohledu na konsolidovaném základě v daném odvětví



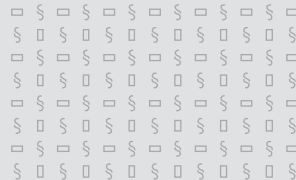
Vertikální rozdělení dohledu

■ 1. Vnitroorganizační dohled

- Uvnitř banky, pojišťovny a jiné úvěrové či finanční instituce
- Tzv. compliance oddělení, není výslovně požadováno právem, ale je obvyklé, že instituce má tuto organizační složku - musí splnit organizační předpoklady pro udělení licence/povolení

■ 2. Vnitrostátní dohled

- V České republice Česká národní banka
- V jiných státech centrální banky nebo jiné orgány veřejné správy vykonávající dohled nad finančním trhem (více výše)



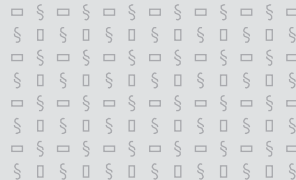
Vertikální rozdělení dohledu

■ 3. Unijní dohled

- V Evropské unii tři evropské sektorové orgány dohledu, Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) a v dílčích záležitostech platebního styku Evropská centrální banka (ECB) + dohled v rámci bankovní unie - Evropská centrální banka

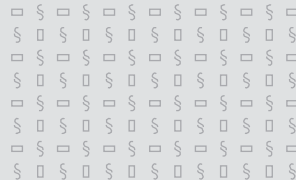
■ 4. Mezinárodní dohled

- Banka pro mezinárodní platby, Mezinárodní měnový fond v určitých záležitostech



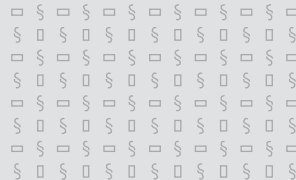
Evropského systému finančního dohledu - ESFS

- účelem zajišťovat dohled nad finančním systémem Unie, tvoří jej:
 - Evropský orgán pro bankovníctví (mikroekonomický dohled, nařízení EPaR 1093/2010)
 - Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (mikroekonomický dohled , nařízení EPaR 1094/2010)
 - Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (mikroekonomický dohled, nařízení EPaR 1095/2010)
 - Evropská rada pro systémová rizika (makroekonomický dohled = ESRB, nařízení EPaR 1092/2010)
 - Společný výbor evropských orgánů dohledu
 - Vnitrostátní orgány dohledu členských států (ČNB)



Dohled na unijní úrovni - bankovní unie I

- Hlavním orgánem bankovní unie je Rada dohledu působící v rámci Evropské centrální banky
- RD realizuje Jednotný bankovní dohled, Single Supervisory Mechanism, SSM (další oblasti bankovní unie: jednotná bankovní regulace, jednotné řešení bankovních problémů, jednotný systém pojištění vkladů).
- Zahrnuje dohled nad systematicky významnými úvěrovými institucemi - cca 120 bank v členských státech Bankovní unie (státy eurozóny, právo států s jinou měnou se také přidat)
- Počátek 4. listopadu 2014, mezinárodní smlouva

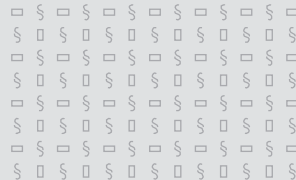


Dohled na unijní úrovni - bankovní unie II

- Podmínka systémové významnosti je splněna, pokud je splněno alespoň jedno z těchto kritérií:
 - a) hodnota aktiv banky > 30 mld. EUR nebo
 - Aktiva = poskytnuté úvěry nebo bankou emitované CP
 - b) zastoupení přeshraničních aktivit či závazků v bilanci banky převyšuje 20% nebo
 - c) banka má ekonomický význam pro jednotlivou zemi / pro EU jako celek nebo
 - d) banka je příjemcem pomoci z evropských záchranných mechanismů (ESM, EFSM, EFSF).
- Česká republika do Bankovní unie nepatří, Slovensko ano - Slovensko má v radě dohledu 1 představitele - orgánem dohledu je centrální banka

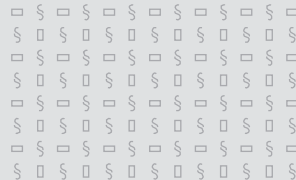


S ČÍM SE OBCHODUJE NA FINANČNÍM TRHU?



