9. 6. 2016

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Instrumenty finančního trhu a hypotéka jako věc v právním smyslu

Nový občanský zákoník (zákon 89/2012 Sb.[1]) se svou novou definicí věci v právním smyslu ve svém ustanovení § 489 pojímá do institutu věci v právním smyslu diametrálně větší množství než doposavad. Jedním z těchto statků jsou i finanční instrumenty, které byly doposud jinou majetkovou hodnotou a které jsou výslovně zmíněny v důvodové zprávě jako statky, které se novou úpravou stávají věcmi v právním smyslu.[2] Cílem tohoto článku je upozornit na možná úskalí a nejasnosti, které touto změnou nastávají společně s navázáním na hypotéku jako instrument, jenž se za určitých okolností může z věcněprávního pohledu stát věcí v právním smyslu.

Při pohledu na oblast finančních trhů, potažmo finančních instrumentů na těchto trzích se vyskytujících, se zaměřme např. instrument „prodej na krátko“.

Tento finanční instrument,[3] který je založen čistě na „sázce“ na pokles určitého aktiva v čase, neslouží žádné potřebě lidí. Je fikcí. Uměle vymyšlen v rámci investičního investování za účelem spekulace. Při pominutí případného výdělku či prodělku držitele tohoto instrumentu či zbytku trhu, je užitečnost či dokonce ovladatelnost tohoto instrumentu prakticky nulová. V reálném světě nevytvářející žádnou hodnotu, nijak nevyvěrající do reality, nijak neohraničená a bez přídatných softwarů či systémů spravujících burzovní systém neexistující „věc“.

Dle důvodové zprávy rozhoduje o případné užitečnosti věci lidská vůle, poznání a schopnosti člověka.[4] Ponechme ale na moment stranou úvahy týkající se užitečnosti věci – zvláště když byl prodej nakrátko zakázán v mnoha zemích EU s poukazem na uchování stability trhu.[5]

Tento finanční instrument, sloužící ke spekulaci na pokles aktiva, je založen na půjčení si podkladového aktiva investorem za úplatu a jeho okamžitým prodejem na trhu. Následný vývoj, zpravidla akciového trhu, investor zhodnotí a do určité doby musí podkladové aktivum vrátit vypůjčiteli – tudíž opět podkladové aktivum nakoupí a vrátí ho. Avšak – věcný prvek celé této operace je nulový.

Prodej nakrátko je tak v konečném důsledku spíše jakýmsi vymyšleným „herním motivem“, který byl vymyšlen a umožněn burzami a skládajícím se ze čtyřech obligací – půjčky, prodeje, koupě a vrácením podkladového aktiva.

Následný výdělek či prodělek není způsoben věcí. Prodej nakrátko je tak spíše označením několika obligací, jakousi „**možností**“, kterou investor zvolí z nepřeberného množství ostatních.

Pojďme ale tento instrument srovnat s futures.[6] Ten je, na rozdíl od prodeje nakrátko, v důvodově zprávě výslovně zmíněn jako statek, který se novou úpravou stává věcí v právním smyslu.[7]

Futures sám o sobě je zjednodušeným názvem pro futures contract, což znovu spíše naznačuje ne-věcnou povahu tohoto instrumentu. Zde se však objevuje určitý rozdíl.

Představíme-li si futures jako závazek, např. pěstitele kávy, jenž se rozhodl svou sklizeň prodat na komoditním trhu,[8] můžeme opět dojít k závěru, že se jedná o obligační plnění tohoto pěstitele vůči

investorovi, který se naopak koupí futures zavazuje k odebrání tohoto plnění.

Avšak – můžeme si futures představit jako věc. Ano, poměrně fiktivní, pohybující se na hraně nominality, opět vytvořenou trhem jako takovým, avšak stále jako věc. Věc, která jakoby „uvnitř“ sebe obsahuje obligaci.

