

Přeměnu investičního fondu na otevřený podílový fond upravuje § 35j zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů (dále jen "zákon o investičních společnostech a investičních fondech"). Při této přeměně zaniká investiční fond jako subjekt práv a povinností a vzniká podílový fond, který takovým subjektem není. V důsledku dochází mj. k výměně akcií původního investičního fondu za podílové listy nově vzniklého podílového fondu, kterou upravuje § 35j odst. 9 zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Je třeba zdůraznit, že "výměna" ve smyslu uvedeného ustanovení nepředstavuje pouhou technickou operaci. Z povahy přeměny plyne, že zánikem investičního fondu zanikají i práva a povinnosti spojené s akcií. Vznikem podílového fondu vznikají práva nová (povahou naprosto odlišná od práv plynoucích z akcie), spojená s podílovým listem. Přeměna nastává podle § 35j odst. 8 zákona o investičních společnostech a investičních fondech dnem výmazu investičního fondu z obchodního rejstříku. Tímto dnem tedy zanikají práva osob (akcionářů investičního fondu) spojená s jejich akciemi a vznikají jim (nyní jako podílníkům) práva nová, spojená s podílovými listy. Ustanovení § 35j odst. 10 zákona o investičních společnostech a investičních fondech přitom obsahuje výjimku z obecného režimu podílových listů jako konstitutivních cenných papírů – bývalý akcionář investičního fondu se podílníkem stane nikoliv dnem nabytí podílového listu, jak platí obecně, ale teprve dnem výmazu investičního fondu z obchodního rejstříku.

Problém vzniká při existenci zástavního práva váznoucího na akcii investičního fondu. Smluvní zástavní právo k cenným papírům se řídí ustanoveními § 39 a násl. zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů (dále jen "zákon o cenných papírech"), ustanoveními § 297 a násl. zákona č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník ve znění pozdějších předpisů, a zejména § 151a a násl. zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník ve znění pozdějších předpisů (dále jen "občanský zákoník"). Zástavní právo zřízené jinak než na základě smlouvy (především zákonné zástavní právo) podléhá v souladu s výslovným odkazem § 87d zákona o cenných papírech stejnému režimu.

V souvislosti s přeměnou investičního fondu na otevřený podílový fond je Komise pro cenné papíry často dotazována na právní názor ohledně osudu zástavního práva, jehož předmět tvoří akcie zanikajícího investičního fondu. Dochází-li v důsledku přeměny k zániku zastavených cenných papírů, zřejmě totiž současně v souladu s obecným postulátem zakotveným v § 151g občanského zákoníku nastává zánik zástavního práva jako takového. Tento závěr má však velmi neblahé dopady na práva zástavních věřitelů.

Ustanovení § 35l zákona o investičních společnostech a investičních fondech ukládá investičním fondům povinnost, aby se nejpozději do konce roku 2002 přeměnily na otevřené podílové fondy. K zániku zástavního práva tedy dochází přímo na základě plnění zákonné povinnosti – sám zákon tak v konečném důsledku iniciuje významný zásah do práv zástavních věřitelů, a to bez jakékoliv náhrady, což je stav velmi nežádoucí a z ústavního hlediska nesmírně problematický. Komise pro cenné papíry se dokonce domnívá, že případná ústavní stížnost podaná byť i jediným poškozeným zástavním věřitelem by mohla mít velikou šanci na úspěch. Zvláště z tohoto důvodu se Komise pro cenné papíry zdráhá kategoricky dovozovat automatický zánik zástavního práva váznoucího na akcii otevřeného investičního fondu.