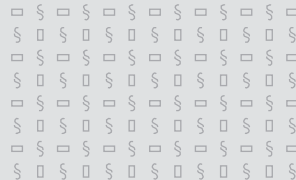
S čím se obchoduje na finančním trhu?

- Cenné papíry a zaknihované cenné papíry
 - Nový občanský zákoník
- Investiční nástroje
 - Zákon o podnikání na kapitálovém trhu
- Finanční deriváty
 - Ve výčtu v ZPKT
- Strukturované produkty
 - Nejsou ve výčtu v ZPKT, ale prakticky tam patří



S čím se obchoduje na finančním trhu?

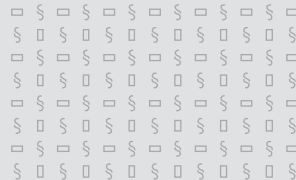
- Uvedené finanční nástroje mohou mít různá podkladová aktiva
 - komodity,
 - nemovité věci,
 - majetkové podíly aj.
- Věcněprávní finanční nástroje
- X
- Závazkové / obligační finanční nástroje
- X
- Podílnické finanční nástroje



Cenné papíry - vymezení teoreticky

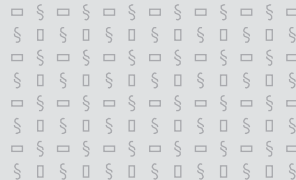
= zápis (1) o právu (2), se kterou je toto právo těsně spjato (3) a toto právo je soukromoprávní majetkové právo (4) - modifikovaná doktrinální definice od Dědiče

- V českém právu chybí všeobecná legální definice CP, existuje pouze partikulární definice v § 1 písm. e) zákona č. 219/1995 Sb., devizového zákona (pro účely tohoto zákona): cenné papíry = *listiny nebo je nahrazující zápisy, s nimiž je spojeno právo účasti na majetku nebo právo na peněžní plnění*



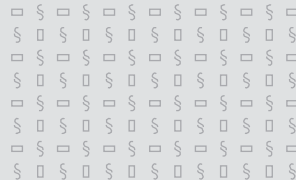
Cenné papíry

- Zápis může být buď listina (listinný cenný papír) nebo záznam v evidenci cenných papírů (zaknihovaný cenný papír, více dále)
- Seznam v § 1 odst. 1 ZCP je pouze demonstrativní (slovo zejména)!
- Dle Dědiče cennými papíry mohou být i jiné druhy, pokud splňují teoretickou definici cenného papíru.
- Talón není cenným papírem!
- Cenné papíry mohou být i jiné druhy - musí tak ale být vydány na základě ustanovení právního řádu.



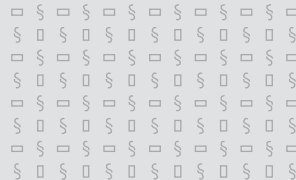
Cenné papíry - vymezení dle nového ObčZ

- Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.
 - § 514 NObčZ
- Je-li cenný papír nahrazen zápisem do příslušné evidence a nelze-li jej převést jinak než změnou zápisu v této evidenci, jedná se o zaknihovaný cenný papír. Zaknihované cenné papíry jsou zastupitelné, pokud byly vydány tímž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva.
 - § 525 odst. 1 NObčZ
- NObčZ: zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění účinném od 1. ledna 2014.