Futures je při této představě věcí – jakýmsi pojítkem – mezi pěstitelem a odběratelem daného plnění. Je běžné, že futures kontrakt vystřídá spoustu majitelů než dojde k samotné výměně zboží – tomu však napomáhá právě tato věc, bez níž by to nebylo možné.

Futures je odlišný od osoby, ovladatelný (ve smyslu nákupu/prodeje) a zcela bezesporu slouží potřebě lidí. Ať už se jedná o prospěch osob, které chtějí předem najít odbyt pro svou úrodu, či naopak těm, kteří hledají možnosti koupě. Umožňuje uzavřít obchod mezi subjekty, jež by se jinak nesetkali a navíc samotný futures trh dává globální přehled o cenách zboží konkrétních komodit.

Všechny doktrínou vyslovené názory týkající se *„neexistence“*, *„absence substrátu“* či *„substance“* u těchto statků, jež mají za cíl popření věcného aspektu těchto statků, odporují jedné věci – úmyslům tvůrců zákona. Cílem tvůrců OZ bylo zahrnout do pojetí věci v právním smyslu i tyto nehmotné statky spjaté s finančními trhy, a to bez nutnosti ad hoc zkoumání, zda zrovna konkrétní typ finančního instrumentu splňuje požadované podmínky či nikoliv.

Nalézt argumentační hledisko, z něhož by vyplývalo, že je např. instrument „prodej na krátko“ věcí v právním smyslu, není paradoxně natolik složité.

Vyjdeme-li z premisy, že pohledávka je dle nového pojetí věcí v právním smyslu a „prodej na krátko“ je souhrnem několika takových závazků a pohledávek. Při prodeji na krátko má jeden subjekt pohledávku za druhým subjektem k vrácení tohoto podkladového aktiva a subjekt, který si půjčuje toto podkladové aktivum, je naopak nucen provést na trhu operaci ve formě koupě daného podkladového aktiva. Ať už dříve či později, ale fakticky k této operaci – obligaci musí dojít – subjekt tudíž má vůči trhu či případnému brokerovi povinnost tuto operaci uskutečnit. Burzovní systém či broker tudíž má za tímto subjektem pohledávku – k jejímuž splnění ho může donutit právními prostředky.

Můžeme tedy na prodej na krátko a na ostatní instrumenty finančního trhu, případně i budoucí, jež se v rámci burzovního obchodování vyvinou, pohlížet optikou věci – hromadné.

Podobně můžeme nahlížet na opci - jako na instrument, který je věcí v právním smyslu. A to z důvodu, že je tvořen pohledávkou, kterou má určitá fyzická osoba (manažer, generální ředitel podniku ap.) vůči určité společnosti.

Stejně tak u dluhopisu či swapu,[9] který je přímo ideálním příkladem, kdy oba subjekty jsou zároveň v postavení dlužníka i věřitele. Oba tudíž mají pohledávku a tyto dvě pohledávky v souhrnu tvoří tento finanční instrument, který je věcí hromadnou.

Přijmeme-li názor, že jsou tyto instrumenty věcmi, potažmo v některých případech věcmi hromadnými - musíme se logicky ptát, kdo je vlastníkem tohoto souboru věcí. Atribut hromadné věci totiž zahrnuje i fakt, že soubor daných věcí náleží téže osobě.

Institut hromadné věci slouží zejména pro usnadnění právního styku. Hromadná věc není věcí v pravém slova smyslu, ale fikcí, kdy se za jednu věc považují věci dvě či více, na které se pro zjednodušení právního styku nahlíží, jako by se jednalo o věc jedinou.[10] Kdo je tedy vlastníkem

těchto instrumentů? Možnosti jsou dvojí.

Při použití swapu, sloužícímu k výměně jednoho podkladového aktiva za druhé, se jedná o souhrn dvou pohledávek dvou subjektů, kteří jsou zároveň dlužníci i věřitelé. Tyto dvě pohledávky tedy tvoří v souhrnu onen swap. Přijmeme-li premisu, že tyto subjekty jsou spoluvlastníky tohoto swapu, narazíme na mnoho důvodů, které tento závěr, ať už zcela či částečně, vylučují.

