

Evidencia cenných papierov

Dušan Holub¹

Registration of Bonds

Abstract

The concept of book-entry bonds registered in the centre of bonds fulfilled its role in the voucher privatization. With the development of the capital market, this concept has become unsatisfactory mainly because that the evidence did not expect the emergence of so-called holder's accounts that is accounts, in which the securities are held with an intermediary (holder – securities dealer) for customers other intermediary. This later led to the decision to replace the concept how the centre of bonds records a way that would allow indirect holding of registered bonds. This centralized unitary was replaced by a two-step decentralized system of private law, except where the central depository by the centre of bonds took over the central register of dematerialized bond may carry separate records of book-entry bonds for example members of the Central Depository, which are banks and bond dealers.

Key words

Bond, centre of bonds, central depository, bonds account, bonds holder

JEL Classification: K39

Úvod

Na začiatku deväťdesiatych rokov 20. storočia súvisela u nás problematika cenných papierov vrátane ich evidencie a prevodov najmä s procesom kupónovej privatizácie, ktorý mal byť základným impulzom pre vznik kapitálového trhu. Vydávanie zaknihovaných cenných papierov umožnilo prijatie zákona č. 600/1992 Zb. o cenných papieroch a kupónová privatizácia, keď sa pôvodne štátne podniky transformovali na akciové spoločnosti s akciami prevažne v zaknihovanej podobe. Zákon č. 600/1992 Zb. o cenných papieroch v ustanovení § 1 ods. 2 a 4 rozlišoval listinnú a zaknihovanú podobu cenných papierov. Cenný papier v zaknihovanej podobe vznikol zápisom v evidencii zaknihovaných cenných papierov, ktorú viedlo Stredisko cenných papierov (SCP).

1 Metodika práce

Predkladaný článok je z hľadiska použitých metód spoločenskovedným, teoretickým príspevkom, preto pri jeho spracovaní boli použité všeobecné vedecké metódy, najmä analýza a syntéza na všetkých stupňoch riešenia, ďalej metóda indukcie

¹ JUDr. Dušan Holub, PhD.; Ekonomická univerzita v Bratislave, Obchodná fakulta, Katedra obchodného práva, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava; E-mail: holub@euba.sk

a dedukcie, metóda abstrakcie, metóda porovnávania a metóda zovšeobecňovania. Pri zovšeobecňovaní konkrétnych problémov boli použité aj filozofické metódy poznania. Metóda vedeckej abstrakcie bola použitá na elimináciu nepodstatného a náhodného od podstatného a zákonitého. Cieľom článku je sumarizovať problematiku evidencie cenných papierov.

2 Výsledky a diskusia

2.1 Evidencia cenných papierov v Stredisku cenných papierov

V procese vydávania akcií privatizovaných spoločností sa zákonodarca inšpiroval zahraničnými koncepciami dematerializovaných cenných papierov (najmä Francúzsko² a USA), podľa ktorých môže byť vydanie cenného papiera nahradené záznamom v evidencii, ktorú vedie emitent (Kotásek, Pihera, Pokorná & Vítek, 2014, s. 28). Dôvodom dematerializácie vo Francúzsku boli najmä daňové dôvody, pretože dematerializované cenné papiere mali zabezpečiť lepšiu kontrolu zdanenia výnosov z cenných papierov (Maffei, 2005, s. 242). V USA bola dematerializovaná podoba určitých cenných papierov uznaná za rovnocennú s listinnou podobou už v roku 1977.

Stredisko cenných papierov bolo výlučným poskytovateľom služieb spojených so zaknihovanými cennými papiermi. Zaknihované cenné papiere registrovalo SCP jednak v registri emitenta zaknihovaných cenných papierov a na účtoch konečných majiteľov cenných papierov. SCP zriadilo účet každému, kto sa stal majiteľom zaknihovaného cenného papiera na základe privatizácie s použitím investičných kupónov. Majiteľom cenného papiera bola výlučne osoba, na ktorej účte bol v SCP cenný papier evidovaný, t. j. výlučne na základe verejnoprávnej evidencie bez toho, aby medzi SCP a majiteľom cenného papiera existoval zmluvný vzťah.