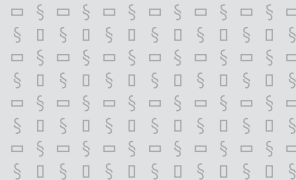
Cenné papíry - vymezení dle nového ObčZ

- V novém ObčZ je tedy opuštěno rozdělení cenných papírů podle podoby.
- Místo toho existují:
 - Cenné papíry
 - Zaknihované cenné papíry
- Na zaknihované CP se použijí ustanovení o cenných papírech, ledaže to vylučuje jejich povaha, NObčZ nebo jiný právní předpis (např. Ženevská úmluva, která stanovuje povinnou listinnou podobu směňky).
- Zaknihované cenné papíry jsou dle NObčZ také věci.



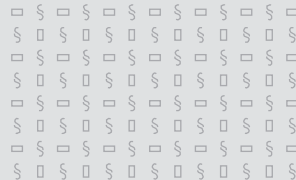
Investiční nástroje

- Vymezeny výčtem v § 3 ZPKT
- Širší pojem, než cenné papíry, ne všechny cenné papíry jsou investiční nástroje (některé cenné papíry jsou naopak platební nástroje, nikoli investiční nástroje).
- Některé cenné papíry jsou investiční nástroje (např. akcie, dluhopisy, podílové listy).
- Některé cenné papíry nejsou investiční nástroje (např. zemědělské skladní listy).
- Některé investiční nástroje jsou cenné papíry (např. akcie, dluhopisy, podílové listy).
- Některé investiční nástroje nejsou cenné papíry (např. futures, forwardy, swapy).



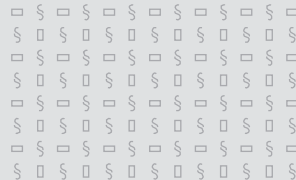
Investiční nástroje

- Mezi investiční nástroje patří:
 - investiční cenné papíry,
 - cenné papíry kolektivního investování,
 - nástroje peněžního trhu,
 - nástroje umožňující přenos úvěrového rizika,
 - finanční rozdílové smlouvy,
 - další opce, futures, swapy, forwardy a jiné finanční deriváty.



Způsoby klasifikace cenných papírů

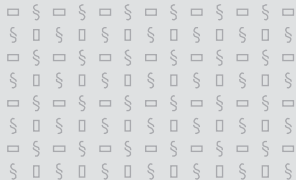
	Co způsob klasifikace zohledňuje?
Forma CP	Určení majitele cenného papíru a způsobu převádění.
Podoba CP	Je vznik a existence cenného papíru vázána na hmotný substrát = listinu nebo na datový nosič?
Druh CP	Jaká typová práva a povinnosti v sobě cenný papír inkorporuje?



Klasifikace v rámci druhů CP

■ Specifika:

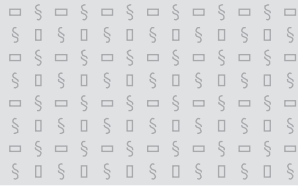
- Druhy akcií
- Formy akcií (separátní úprava x formám CP)
- Klasifikace podle emitenta cenného papíru...
- Dělení směnek na vlastní a cizí
- Druhy dluhopisů a dalších cenných papírů (poddruhy)
- Specifika v 90. letech při transformaci ekonomiky (zlatá akcie držaná Fondem národního majetku)



Klasifikace v rámci druhů CP

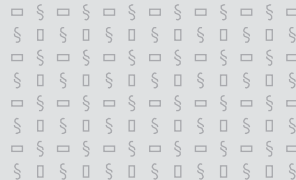
- Akcie
- Zatímní listy
- Poukázky na akcie
- Podílové listy
- Dluhopisy
- Investiční kupóny
- Kupóny
- Opční listy
- Směnky
- Šeky
- Náložné listy
- Skladištní listy
- Zemědělské skladní listy

- ... a jiné ... (dříve příkladný výčet v § 1 odst. 1 ZCP)



Akcie

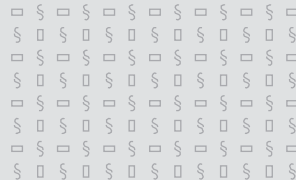
- = cenný papír vydaný akciovou společností spojený s právy jeho držitele jako společníka - akcionáře
- upraveny zákonem o obchodních korporacích (ZOK)



