

Dotaz

Lze skladištní list považovat za investiční cenný papír ve smyslu definice obsažené v § 8a odst. 2 zákona o cenných papírech? Je tedy možné realizovat zástavní právo ke skladištnímu listu jeho prodejem ve veřejné dražbě (§ 44 odst. 2 zákona o cenných papírech)?

Odpověď

Podle § 44 odst. 2 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů, (dále jen „zákon o cenných papírech“), prodá obchodník s cennými papíry zastavený cenný papír svým jménem na účet zástavce na veřejném trhu, jedná-li se o *registrovaný cenný papír*, nebo ve veřejné dražbě, jedná-li se o *investiční cenný papír*. Registrovaným cenným papírem je podle § 71 zákona o cenných papírech cenný papír, který je přijat k obchodování na veřejném trhu. Investičními cennými papíry jsou podle § 8a odst. 2 zákona o cenných papírech a) akcie a jim odpovídající cenné papíry, b) dluhopisy a jiné cenné papíry ztělesňující pohledávku, s nimiž je možno obchodovat na kapitálovém trhu, a c) všechny ostatní obvykle obchodované cenné papíry, které opravňují nabýt cenné papíry sub a) a b) upsáním nebo výměnou nebo které zakládají právo na vypořádání v penězích, s výjimkou platebních nástrojů.

Je třeba předeslat, že ustanovení § 44 odst. 2 zákona o cenných papírech trpí vážnou legislativní vadou. Varianty hypotézy, které při úpravě způsobu realizace zástavního práva nabízí, jsou pochybné. Jelikož se cenný papír nemůže stát registrovaným, pokud nesplňuje znaky investičního cenného papíru (srov. § 72 odst. 1 písm. a) zákona o cenných papírech), bude každý registrovaný cenný papír současně investičním. Při striktní aplikaci zákona by tak zastavený registrovaný cenný papír mohl být zpeněžen jak na veřejném trhu, tak ve veřejné dražbě. Toto však v žádném případě nebyl úmysl zákonodárce. Spíše než z nepodařeného slovního vyjádření normy bude při výkladu § 44 odst. 2 zákona o cenných papírech nutné vyjít z účelu úpravy realizace zástavního práva k cennému papíru.

V teorii i praxi panuje shoda o tom, že ustanovení § 44 a násl. zákona o cenných papírech představují relativně komplexní úpravu realizace zástavního práva k cenným papírům, která stojí v poměru speciality k obecným ustanovením občanského zákoníku o zástavním právu a procesních předpisech o jeho realizaci (zejména občanský soudní řád). Zvláštnost této úpravy se projevuje např. ve specialitě subjektu, jehož prostřednictvím je nutno zástavní právo realizovat (obchodník s cennými papíry), nebo v absenci nutnosti přikročit k realizaci až na základě vykonatelného exekučního titulu (srov. metodiku Komise k veřejným dražbám cenných papírů). V zájmu ochrany všech stran dotčených zástavním právem, zejména majitele zastaveného cenného papíru (zástavní dlužník, popř. zástavce), zákon kromě požadavku na subjekt realizující zástavní právo omezuje způsoby realizace tak, aby byl zajištěn prodej za co nejlepších podmínek.

U registrovaných cenných papírů vychází zákon z presumpce nejvýhodnějších podmínek na veřejném trhu (srov. např. formulaci § 31 odst. 3 věta první zákona o cenných papírech či např. § 17a odst. 3 věta druhá zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů), u cenných papírů neregistrovaných vyžaduje, aby byl obdobný „trh“ vytvořen alespoň ad hoc – ve formě veřejné dražby. Jedině prodej ve veřejné dražbě zajistí při realizaci zástavního práva k neregistrovanému cennému papíru dostatečnou ochranu všech zainteresovaných stran a mj. též potřebnou míru transparency v celém procesu zpeněžení cenných papírů. Ostatně též v obecné úpravě realizace zástavního práva tvoří jedinou variantu k soudnímu prodeji zástavy právě její veřejná dražba (srov. § 165 odst. 1 občanského zákoníku).

Bylo by proto chybou omezovat požadavek veřejné dražby jen na investiční cenné papíry. Není na místě předpokládat, že u „neinvestičních“ cenných papírů zamýšlel zákonodárce ponechat zpeněžení cenných papírů na volném uvážení obchodníka s cennými papíry a na rozdíl od všech ostatních typů zástav zcela mimo jakoukoliv úpravu. Nesrovnalosti v textu ustanovení § 44 odst. 2 zákona o cenných papírech tento závěr podporují.