Vzhľadom na to, že účet cenných papierov mohol byť zriadený len pre konečného majiteľa zaknihovaných cenných papierov išlo o jednoduchý systém, v ktorom konečný majiteľ priamo uplatňoval svoje práva spojené s cenným papierom voči emitentovi, napr. v prípade hlasovania na valnom zhromaždení alebo v prípade uplatnenia svojho práva na výnos.

Prevod zaknihovaných cenných papierov sa realizoval odpísaním cenných papierov z účtu prevodcu a ich pripísaním na účet nadobúdateľa v SCP. Vlastnícke právo k cenným papierom prešlo na nadobúdateľa registráciou tohto prevodu a súbežným odpísaním cenných papierov z účtu prevodcu a ich pripísaním na účet nadobúdateľa, ku ktorému došlo v ten istý deň.

Systém zaknihovania a spôsob vedenia evidencie cenných papierov v SCP bol z hľadiska klasifikácie systémov nepriamej držby zaknihovaných cenných papierov systémom priameho vlastníctva a podmieneným systémom.³

² Vo Francúzsku sa uskutočnila dematerializácia na základe Čl. 94-II finančného zákona č. 81-1160 z 30. decembra 1981 a čl. 1 dekrétu č. 83-359 z 2. mája 1983, keď boli všetky cenné papiere povinne prevedené do elektronickej dematerializovanej podoby vo forme záznamu na účte cenných papierov.

³ V podmienených systémoch sa pre účinnosť práv k zaknihovaným cenným papierom voči tretím stranám vyžaduje pripísanie cenných papierov na účet nadobúdateľa a ich odpísanie z účtu prevodcu, na základe

Koncepcia zaknihovaných cenných papierov evidovaných v SCP splnila svoju úlohu pri kupónovej privatizácii. S rozvojom kapitálového trhu sa táto koncepcia stala nevyhovujúcou najmä z dôvodu, že táto evidencia nepočítala so vznikom tzv. držiteľských účtov, t. j. účtov, na ktorých sú cenné papiere držané sprostredkovateľom (držiteľom – obchodníkom s cennými papiermi), čo negatívne vnímali najmä zahraniční investori, ktorí investujú prostredníctvom siete obchodníkov s cennými papiermi. Ďalšie výhrady smerovali voči výške úhrad za služby poskytované SCP a voči tomu, že každý prevod cenných papierov si vyžadoval zápis priamo v SCP.

Tieto úvahy viedli neskôr k rozhodnutiu zmeniť koncepciu SCP a nahradiť ju spôsobom evidencie, ktorý by umožňoval nepriame držanie zaknihovaných cenných papierov. Tak bol tento centralizovaný jedноступňový systém nahradený dvojstupňovým decentralizovaným súkromnoprávnym systémom, kde okrem centrálného depozitára, ktorý od SCP prevzal centrálnu evidenciu zaknihovaných cenných papierov, môžu vykonávať samostatnú evidenciu zaknihovaných cenných papierov napr. členovia centrálného depozitára, ktorými sú banky a obchodníci s cennými papiermi. Tak tento nový systém získal súkromnoprávnu povahu, pretože centrálny depozitár, ako aj jeho členovia sú osobami súkromného práva, ktorí svoju činnosť vykonávajú na základe verejnoprávneho povolenia.

SCP poznalo len jeden typ účtu cenného papiera – účet majiteľa cenného papiera, na ktorom bolo možné viesť len zaknihované cenné papiere, ktorými mohli byť akcie, podielové listy, dlhopisy, investičné kupóny, kupóny a opčné listy. Iné cenné papiere ani investičné nástroje nebolo možné zaknihovať.