Akcie II

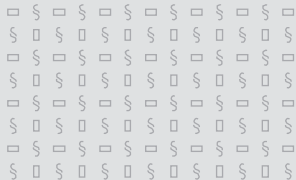
- Do akcií jsou inkorporovány:
 - a) právo podílet se na řízení společnosti (valná hromada, konkretizováno zákonem a stanovami)
 - b) právo na podíl na zisku (dividendu)
 - c) právo na podíl na likvidačním zůstatku společnosti

- Celosvětově se postupně zakazují tzv. anonymní akcie - listinné akcie na doručitele (viz dále) - v ČR dosud nerealizováno.



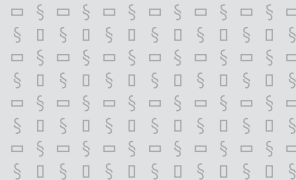
Druhy akcií

- 1. kmenové - klasická akcie, s plnými hlasovacími právy
- 2. prioritní - prioritní právo na výplatu dividendy, obvykle má omezená hlasovací práva (nemusí mít), nemůže ale zaručovat dividendu za každých okolností (např. v případě ztráty)!



Formy akcií x Formy CP

	Speciální názvosloví u akcií
CP na doručitele	Akcie na majitele
CP na majitele	
CP na řad	Akcie na jméno

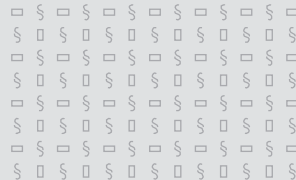


Dluhopisy

= obligace, bondy

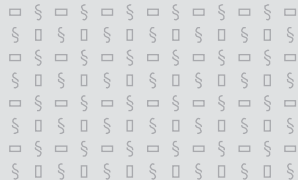
= zastupitelné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit

- pro právo na výnos z dluhopisu lze vydat kupón (samostatný cenný papír)
- Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů.



Druhy dluhopisů

1. standardní dluhopisy
2. prioritní dluhopisy
3. hypoteční zástavní listy
4. státní dluhopisy - poddruh státní pokladniční poukázky (obchodované v Systému krátkodobých dluhopisů provozovaném ČNB)
5. komunální dluhopisy
6. vyměnitelné dluhopisy
7. sběrné dluhopisy
8. podřízené dluhopisy



Investiční kupóny

- Využívány během kupónové privatizace v 1. polovině 90. let 20. století
- Nyní se již nevyužívají, existující investiční kupóny (které nebyly využity) jsou obsoletní.
- Dle zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění pozdějších předpisů.



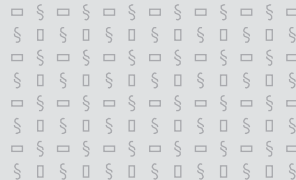
Kupóny

- = cenný papír na doručitele, dle § 12 ZCP
- slouží k uplatnění práva na výnos z akcie, zatímního listu, dluhopisu nebo podílového listu, tj. je vydáván akcesoricky k jinému cennému papíru.
- pokud jsou kupóny listinné, jsou vydávány v kupónovém archu - součástí může být talón opravňující k vydání nového kupónového archu.



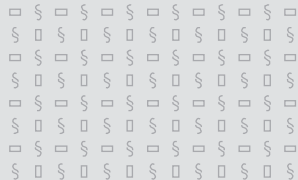
Opční listy

- Na rozdíl od opcí samotných jsou cennými papíry.
- V opčním listu je inkorporována opce svého druhu - neexistují opční listy ke všem opcím - týká se pouze upisování nových akcií společnosti podle § 204a ObchZ a uplatnění přednostního práva na upsání nových akcií společnosti podle § 160 odst. 1 ObchZ.
- Může být v listinné i zaknihované podobě.
- § 217a zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, ve znění pozdějších předpisů (ObchZ).



