

časné do Španělska, aby jim tam byla poskytnuta nemocniční léčba, jež se stala nezbytnou v důsledku zhoršení jejich zdravotního stavu během přechodného pobytu v jiném členském státě, se jeví jako příliš nahodilá a nepřímá. Nelze tudíž mít obecně za to, že je sporná právní úprava s to omezit volný pohyb služeb nemocniční léčby, turistických služeb nebo služeb vzdělávacích (srov. *per analogiam* rozsudky ve věci C-69/88, *Krantz*, ECR 1990, I-583, bod 11, jakož i ve věci C-190/98, *Graf*, ECR 2000, I-493, body 24 a 25).

V této souvislosti, kdy se každý členský stát jakožto členský stát pojištění spoléhá na právní úpravu členského státu pobytu, co se týče úrovně krytí, za niž v konečném účinku odpovídá příslušná instituce, za nemocniční léčbu, kterou si vyžádal zdravotní stav pojištěné osoby během jejího přechodného pobytu v tomto naposled zmíněném členském státě, se uplatnění čl. 22 odst. 1 písm. a) ve spojení s čl. 36 Nařízení zakládá na celkové kompenzaci rizik. Má se za to, že případy, v nichž nepředvídaná nemocniční léčba poskytnutá pojištěné osobě během jejího přechodného pobytu v jiném členském státě, vystavují v důsledku uplatnění právní úpravy tohoto členského státu členský stát pojištění nutnosti vyšší náhrady finančních nákladů, než by tomu bylo v případě, kdyby byla tato léčba poskytnuta v některém z jeho zařízení, jsou vyvažovány případy, v nichž naopak uplat-

nění právní úpravy členského státu pobytu vede k tomu, že členský stát pojištění je danou nemocniční léčbou finančně zatěžován méně, než kdyby byla provedena podle jeho vlastní právní úpravy.

V důsledku toho by uložení povinnosti členskému státu zajistit svým pojištěným osobám doplňkovou náhradu vyplacenou příslušnou institucí pokaždé, když se úroveň krytí za nepředvídanou nemocniční léčbu v členském státě pobytu ukáže jako nižší, než je krytí poskytované na základě jeho vlastní úpravy, vedlo k narušení samotné hospodárnosti systému zamýšleného Nařízením. Ve všech případech týkajících se takovéto léčby by totiž příslušná instituce členského státu pojištění byla systematicky vystavována vyššímu finančnímu zatížení, než by tomu bylo při uplatnění, v souladu s čl. 22 odst. 1 písm. a) Nařízení, právní úpravy členského státu pobytu, která stanoví vyšší úroveň krytí, než je úroveň krytí stanovená členským státem pojištění, nebo při uplatnění naposled uvedené právní úpravy v opačné situaci. S ohledem na výše uvedené úvahy Komise neprokázala, že sporná španělská úprava obecně zakládá nesplnění povinností, které pro tento členský stát vyplývají z čl. 49 SES. Žalobu Komise proto ESD zamítnul.

*Prof. JUDr. Richard Pomahač, CSc., Praha*

## DOKUMENTY A INFORMACE

### Centrální depozitář cenných papírů zahájil činnost a probudil tak dosud dřímající moderní právní úpravu v oblasti kapitálových trhů

*Mgr. Milan Holeček, Praha\**

*Dnem 7. 7. 2010 došlo k zabájení činnosti instituce centrálního depozitáře, která převzala agendu zaknihovaných cenných papírů v České republice, dosud spravovanou Střediskem cenných papírů. O tom, co přináší změna subjektu vedoucího centrální evidenci cenných papírů v ČR, jakož i aplikace „nové“ právní úpravy obsažené v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu a nabazující dosavadní úpravu v zákoně o cenných papírech, pojednává ve stručnosti tento příspěvek.*

#### I. Středisko cenných papírů

Středisko cenných papírů (SCP) založené dne 1. 1. 1993 Ministerstvem financí ČR jako příspěvková organizace vedlo dosud centrální evidenci cenných papírů, jejich majitelů a emitentů na základě zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění platném do 30. 4. 2004 (CenP), a především jeho § 55–70, které se použily i po uvedeném datu na základě přechodného ustanovení § 202 odst. 1 písm. b) zákona č. 256/2004 Sb., o podni-

kání na kapitálovém trhu, v platném znění (ZPKT).<sup>1</sup> Předmětem činnosti SCP bylo dle § 56 odst. 1 CenP především evidovat zaknihované cenné papíry a imobilizované cenné papíry,<sup>2</sup> změny jejich majitelů a další údaje, které se jich týkají (v rozsahu stanoveném zákonem o cenných papírech), a dle § 56 odst. 3 CenP také přijímat listinné cenné papíry do samostatné a hromadné úschovy.