Ustanovení § 1116 stanoví, že se spoluvlastníci považují za jednu osobu a nakládají s věcí jako jediná osoba. To je v tomto případě fakticky nemožné. Subjekty A a B nemohou s daným instrumentem nakládat jako jediná osoba a nelze je v rámci tohoto výměnného obchodu považovat za jedinou osobu, poněvadž jejich zájmy jsou zcela opačné orientace.

Stejně tak dojdeme k rozporu při aplikaci ustanovení § 1117, jež prohlašuje, že každý spoluvlastník má právo k celé věci, což je znovu závěr, který v tomto případě nemůže obstát. Tuto tezi taktéž logicky vylučují ustanovení paragrafu 1122 či 1123 a četná ustanovení týkající se správy společné věci.

Je evidentní, že pro tyto případy nelze možnost spoluvlastnictví vůbec brát v úvahu.

Jediným možným vlastníkem těchto instrumentů tak může být tvůrce trhu. Potažmo subjekt poskytující investiční služby dle zákona 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Totožným způsobem však, při použití institutu věci hromadné, však můžeme vyvodit hmotnou podstatu hypotéky jako věci v právním smyslu dle OZ, která by byla ve vlastnictví banky tento produkt poskytující.

Hypotéka, jak je tento institut definován v právním řádu, je ve skutečnosti jen druhem úvěru. Úvěrem, který je definován v ustanovení § 28 odst. 3 zákona 190/2004 Sb., (zákon o dluhopisech), takto:

„Hypoteční úvěr je úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovité věci, když pohledávka z úvěru nepřevyšuje dvojnásobek zástavní hodnoty zastavené nemovité věci. Úvěr se považuje za hypoteční úvěr dnem vzniku právních účinků zástavního práva. Pro účely krytí hypotečních zástavních listů lze pohledávku z hypotečního úvěru nebo její část použít teprve dnem, kdy se emitent hypotečních zástavních listů o právních účincích vzniku zástavního práva k nemovité věci dozví.”.

Pojďme ale na hypotéku nahlédnout zcela jiným „věcněprávním pohledem“.

Hypotéka jako produkt spočívá ve vydání hypotečních zástavních listů,[11] [12] které dodávají bance likviditu. Tyto prostředky jsou následně poskytnuty žadatelům, kteří je používají k financování svého bydlení.

Tento produkt však v širším měřítku obsahuje další závazky a činnosti - odhad znalce nemovitosti, práci úředníků banky na zajištění tohoto úvěru, emisi hypotečních zástavních listů, schválení hypotéky a následný poplatek zaplacený žadatelem za toto schválení, případné povinné založení účtu u této banky, povinné pojištění nemovitosti, pojištění proti neschopnosti splácet atd..

Pohlédneme-li na hypotéku touto optikou, jakožto na soubor všech těchto činností a závazků, dojdeme k závěru, že všechny tyto činnosti tvoří ve svém souhrnu „hypotéku – věc hromadnou“.

Banka bude, stejně jako tvůrce trhu či burza cenných papíru – zprostředkovatelem. Jakýmsi „převodním místem“, stejně jako je za převodní místo definován v ustanoveních paragrafu 2 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu regulovaný trh, mnohostranný obchodní systém, tvůrce trhu či zahraniční převodní místo. A zároveň bude vlastníkem této hypotéky jako věci z pohledu OZ.

Přijetím této teze by jakýkoliv bankovní, investiční či jiný produkt byl považován za věc ve smyslu OZ. Věcí, která by obsahovala z hlediska OZ veškeré činnosti a závazky vyplývající či jakkoliv související s tímto produktem a jeho poskytnutím (např. práce obchodního zástupce, jenž produkt nabízí a jeho provize obsažená ve složce produktu).