Směnky

- Směnky vlastní
 - Směnky vlastní na řad x směnky vlastní nikoli na řad
- Směnky cizí
 - Směnky cizí na řad
 - Směnky cizí nikoli na řad
- Čl. I a čl. III zákona č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů.



Směnky II

- Na řad - převod rubopisem
- Nikoli na řad - převod převodní smlouvou - tj. nutná písemná smlouva - s ní se převádějí i související závazky a jejich splnění (např. zaplacení směnky bezhotovostně)



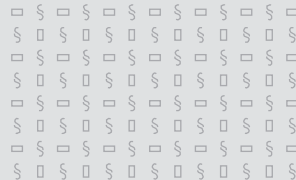
Směnky III

- Při placení směnek nad 270000 Kč v hotovosti porušení § 3 anásl. zákona č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti, ve znění pozdějších předpisů
- Netýká se placení směnkou v bance nebo ve spořitelním a úvěrním družstvu



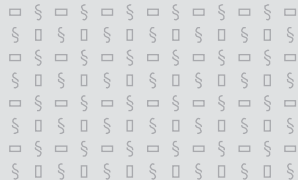
Šeky

- Dlužnický cenný papír v podobě listiny, která obsahuje bezpodmínečný příkaz zaplatit určitou peněžitou sumu.
- Má platební charakter, velmi často je jím placeno bankám.
- Čl. II a čl. III zákona č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů.



Šeky II

- Při placení šeků nad 270000 Kč v hotovosti porušení § 3 anásl. zákona č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti a o změně zákona č. 337/1992 Sb., o správě daní a poplatků, ve znění pozdějších předpisů
- Netýká se placení šekem v bance nebo spořitelním a úvěrním družstvu



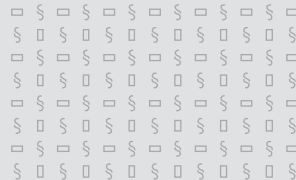
Náložné listy

- Dle smlouvy o přepravě věci může být dopravce povinen vydat odesílateli při převzetí zásilky k přepravě náložný list.
- Náložný list může být pouze listina, v ČR nemohou být v zaknihované podobě.



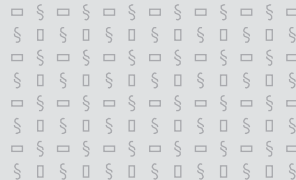
Skladištní listy

- Na základě smlouvy o skladování u uložené a opatrované věci.
- Potvrzení o převzetí věci ke skladování může (nemusí) mít formu skladištního listu.
- Na doručitele nebo na jméno.
- Obvyklá listinná podoba, zaknihovaná podoba není explicitně zakázána, ale není obvyklá.



Zemědělské skladní listy

- Jediné věcněprávní cenné papíry - tj. jsou v nich inkorporována věcná práva - vlastnické a zástavní právo k uskladněnému zboží v zemědělském veřejném skladu.
- Pouze listinný cenný papír na řad.
- § 2 odst. 1 zákona č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů.



Cenné papíry a deriváty

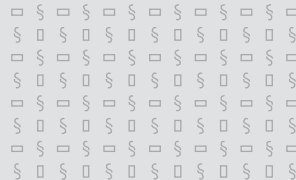
- Deriváty nebyly cennými papíry dle starého ObčZ s výjimkou opčních listů (derivátem je opce v opčním listu).
- Deriváty jsou investičními nástroji (s výjimkami - vybrané komoditní deriváty, které slouží k obchodování s komoditami).
- Dle NObčZ již zřejmě deriváty jsou cennými papíry. (srov. vymezení CP v předchozích snímcích)



Formy (= typy) cenných papírů

- na doručitele (au porteur papíry)
- na řad (ordre papíry)
- na jméno (rektapapíry, au nom papíry)

- Více v obchodním právu.