Koncepcia záznamu zaknihovaného cenného papiera na účte v SCP vychádzala z definície zaknihovaného cenného papiera ako listinného cenného papiera, ktorý je nahradený zápisom v elektronickej evidencii SCP.⁴ Aby sa elektronický záznam v SCP mohol považovať za zaknihovaný cenný papier, musel obsahovať rovnaké náležitosti ako listinný cenný papier. Tak sa vytvorila predstava, že zaknihovaným cenným papierom je záznam na účte cenných papierov v SCP.

2.2 Evidencia cenných papierov Centrálnym depozitárom

V súčasnosti vedie evidenciu zaknihovaných cenných papierov v SR Centrálny depozitár cenných papierov SR (§ 10 ods. 4 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch). V každom štáte existuje spravidla jeden veľký centrálny depozitár, ktorý je cezhranične spojený s ostatnými centrálnymi depozitármi. V rámci štátov s rozvinutým fi-

zásady, podľa ktorej nikto nemôže previesť na druhého viac práv, ako sám má. Na základe tejto zásady považujú podmienené systémy prevodu zaknihovaných cenných papierov za derivatívny spôsob nadobudnutia vecných práv. Odpísaním z jedného a pripísaním na druhý účet sa cenné papiere akoby „fyzicky“ prenášajú z jedného účtu na druhý bez toho, aby došlo k zmene ich povahy.

Nepodmienené systémy (napr. americký model) považujú prevod cenných papierov za originárny spôsob ich nadobudnutia, pretože odpísanie a pripísanie cenných papierov z účtu sa považuje za dva od seba nezávislé úkony. Odpísaním cenných papierov z účtu prevodcu dochádza v tomto systéme k ich zániku a pripísanie cenných papierov na účet nadobúdateľa sa považuje za vznik nových cenných papierov.

⁴ § 1 ods. 2 zákona č. 600/1992. Zb. o cenných papieroch: „Listinu tvoriacu cenný papier môže nahradiť zápis do zákonom ustanovenej evidencie cenných papierov (ďalej len zaknihovaný cenný papier).“

nančným trhom existuje tak sieť centrálnych depozitárov, takže sa dá napojiť na akéhokoľvek centrálného depozitára a prevádzkať cenné papiere medzi jednotlivými štátmi.

Centrálny depozitár cenných papierov SR bol zapísaný do obchodného registra 19. januára 2004 a nadviazal na činnosť predošlého Strediska cenných papierov Slovenskej republiky. V prípade pokladničných poukážok vydávaných Ministerstvom financií SR alebo Národnou bankou Slovenska, ktoré sa používajú na krytie schodku štátneho rozpočtu alebo na usmernenie peňažného trhu, je na túto činnosť zriadený centrálny register krátkodobých cenných papierov. Spôsob vedenia tohto registra upravuje prevádzkový poriadok vydaný Národnou bankou Slovenska. V prípade podielových listov otvorených podielových fondov sa zaknihované podielové listy samostatne evidujú depozitárom a správcovskou spoločnosťou otvoreného podielového fondu. Na základe žiadosti emitenta môže ich evidenciu viesť aj centrálny depozitár.

Vznik Centrálného depozitára cenných papierov SR je pozitívnym krokom k priblíženiu slovenského trhu s cennými papiermi s medzinárodnými tržmi prostredníctvom prepojenia s medzinárodným centrálnym depozitárom a zúčtovacím systémom CLEARSTREAM.⁵

Právne postavenie depozitára sa odvodzuje od postavenia majiteľa účtu cenných papierov. V systéme priameho vlastníctva je majiteľ účtu cenných papierov majiteľom zaknihovaných cenných papierov, ktoré sú evidované na tomto účte.⁶ Majiteľ účtu má takisto právo držby k týmto cenným papierom. Depozitár má nad zaknihovanými cennými papiermi majiteľa účtu právo faktickej kontroly v rámci obmedzení, ktoré vyplývajú zo zákona, zo zmluvy o vedení účtu a z príkazov majiteľa účtu, čo kvalifikuje právo depozitára k cenným papierom jeho zákazníka ako právo detencie.⁷ Depozitár je te-