Proti tomuto hledisku, které považuje Komise pro cenné papíry za více v souladu s přirozenoprávními zásadami a principem spravedlivého uspořádání věcí, však stojí pohled ryze pozitivistický. Ustanovení § 151g občanského zákoníku zcela jednoznačně upravuje zánik zástavního práva při zániku předmětu zástavy. Z hlediska splnění podmínek hypotézy, a tedy aplikace následné dispozice hmotněprávní normy se tento zánik jeví jako naprosto nesporný. Zákonodárce problémem zástavního práva při právní úpravě povinné přeměny investičních fondů na otevřené podílové fondy opomněl a při absenci speciální úpravy nevytvořil žádný prostor pro vyvození odlišných závěrů. V neprospěch jakýchkoliv nepozitivistických výkladů navíc svědčí skutečnost, že se jedná o velmi choulostivou problematiku věcných práv, u kterých je třeba na striktní a důsledné aplikaci norem hmotného práva bezpodmínečně trvat. Dovožovat přechod zástavního práva pouze na základě ústavních principů nebo zásad *artis boni et aequi* si proto Komise pro cenné papíry ani při nejúpornější snaze a smyslu pro přirozenoprávní hledisko netroufá. Obava, jakým způsobem by s danou problematikou naložil soudce obecného soudu

operující téměř výhradně na bázi textu zákona bez ohledu na ústavní a obecné právní principy, je v tomto ohledu příliš intenzivní.

Problém bude vyřešen návrhem novely zákona o cenných papírech, který již mj. z podnětu Komise pro cenné papíry počítá pro obdobné situace se zvláštní právní úpravou zákonného přechodu zástavního práva na "nástupnické" cenné papíry (srov. § 43 odst. 4 zákona o cenných papírech ve znění návrhu novely: "(4) Má-li být zastavený cenný papír emitentem vyměněn za jiný cenný papír, vzniká zástavní právo ve stejném rozsahu k cennému papíru, za nějž je cenný papír vyměněn. Vyžaduje-li se ke vzniku zástavního práva zástavní rubopis, podepíše zástavní rubopis na vyměněném cenném papíru za majitele emitent."). Bylo by zřejmě velmi obtížné vycházet z platnosti tohoto ustanovení ještě před účinností novely, která je do právního řádu zavádí.

Na základě podrobného rozboru platné právní úpravy a při absenci speciálních ustanovení, která by poskytla dostatečný právní základ pro opačný závěr, tedy Komise pro cenné papíry vyjadřuje obavu, že obecné soudy vyřeší otázku existence zástavního práva při přeměně investičního fondu na otevřený podílový fond v neprospěch varianty jejich přechodu na cenné papíry, které v důsledku přeměny vzniknou. Pokud tedy akcie investičního fondu jako zástava při přeměně zaniká, zaniká podle stávající úpravy zřejmě též zástavní právo, jehož je tato akcie předmětem. Přes silné pochybnosti o správnosti tohoto závěru z hlediska obecných právních principů a souladu s Ústavou České republiky není Komise pro cenné papíry při nedostatku výslovné zákonné úpravy oprávněna do akcesorických práv k cenným papírům dotčeným přeměnou investičního fondu na otevřený podílový fond jakkoliv zasahovat. Uvedená otázka tak zůstává plně ve sféře smluvní autonomie stran zástavního právního vztahu, zejména zástavního věřitele a zástavního dlužníka, popř. zástavce, a to výhradně prostředky soukromého práva.

Podobný problém ostatně nastává v případě přeměny uzavřeného podílového fondu na otevřený podílový fond (§ 35h zákona o investičních společnostech a investičních fondech). Jeho jádro tkví především v otázce, zda přeměna podílového fondu zasahuje do identity příslušných podílových listů, zda tedy podílové listy uzavřeného podílového fondu při přeměně zanikají či nikoliv. S ohledem na zcela zásadní rozdíl v jednom z hlavních práv vtělených do podílového listu otevřeného podílového fondu, tj. právo na jeho zpětný odkup emitující investiční společností, dochází Komise pro cenné papíry spíše k závěru, že **rovněž přeměnou uzavřeného podílového fondu na otevřený podílový fond dochází k zániku původních podílových listů a vzniku nových cenných papírů, a to se všemi důsledky (i výhradami) výše uvedenými.**