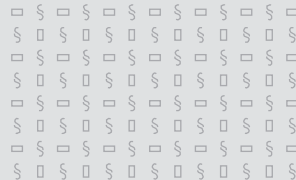


Podoby cenných papírů

- listinné - mají hmotný substrát, pro jejich držení je rozhodující držba listiny, která má v sobě inkorporována práva a povinnosti cenného papíru, není rozhodující evidence centrální evidenci cenných papírů, ale někdy je také vedena
- zaknihované - mají povahu položky v centrální evidenci cenných papírů (vede buď Centrální depozitář cenných papírů, a.s. - dříve SCP)
- NObčZ opouští pojem listinný cenný papír, listinný cenný papír nazývá pouze cenným papírem, zaknihovaný cenný papír je samostatný institut.

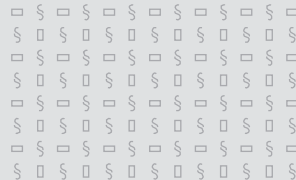


VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPÍRY A INVESTIČNÍMI NÁSTROJI



Vypořádání obchodů na kapitálovém trhu

- Předmětem vypořádání jsou vzájemné pohledávky a závazky.
- Převody v rámci vypořádání se dělí na:
 - 1) převody peněžních prostředků
 - 2) převody cenného papíru/cenných papírů
- Až na výjimky se provádí dva reciproční převody.



Které obchody se vypořádávají?

■ Týká se obchodů s:

- zaknihovanými cennými papíry
- zaknihovanými investičními nástroji, které nejsou cennými papíry (např. deriváty)
- Listinnými cennými papíry, které jsou imobilizovány v úschově cenných papírů

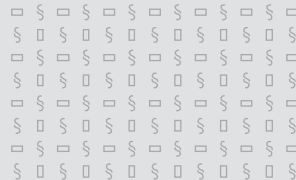
■ Netýká se obchodů s:

- listinnými cennými papíry (u nich se musí předat fyzicky listina, tj. není možné cenný papír pouze převést v elektronickém systému).



Kdy probíhá vypořádání obchodů

- Obchody na kapitálovém trhu (na regulovaném trhu i v mnohostranném obchodním systému) prováděny v reálném čase během burzovního dne.
- Burzovní den na Burze CP Praha od 17:00 předchozího dne do 16:00 daného dne.
- Burzovní den je pouze pracovní den!



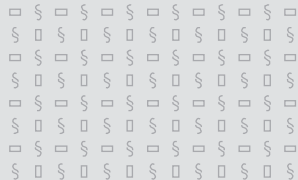
Vypořádání T+3, T+2...

- Obchody jsou uzavřeny v den registrace, ale na některých převodních místech jsou vypořádány později - vždy zpětně ke dni / okamžiku uzavření obchodu.
- Počet dní mezi uzavřením obchodu a jeho vypořádáním se označuje jako T+3, pokud se jedná o 3 dny, T+0, pokud je obchod vypořádán ve stejný den atd.
- Od okamžiku registrace obchodu na regulovaném trhu (MOS) již vyobchodované pokyny (pokyn = nabídka k nákupu či prodeji daného množství CP za danou cenu nebo daný rozsah cen) nejsou dále nabízeny.



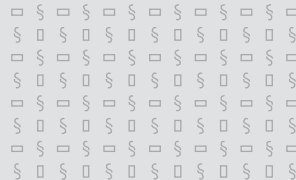
Vývoj kurzů CP během vypořádání

- Změny kurzů během vypořádání obchodů neovlivňují průběh vypořádání.
- Kurz a tedy i cena za nakoupené/prodané CP jsou vždy zafixovány k okamžiku uzavření obchodu a s tímto kurzem je vypořádání provedeno.
- Během vypořádávání konkrétního obchodu je už také možné s cenným papírem dále obchodovat.



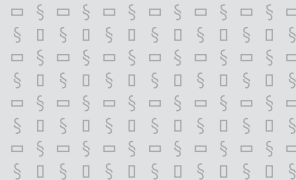
Darování cenného papíru

- Při darování CP probíhá pouze jeden převod, tj. převod cenného papíru.
- Darování cenného papíru obvykle probíhá mimo regulovaný trh či mnohostranný obchodní systém, ale je evidováno v centrálním depozitáři nebo jiné evidenci.