Praktické dopady jsou zřejmé. Při krachu burzovního systému či tvůrce trhu vlastnícím finanční instrumenty bude výrazně zjednodušen jejich převod k jinému tvůrci trhu či burze. Ta poté bude moci tyto obchody dále zprostředkovávat a dokončit jednotlivé úseky právních jednání týkajících se těchto instrumentů.

Podobně u hypotéky při její refixaci u jiné banky či v případě krachu banky a nutnosti převodu těchto hypoték na jiné subjekty. Při nahlížení na hypotéku jako na věc v právním smyslu bude nakládání s ní značně zjednodušeno.

Představa zjednodušení převodu hypotéky při refixaci do jiné banky je lákavá a právní styk v této oblasti velmi zjednodušující. Na rozdíl od aktuálního postupu, kdy je nutno celý úvěr u původní banky splatit a absolvovat všechny procedury znovu.

Využití těchto cest by však skýtalo nemalá úskalí. Prvním je otázka zástavního práva k nemovitosti, na niž ale OZ obsahuje řešení, a to v novém institutu uvolněné hypotéky v ustanovení § 1380 OZ a násl.; a dále také v novém institutu záměny neboli konverze zástavního práva zakotvenou v ustanoveních § 1385 a násl..

Zástavní právo k nemovitosti by tudíž tento převod zřejmě pozdrželo, avšak praxe by se díky těmto novým instrumentům s tímto aspektem převodu nakonec pravděpodobně vypořádala.

Další důležitou záležitostí je však ochrana věřitele hypotečního zástavního listu. Ta by se při zjednodušeném převodu hypoték mezi bankami - a tím způsobené volatility hodnoty zajištěného krytí pohledávky z hypotečních úvěrů - snížila. To by logicky vedlo k vyšším výnosům z těchto cenných papírů, avšak staly by se investicí mnohem méně konzervativní. Logickým důsledkem tohoto posledního závěru by taktéž bylo zřejmě zdražení hypoték, vzhledem k nutnosti vyplácet vyšší výnosy věřitelům těchto cenných papírů.

Široké pojetí přináší tudíž do praxe velmi zajímavou modifikaci. Statky, o jejichž převodu, vydržení apod. by za jiných podmínek nemohla být řeč - poněvadž se pro právo ve svém souhrnu jeví ve věcněprávní rovině jako neexistující - by mohly být, při aplikaci těchto tezí, předmětem soukromoprávních vztahů.

Je na místě uvést, že se zpravidla jedná o statky splňující kritérium hromadné věci - jsou složeny z mnoha činností, závazků, úkonů apod., a právě proto mohou ve svém souhrnu nabýt podstatu majetkového statku, a to právě ve formě věci hromadné.