#### II. Centrální depozitář cenných papírů

Centrální depozitář cenných papírů, a. s. (dříve UNIVYC, a. s.) je dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha, a. s., která v roce 2009 získala od České národní banky povolení k výkonu činnosti centrálního depozitáře (CDCP). Statut a činnost centrálního depozitáře jsou zakotveny v § 91–115, § 200 odst. 10 a § 202 ZPKT, a to od počátku účinnosti zákona dne 1. 5. 2004. Zákon

\* Autor je advokátním koncipientem v AK Vejmelka & Wünsch, s. r. o., Praha.

- 1) Předmětné ustanovení stanoví, že do doby, než centrální depozitář převezme evidenci zaknihovaných a imobilizovaných cenných papírů vedenou SCP, se nepoužijí ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu upravující činnost centrálního depozitáře s tím, že SCP povede evidenci zaknihovaných cenných papírů podle dosavadního zákona, tzn. zákona o cenných papírech.
- 2) Za imobilizované cenné papíry zákon o cenných papírech ve smyslu § 38 CenP považuje listinné cenné papíry uložené emitentem do hromadné úschovy u uschovatele na základě smlouvy o úschově cenných papírů, na něž se za těchto okolností přiměřeně použijí ustanovení tohoto zákona, resp. zákona o podnikání na kapitálovém trhu o zaknihovaných cenných papírech, a které jsou předmětem evidence v centrální evidenci cenných papírů.

centrálnímu depozitáři svěruje a) vedení centrální evidencie všech zaknihovaných cenných papírů vydaných v ČR s výjimkou zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování a zaknihovaných cenných papírů vedených v evidenci ČNB, a to jednak na majetkových účtech vlastníků cenných papírů na straně jedné a správců cenných papírů na straně druhé, a jednak (paralelně) v evidenci emisí cenných papírů, dále pak centrální depozitář zajišťuje b) vedení samostatné evidencie vybraných investičních nástrojů (vedle dalších subjektů kapitálového trhu<sup>3</sup>), c) provozování vypořádacího systému a d) přidělování identifikačních označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů (ISIN) investičním nástrojům.

### III. Přehled významných změn právní úpravy

Zásadní a odbornou veřejností dlouho očekávanou novinkou v tuzemském prostředí je víceúrovňová struktura evidencie cenných papírů realizovaná formálním zakotvením dvou typů účtů, na kterých mohou být cenné papíry v centrální evidenci cenných papírů evidovány, a to *úctu vlastníka a účtu zákazníka* (zákon oba typy účtů souhrnně nazývá *majetkové účty*). Termín formální zakotvení je zde použit úmyslně, neboť ačkoliv dosavadní právní úprava dle zákona o cenných papírech *účet zákazníka* neznala, SCP z praktických důvodů ve svém systému obdobu *úctu zákazníka* zavedlo a zájemcům o tento typ účtu jej zpřístupnilo. Nicméně z důvodu absence odpovídající právní úpravy na straně jedné a existující zásady dle § 58 odst. 7 CenP na straně druhé, podle které se za majitele zaknihovaného cenného papíru považuje osoba, na jejímž účtu (vlastníka) je cenný papír evidován, není-li prokázáno jinak, hrozilo reálné riziko, že v případě sporu bude za majitele cenného papíru považován bez dalšího subjekt, jehož jménem byl u SCP účet veden, a nikoliv ten, jemuž svědčilo vlastnické právo (o případném úspěchu výše uvedené obrany „prokázáním opaku“ např. v rámci restriktivního insolvenčního řízení se lze jen dohadovat).

Nově tedy platí, že CDCP otevře *účet vlastníka* osobě, která je skutečným vlastníkem cenných papírů evidovaných na tomto účtu, přičemž takovou osobu označuje za vlastníka i právní fikce uvedená v § 94 odst. 3 ZPKT. Nebo CDCP otevře *účet zákazníka* (tzv. *sběrný účet*, v angl. *omnibus account*) osobě, která není skutečným vlastníkem cenných papírů evidovaných na tomto účtu, ale pouze osobou smluvně oprávněnou s cennými papíry v určitém rozsahu nakládat (na základě smluv o úschově, správě, uložení či obhospodařování cenných papírů – dále jen „správce“, v angl. *custodian*) a vzhledem k jejich povaze tyto evidovat v centrální evidenci hromadně spolu s cennými papíry ostatních klientů správce. Rozlišení skutečných vlastníků hromadně evidovaných cenných papírů se realizuje až na druhé úrovni evidencie, tj. v rámci samostatné evidencie cenných papírů u správce (tzv. navazující na centrální evidenci CDCP), kde již nejsou cenné papíry evidovány hromadně, nýbrž odděleně na jednotlivých účtech skutečných vlastníků předmětných cenných papírů (klientů správce). Na první pohled se tak může zdát, že otevřením *úctu zákazníka* se lze vyhnout odkrytí identity skutečného vlastníka určitého cenného papíru, jelikož CDCP se nemusí identita skutečného vlastníka cenného papíru při zřízení *úctu zákazníka*, resp. při zaevidování cenného papíru na tom-