⁵ Medzinárodný centrálny depozitár CLEARSTREAM, ktorý pozostáva z Clearstream Banking Luxembourg a Clearstream Banking Frankfurt poskytuje služby centrálného depozitára pre nemecký a luxemburský trh s cennými papiermi. Clearstream Banking Luxembourg je nástupcom banky CEDEL (Centrale de Livraison de valeurs mobilières Luxembourg), ktorá poskytovala služby centrálného depozitára od roku 1970. Clearstream Banking Frankfurt je nástupcom spoločnosti Deutscher Kassenverein A.G. EUROCLEAR je spoločným centrálnym depozitárom pre Francúzsko (Euroclear France), Belgicko (Euroclear Belgium) a Holandsko (Euroclear Nederland).

V USA je hlavným centrálnym depozitárom Depository Trust Company (DTC). Depository Trust Company je spoločne s National Securities Clearing Corporation, (NSCC) ktorý prevádzkuje systém vyrovnania obchodov s cennými papiermi dcérskou spoločnosťou spoločnosti Depository Trust & Clearing Company. Depository Trust & Clearing Company je najväčším svetovým depozitárom. Verejné cenné papiere emitované U. S. Treasury prostredníctvom federálnych rezervných bánk sú registrované bankami DTC a NSCC v rámci systému TRADES (Treasury/Reserve Automated Debt Entry System). Tieto systémy poskytujú infraštruktúru pre vyrovnanie obchodov s cennými papiermi na hlavných amerických finančných trhoch, ktorými sú Newyorská burza (NYSE) spolu s elektronickou obchodovacou platformou NASDAQ.⁵

Pre britských emitentov cenných papierov je centrálnym depozitárom spoločnosť CREST Co Limited, ktorá zároveň vykonáva systém vyrovnania CREST. CREST Co Limited je dcérskou spoločnosťou belgickej Euroclear S.A./N.V.

V Rakúsku je centrálnym depozitárom Österreichische Kontrollbank A. G.

Vo Švajčiarsku je centrálnym depozitárom SIX SIS, ktorá je súčasťou skupiny SIX Group (Ltd), ktorá okrem iného prevádzkuje švajčiarsku burzu SIX Swiss Exchange a jej londýnsku pobočku SIX Swiss Exchange Europe a SIX x-clear, ktorá pre uvedené trhy zabezpečuje zúčtovanie.

⁶ Postavenie depozitára v anglickom common law vychádza z konceptu deleného vlastníctva v rámci trustu, kde je depozitár voči zaknihovaným cenným papierom majiteľa účtu v pozícii právneho vlastníka, zatiaľ čo konečný majiteľ účtu je v pozícii ekonomického vlastníka.

⁷ Detencia na rozdiel od držby je faktické ovládanie veci bez úmyslu nakladať s ňou ako s vlastnou.

da detentorom zaknihovaných cenných papierov majiteľa účtu.⁸ Zahraničné právne úpravy rozvinutých finančných trhov automaticky počítajú s tým, že subjekt, ktorý vystupuje ako vlastník, nie je ich skutočným ekonomickým vlastníkom, ale len právnym vlastníkom, vlastníkom navonok (legal owner/truste), ktorý vystupuje za skutočného ekonomického vlastníka (beneficiary) a spravuje mu jeho majetok vo svojom mene.

Centrálny depozitár v systéme nepriamej držby zaknihovaných cenných papierov poskytuje za odmenu služby spojené s úschovou a obchodovaním s cennými papiermi. Základnými úlohami každého depozitára (tiež custodián) je vedenie účtu cenných papierov pre osobu odlišnú od depozitára a uskutočňovanie tejto činnosti v rámci svojej profesijnej činnosti.⁹ Okrem toho depozitári poskytujú často ďalšie služby ako napr. zabezpečenie zúčtovania a vyrovnania burzových obchodov alebo vykonávanie úschovy a správy finančných nástrojov klienta.

Povinnosti Centrálného depozitára cenných papierov SR určujú v slovenskom právnom poriadku požiadavky, ktoré vyplývajú z verejnoprávnej úpravy, (§ 99 – 111 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch) ktorá vymedzuje podmienky pre výkon činnosti depozitára.