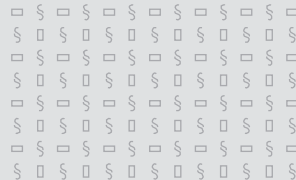
Vypořádání

- = 1) započtení vzájemných pohledávek z obchodů s investičními nástroji, nebo
- = 2) splnění vzájemných dluhů z obchodů s investičními nástroji převodem investičních nástrojů nebo peněžních prostředků,
- § 83 písm. a)
- Vypořádací systém (neregulován zákonem) x vypořádací systém s neodvolatelností zúčtování (regulován v §§ 82 - 90g ZPKT)



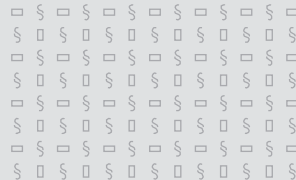
Vypořádací systém s neodvolatelností zúčtování

- Zúčtovává vzájemné pohledávky a závazky z obchodů se zaknihovanými investičními nástroji (zahrnuje i cenné papíry, více výše)
- Musí v něm být alespoň tři účastníci v užším slova smyslu (počet účastníků v širším slova smyslu není omezen)
- Vztahy vyplývající z účasti ve vypořádacím systému provozovanému podle českého práva se musí řídit českým právem



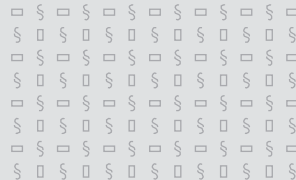
Zaknihované cenné papíry

- = cenné papíry v podobě položek v elektronické evidenci (§ 525 NObčZ)
- třídění podle podoby - listinné x zaknihované (starý ObčZ)
- U zaknihovaného CP jsou práva inkorporována do datové položky, nikoli do listiny (u listinných CP)
- regulace finančním právem
 - v nefiskální části (právo finančního trhu, veřejné bankovní právo...)



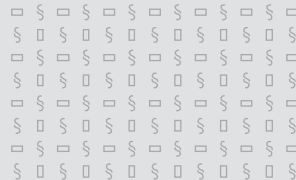
Centrální evidence investičních nástrojů

- = evidence všech zaknihovaných cenných papírů emitovaných v České republice, s výjimkou:
 - zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování vedených v samostatné evidenci
 - zaknihovaných cenných papírů vedených v evidenci České národní banky
- netýká se zaknihovaných cenných papírů emitovaných v zahraničí - evidovány v centrální evidenci investičních nástrojů daného státu popř. v tamější samostatné evidenci



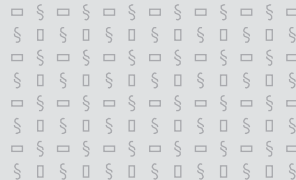
Centrální evidence investičních nástrojů

- Vedou ji:
 - Středisko cenných papírů - v minulosti, již ne
 - Centrální depozitář
 - vždy má existovat jeden v rámci státu, již založen
 - Od 6/2010 centrální evidenci v České republice skutečně vede
 - zahraniční centrální depozitáři
 - osoby oprávněné vést evidenci navazující na evidenci centrální



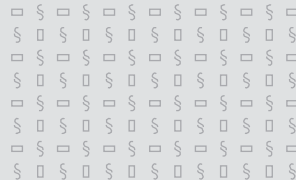
Evidence navazující na centrální evid.