to účtu sdělovat. To však neplatí absolutně, neboť proti tomu stojí zákonná povinnost správce (např. obchodníka s cennými papíry) související s vedením evidencie cenných papírů navazující na centrální evidenci dle § 12c ZPKT (tj. existence konkrétního smluvního vztahu se skutečným vlastníkem cenného papíru), dále povinnost správce převzít (je-li to možné) cenný papír, který má být předmětem evidencie, od skutečného vlastníka (§ 94 odst. 4 ZPKT), a pak především § 111 odst. 3 ZPKT, dle něhož je správce jakožto majitel *úctu zákazníků* u CDCP povinen na žádost CDCP a pro účely výpisu z evidencie emise sdělit CDCP údaje o skutečném vlastníku evidovaného cenného papíru (dle údajů z vlastní evidencie cenných papírů navazující na centrální evidenci).

Odlišně je dále upraven způsob zadávání příkazů do systému CDCP ve vztahu k dispozicím s majetkovými účty, který je pro vlastníky, resp. správce cenných papírů nadále přípustný pouze prostřednictvím tzv. *účastníků* CDCP (nikoliv přímo přes přepážku provozovny SCP, jak tomu bylo dosud – viz § 68 odst. 2 CenP). *Účastníky* CDCP jsou osoby registrované u CDCP na základě smluvního ujednání; typicky se jedná o banky, obchodníky s cennými papíry a investiční společnosti (již nyní je účastníkem většina velkých bank působících na tuzemském trhu). CDCP přijímá příkazy týkající se vzniku či zániku majetkového účtu, provedení změny na majetkovém účtu či provedení jiné služby a vydání výpisu z evidencie pouze od *účastníků*, kteří tak fungují jako prostředníci mezi CDCP a vlastníky, resp. správci cenných papírů – cílem této úpravy by mělo být širší zpřístupnění služeb CDCP veřejnosti. Přímá komunikace s CDCP je tak ve vztahu k vlastníkům, popř. správcům cenných papírů v zásadě vyloučena a je vyhrazena, mimo *účastníky*, dále pouze emitentům zaknihovaných cenných papírů, kteří s CDCP uzavřeli smlouvu o vedení emise cenných papírů v centrální evidenci cenných papírů (podmínka pro vydání a evidenci zaknihovaných cenných papírů).

Emitentům zaknihovaných cenných papírů zákon o podnikání na kapitálovém trhu výslovně ukládá povinnost uzavřít s CDCP nejpozději do 1 měsíce ode dne, kdy CDCP začne vykonávat svou činnost (tzn. do 7. 10. 2010), smlouvu o vedení emise v evidenci emisí, a to pro každou emisi zaknihovaných cenných papírů. Evidenci emise vede CDCP v souladu s § 94 odst. 9 ZPKT a její význam se projevuje především v tom, že liší-li se údaje o evidovaných cenných papírech na účtu vlastníka a v evidenci emise, je právě evidencie emise rozhodující (§ 99 odst. 3 ZPKT). V případě, že emitent v uvedené lhůtě smlouvu neuzavře, je jeho možnost dispozice s cennými papíry výrazně omezena; tak např. CDCP není povinen takovému emitentovi vydat výpis

3) Mezi subjekty oprávněné vést samostatnou evidenci vybraných investičních nástrojů (tzn. zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování, listinných investičních nástrojů v úschově, zahraničních investičních nástrojů v držení obchodníka s cennými papíry za účelem poskytnutí investiční služby a dalších investičních nástrojů, jejichž povaha to umožňuje) se řadí především centrální depozitář a dále obchodník s cennými papíry nebo investiční společnost nebo banka, kteří mají v povolení ke své činnosti uvedenou investiční službu úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, a provozovatel vypořádacího systému, pokud vede tuto evidenci pro výše uvedené vybrané investiční nástroje (s výjimkou prvně uvedených), u kterých je oprávněn vypořádat pohledávky a závazky z obchodů.

z evidence emise ani provést na jeho příkaz zápis do evidence emise, a to do doby, než bude příslušná smlouva mezi emitentem a CDCP uzavřena. Výše uvedená lhůta se však prodlužuje na 6 měsíců (tzn. do 7. 3. 2011) v případě, že CDCP řádně nevyzval emitenta a nezahájil s ním jednání o uzavření smlouvy o vedení emise poté, kdy nabylo účinnosti povolení k výkonu činnosti centrálního depozitáře udělené CDCP ČNB (tj. od 14. 8. 2009).