JUDr. David Szostok

e-mail: david.szostok@gmail.com

---
[1] Dále také jen „OZ“.
[2] Viz důvodová zpráva k OZ, str. 117.
[3] Technika spekulace na pokles cen na trzích se nazývá jako tzv. shortování neboli obchodování na krátko. Spekulace na pokles je přesným opakem nákupních příkazů. Běžně se obchod na trzích začíná nákupem a po zhodnocení nastává prodej. Při shortování je prvotním obchodním příkazem prodej finančního aktiva a obchod je ukončen zpětným nákupem stejného množství stejného finančního aktiva. Zisk z celé transakce je pak logicky roven rozdílu mezi prodejní vyšší cenou a nákupní nižší cenou. Celá strategie funguje na principu půjčky finančního aktiva od brokera, které následně obchodník zpětným nákupem vrátí.
[4] Viz důvodová zpráva k OZ, str. 118: „o tom, co je užitečné, a co tedy je vzhledem k tomu věcí, rozhodují lidská vůle a poznání i schopnosti člověka.“.
[5] Viz nařízení Evropského parlamentu a Rady EU, č. 263/2012 ze dne 14. Března 2012 O prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání.
[6] Futures je standardizovaný forward obchodovaný na derivátové burze. Prakticky se jedná o kontrakt na vypořádání (výměnu, dodání) podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti, přičemž vypořádání je delší než je zvyklost na spotovém trhu. Může se jednat o výměnu pevné částky v hotovosti v jedné měně za dosud neznámou částku v hotovosti či případně za dluhový cenný papír a to v téže měně (úrokový futures), o výměnu pevné částky v hotovosti v jedné měně za pevnou částku v hotovosti v jiné měně (měnový futures) za akciový nástroj (akciový futures) či za komoditní nástroj (komoditní futures). Citováno z JÍLEK, Josef. Finanční a komoditní deriváty v praxi. 2., upr. vyd. Praha: Grada, 2010, 630 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3696-9, str. 49.
[7] Viz důvodová zpráva k OZ, str. 117.
[8] Komoditní burzy jsou charakteristické tím, že se na nich obchoduje stejnorodé, neboli zaměnitelné „zboží“ (především jde o suroviny či o výrobní polotovary), jež lze standardizovat a v návaznosti na to i obchodovat bez fyzické přítomnosti. Citováno z REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6, str. 125.
[9] Swap je OTC derivát s vypořádáním (výměnou, dodáním) podkladových nástrojů ve více okamžicích v budoucnosti. Obvykle se jedná o vypořádání v hotovosti. Prakticky se jedná o kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitým okamžikům v budoucnosti, tj. představuje několik forwardů s postupnou výměnou podkladových nástrojů. Výpořádání může být čisté (např. po započtení úrokových plateb a jistin). Může se jednat o výměny pevných částek v hotovosti (či případně neznámých částek v hotovosti) v jedné měně za dosud neznámé částky hotovosti, a to v téže měně (úrokový swap či úvěrový swap), o výměnu pevných či dosud neznámých částek hotovosti v jedné měně za pevné či dosud neznámé částky hotovosti v jiné měně (měnový swap), za akciové nástroje (akciový swap) či za komoditní nástroje (komoditní swap). Citováno z JÍLEK, Josef. Finanční a komoditní deriváty v praxi. 2., upr. vyd. Praha: Grada, 2010, 630 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3696-9, str. 50.
[10] Kindl in Občanský zákoník: komentář. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014, 6 sv. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-369-2., str. 1182.
[11] Jedná se o specifický druh dlouhodobých bankovních obligací, které mohou zpravidla emitovat pouze tkz. „hypoteční banky“, jimž byla k tomuto účelu udělena speciální licence. Jejich základní odlišností proti standardním bankovním obligacím je to, že peněžní prostředky, které banka prodejem hypotečních zástavních listů (hypotečních obligací) získá, mohou být použity výhradně na poskytování hypotečních úvěrů. Viz REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6, str. 112.
[12] Či půjčením prostředků na mezibankovním trhu, pomiňme však tuto možnost pro tento konkrétní případ.

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Soudní ombudsman jako most mezi soudy, advokacií a veřejností
- Byznys a paragrafy, díl 17.: Přístup do datové schránky právnické osoby při úmrtí jednatele
- Realitní obchod, provize zprostředkovatele a právní důsledky odstoupení od kupní smlouvy
- Limity nároku poškozeného na náhradu nákladů za nájem náhradního vozidla
- Druhá vlna povinností dle AI Aktu
- Smlouva uzavřená mezi studentem a soukromou vysokou školou jako smlouva spotřebitelská – nález Ústavního soudu ze dne 5. února 2025, sp. zn. IV. ÚS 2093/24
- Specifika výpovědi podnájemní smlouvy bytu optikou judikatury Nejvyššího soudu
- Kyberbezpečnost v civilním letectví a její právní rámec
- Pokračování ságy Semenya: Podle ESLP Švýcarsko porušilo právo sportovkyně na spravedlivý proces
- Jak vytrénovat umělou inteligenci na veřejně dostupných datech? 1. díl: GDPR, anonymita a odpovědnost uživatele
- GDPR 2.0: Jednodušší regulace pro odvážnou a konkurenceschopnou Evropu?