- Osoby oprávněné vést evidenci navazující na evidenci centrální:
 - obchodník s CP s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů
 - investiční společnost s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů
 - Česká národní banka
 - zahraniční osoba obdobná obchodníku s CP nebo investiční společnosti oprávněná poskytovat investiční služby v ČR
 - zahraniční centrální depozitář nebo jiná osoba oprávněná vést evidenci investičních nástrojů



Samostatná evidence investičních nástrojů

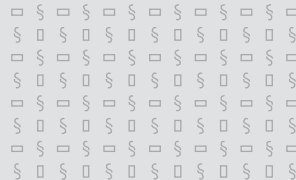
- Evidence investičních nástrojů vedená odděleně od centrální evidence
- Vedená pro:
 - zaknihované cenné papíry kolektivního investování
 - listinné investiční nástroje v úschově
 - zahraniční investiční nástroje v moci obchodníka s cennými papíry za účelem poskytnutí investiční služby,
 - ostatní investiční nástroje, jejichž povaha to umožňuje



Samostatná evidence investičních nástrojů

■ Vedou ji:

- Centrální depozitář,
- Obchodník s cennými papíry s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů,
- Investiční společnost s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů,
- Provozovatel vypořádacího systému u listinných inv. nástrojů v úschově, zahraničních investičních nástrojů a „ostatních“ inv. nástrojů, u nichž může vypořádat pohledávky a závazky z obchodů,
- Banka s investiční službou úschova a správa investičních nástrojů ve své licenci
- Obdobné zahraniční osoby



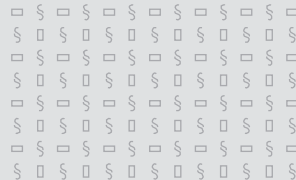
Evidence navazující na samostatnou evidenci

- Evidence navazující na samostatnou evidenci vede:
 - Obchodník s cennými papíry s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů,
 - Investiční společnost s povolením obsahujícím úschovu a správu investičních nástrojů,
 - Provozovatel vypořádacího systému u listinných inv. nástrojů v úschově, zahraničních investičních nástrojů a „ostatních“ inv. nástrojů, u nichž může vypořádat pohledávky a závazky z obchodů,
 - Banka s investiční službou úschova a správa investičních nástrojů ve své licenci
 - Obdobné zahraniční osoby, zahraniční centrální deponitář.



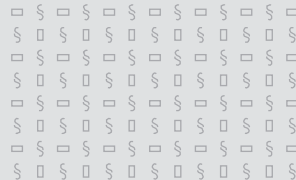
Samostatná evidence - speciální případ

- Samostatnou evidenci vede také Česká národní banka
- Pro Systém krátkodobých dluhopisů (SKD), jehož je provozovatelem
- Přes tento systém poskytuje ČNB bankám krátkodobou likviditu a naopak od nich stahuje přebytečnou likviditu



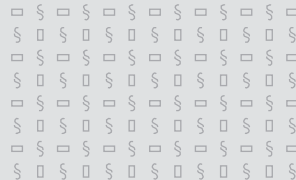
Majetkové účty

- Evidence vedena na majetkových účtech:
- - účet vlastníka (účet osoby, která je vlastníkem investičních nástrojů na něm evidovaných)
- - účet zákazníků (účet osoby, která není vlastníkem investičních nástrojů na něm evidovaných, pro účet zákazníků vedena evidence navazující na CE nebo SE)



Účinky převodů

- Zápis do evidence se provádí neprodleně na základě příkazu oprávněné osoby (vypořádací systém, účastník centrálního depozitáře).
- Převod vlastnictví nastane v okamžiku zápisu na účet zákazníků - majitel účtu zákazníků je poté povinen neprodleně zapsat změnu na účet vlastníka, nejpozději do závěrky daného dne, zapíše ji zpětně k okamžiku zápisu na účet zákazníků.



Majetek VS vs. svěřený majetek

- Svěřený majetek = peněžní prostředky a investiční nástroje, které byly provozovateli vypořádacího systému svěřeny do správy nebo jako zajištění závazku plynoucího z vypořádávaného obchodu s investičními nástroji
- Svěřený majetek není součástí majetku provozovatele vypořádacího systému / poskytovatele služeb / centrálního depozitáře
- Povinností poskytovatele je účtovat o svěřeném majetku odděleně od svého vlastního majetku.



Děkuji vám za pozornost

■ Dotazy?

-> JUDr. Ing. Libor Kyncl, Ph.D.

-> libor.kyncl@law.muni.cz