Nová právní úprava se liší i v absenci zákonného zástavního práva k evidovaným cenným papírům ve prospěch CDCP za účelem zajištění pohledávek CDCP vůči třetím osobám za služby poskytnuté v souvislosti s vedením majetkových účtů či vypořádáním obchodů s investičními nástroji. SCP tímto právem disponovalo na základě § 56 odst. 8 ve spojení s § 34 odst. 10 CenP a bylo též odpovídajícím způsobem reflektováno v provozním řádu SCP.

Konečně lze za významný krok považovat konsolidaci evidenční a vypořádací činnosti v rámci jednoho subjektu, tzn. právní úpravu umožňující, aby CDCP vedle vedení centrální evidence cenných papírů současně provozoval (za předpokladu získání příslušné licence od ČNB - tato se uděluje na dobu neurčitou a CDCP ji získal) i vypořádací systém<sup>4</sup> obchodů s těmito cennými papíry [§ 100 odst. 1 písm. c) ZPKT]. Mimoto je CDCP oprávněn vypořádat i obchody s investičními nástroji obchodovanými na burzovních či mimoburzovních obchodních platformách mezi členy těchto platform, kteří musí současně být i účastníky<sup>5</sup> vypořádacího systému, tudíž ve smluvním vztahu k CDCP.

#### IV. Závěr

Úprava víceúrovňové evidence cenných papírů je vítaným a dlouho očekávaným institutem, který bránil řadě zahraničních finančních institucí vstoupit na tuzemský kapitálový trh za použití své existující struktury vedení sběrných účtů a poskytování souvisejících *nominee* služeb<sup>6</sup> pro své klienty. Česká republika se tak přiblížila vyspělým kapitálovým trhům a otevřela dveře novým subjektům dosud vyčkávajícím se vstupem na tuzemský kapitálový trh. Ten má bezpochyby potenciál dalšího růstu i díky navázané spolupráci s mezinárodním depo-

zitářem investičních nástrojů Clearstream Banking Luxembourg.

Zavedením prostředníků (účastníků) pro komunikaci s CDCP se nejen rozšířil okruh tzv. přístupových míst CDCP, ale také se rozdělila, s ohledem na relevantní kompetence, odpovědnost za správnost a úplnost údajů evidovaných v centrální evidenci. Příkladem může být výslovně stanovená odpovědnost účastníka za to, že příkaz týkající se evidovaných cenných papírů podala oprávněná osoba, jejíž totožnost a zmocnění je účastník povinen ověřit (§ 95 odst. 3 ZPKT). CDCP má obdobnou odpovědnost a povinnost ve vztahu k osobám, které jsou oprávněny s ním přímo komunikovat (tj. emitenti a účastníci). Logickým vyústěním je presumpce správnosti údajů zapsaných v centrální evidenci cenných papírů, jakož i obecně ve všech zákonem předvídaných typech evidence investičních nástrojů, dokud není prokázán opak.

Úspěchem je v každém případě však fakt, že po uplynutí šesti let od přijetí moderní právní úpravy, která, mimo jiné, představila instituci centrálního depozitáře, a po řadě marných pokusů o jeho „zrození“ tu konečně máme nezávislého provozovatele centrální evidence zaknihovaných cenných papírů činného na podnikatelském základě, od něhož lze očekávat, že přispěje ke zvýšení stability a kreditu tuzemského kapitálového trhu. ■

4) Vypořádacím systémem se rozumí systém, kde se v předem stanoveném okamžiku realizují obchody s investičními nástroji a potkávají se tak operace jednak převodu peněžních prostředků za skutečnou transakci a jednak převodu investičního nástroje mezi převodci a nabyvateli, které jsou v tomto systému předmětem zúčtování, resp. vypořádání vzájemných závazků a pohledávek jednotlivých převodců a nabyvatelů.

5) Okruh způsobilých účastníků vypořádacího systému provozovaného CDCP do značné míry koresponduje s okruhem účastníků CDCP.

6) *Nominee* služby představují institut tzv. *benefičního* vlastnictví, kdy osoba *nominee* formálně vystupuje jako vlastník, ačkoliv skutečným vlastníkem a příjemcem plnění z vlastnictví je osoba jiná (v angl. *ultimate beneficiary owner*). *Nominee* institut se nemusí nutně využívat pouze pro maskování skutečné vlastnické struktury, ale také z ryze praktických důvodů, kdy je veškerá správa předmětu vlastnictví včetně formálního statutu vlastníka přenesena na osobu *nominee*, která pak není omezena žádnou právní podmínkou jednání skutečného vlastníka, neboť tak sama vystupuje (přitom však jí nesvědčí skutečné vlastnictví - v angl. *beneficiary ownership*). České právo institut *nominee* nezná.