Text § 44 odst. 2 zákona o cenných papírech je proto třeba vykládat tak, že registrované cenné papíry, na kterých vázne zástavní právo, prodá obchodník s cennými papíry na veřejném trhu a že **zástavní právo k cenným papírům, které nejsou přijaté k obchodování na žádném tuzemském veřejném trhu, realizuje obchodník s cennými papíry prodejem ve veřejné dražbě, ať se jedná o cenné papíry investiční či nikoliv.**

Definici investičního cenného papíru ostatně zákon obsahuje především ve vazbě na § 72 odst. 1 písm. a) zákona o cenných papírech, tj. na úpravu přijímání cenných papírů k obchodování na veřejném trhu. Nejeví se jako správné, aby cenné papíry nezpůsobilé k přijetí k obchodování na veřejném trhu zákon automaticky vyloučil též z veřejné dražby, pokud jde o způsob realizace zástavního práva na nich váznoucího. Takový cíl zákonodárce nepochybně nesledoval.

Podpůrně lze odkázat na § 214 odst. 4 obchodního zákoníku, který stanoví postup při prodeji nevyzvednutých akcií nebo zatímních listů po přeměně jejich podoby a v dalších situacích tam uvedených: „...*prodá představenstvo prostřednictvím obchodníka s cennými papíry bez zbytečného odkladu na účet dotčené osoby na veřejném trhu, pokud jsou registrované, nebo ve veřejné dražbě.*“ V důsledku odkazu § 10 odst. 4 a § 11 odst. 10 zákona o cenných papírech postupuje podle citovaného ustanovení emitent při přeměně podoby jakéhokoliv cenného papíru bez rozdílu, zda se jedná o cenný papír investiční či jiný. Bylo by obtížné dovodit, že při realizaci zástavního práva chtěl zákonodárce chránit majitele neinvestičního cenného papíru méně intenzivně než při prodeji nevyzvednutého či nepředloženého cenného papíru po přeměně jeho podoby.

Z hlediska výše uvedených závěrů tak otázka povahy skladištního listu ve vztahu k definici investičního cenného papíru do jisté míry pozbývá na významu. Relevantní zůstává výhradně při posouzení přípustnosti přijetí skladištního listu k obchodování na veřejném trhu.

Skladištní list definuje § 528 odst. 2 obchodního zákoníku jako potvrzení o převzetí věci ke skladování, **s nímž je spojeno právo požadovat vydání** skladované věci. Osoba oprávněná domáhat se na základě skladištního listu vydání věci má postavení ukladatele. Z definice plyne, že skladištní list ztělesňuje pohledávku na vydání skladované věci. Skladištní list neinkorporuje vlastnické právo ke zboží, tak jak v českém právním řádu činí zemědělský skladní list podle zákona č. 307/2000 Sb., o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů.

Z uvedeného důvodu bude třeba skladištní listy podřadit pod cenné papíry ztělesňující pohledávku ve smyslu § 8a odst. 2 písm. b) zákona o cenných papírech. Citované ustanovení neomezuje cenné papíry tam uvedené pouze na cenné papíry ztělesňující pohledávku na peněžité plnění. Aby však mohl být skladištní list v konkrétním případě přijat k obchodování na veřejném trhu jako investiční cenný papír, musí být ještě splněn druhý definiční znak § 8a odst. 2 písm. b) zákona o cenných papírech „*s nimiž je možno obchodovat na kapitálovém trhu*“. Organizátor veřejného trhu bude muset především posoudit, zda se jedná o cenný papír zastupitelný, což v praxi patrně nebude častý případ, zda u něj lze předpokládat dostatečnou

likviditu apod. V obecné rovině však není dán důvod, proč skladištní list z možnosti být obchodován na kapitálovém trhu vylučovat.

Z výše uvedených důvodů se Komise přiklání k závěru, že skladištní listy bude možné považovat za investiční cenné papíry, a to jako cenné papíry ztělesňující pohledávku podle § 8a odst. 2 písm. b) zákona o cenných papírech. Zástavní právo ke skladištnímu listu tak v každém případě bude moci být realizováno prodejem skladištního listu ve veřejné dražbě.

Prezídium Komise schválilo dne 13. listopadu 2001.

Kontaktní osoby: Daniel Melichar, 21096212,
Petr Čech, 21096383.