Centrálny depozitár pôsobí obdobne ako burza na členskom princípe. Členský princíp znamená, že majitelia cenných papierov už nemajú priamy prístup k službám centrálného depozitára. V prípade, že budú chcieť aktívne obchodovať s cennými papiermi, musia požiadať člena o otvorenie účtu majiteľa cenných papierov a všetky príkazy na službu realizovať prostredníctvom neho, prípadne cez obchodníka s cennými papiermi, ktorý má uzatvorenú zmluvu s členom.¹⁰ Člen centrálného depozitára vykonáva činnosti v rámci systému na technické spracovanie údajov centrálného depozitára v súlade s prevádzkovým poriadkom. Centrálny depozitár je povinný bez zbytočného odkladu uverejniť v dennej tlači s celoštátnou pôsobnosťou uverejňujúcej burzové správy údaje o vydaných, zmenených alebo zrušených emisiách cenných papierov prijatých na trh burzy cenných papierov a údaje o vzniku a zániku pozastavenia práva nakladať s celou emisiou cenných papierov prijatých na trh kótovaných cenných papierov.

V rámci nepriamej držby zaknihovaných cenných papierov existujú medzi majiteľom účtu a depozitárom určité právne vzťahy. Majiteľovi účtu v týchto právnych vzťahoch vznikajú predovšetkým práva (okrem hlavnej povinnosti majiteľa účtu zaplatiť za služby depozitára), zatiaľ čo depozitárovi vznikajú predovšetkým povinnosti. Niektoré práva a povinnosti vyplývajú zo zmluvného vzťahu medzi majiteľom účtu a depozitárom, iné práva vznikajú z vecných práv majiteľa účtu a depozitára vo vzťahu k cenným

⁸ Pozri aj: Pihera, V. (2004). K niektorým aspektom majetkových práv k cenným papírům. *Právnik* 1, s. 86, Brzobohatý, T. (1998). Povaha cenného papíru jako předmětu soukromoprávního vztahu. *Právní praxe v podnikání*, 7, ASPI LIT8277CZ, s.51 a nasl.

⁹ Podmienka vedenia účtu cenných papierov pre osobu odlišnú od depozitára nevylučuje, aby depozitár viedol účet cenných papierov aj pre seba za účelom investovania na vlastný účet. Pokiaľ osoba vedie účet cenných papierov len pre svoje vlastné zámery a nie pre osoby od nej odlišné, nejde o depozitára. Depozitárom nebude ani právnická osoba, ktorá vedie účty cenných papierov pre jednotlivé organizačné zložky rovnakej právnickej osoby.

¹⁰ Členmi centrálného depozitára môžu byť: obchodník s cennými papiermi, ktorý je oprávnený poskytovať hlavné investičné služby, je pri poskytovaní investičných služieb oprávnený nakladať s peňažnými prostriedkami alebo investičnými nástrojmi klienta, zahraničný obchodník s cennými papiermi, ktorý je oprávnený na základe povolenia poskytovať investičné služby na území Slovenskej republiky, Národná banka Slovenska a iný centrálny depozitár a zahraničný centrálny depozitár (§ 104 ZCP).

papierom. Ďalšie práva a povinnosti z tohto právneho vzťahu vyplývajú z verejnoprávnych predpisov regulujúcich činnosť depozitára.

V centrálnej evidencii sa vedie celá emisia konkrétneho emitenta. Emitent má uzatvorenú zmluvu s centrálnym depozitárom a dostáva úplný výpis z celej emisie, napr. na účely prezentácie akcionárov na valnom zhromaždení a výplaty dividend. Vlastníci cenných papierov v centrálnej evidencii sú zistiteľní (exekútormi, daňovými úradmi, orgánmi činnými v trestnom konaní, súdmi a pod.), a to buď priamo v centrálnej evidencii, ktorú vedie centrálny depozitár, alebo v evidencii, ktorú vedú členovia centrálného depozitára. Centrálny depozitár nemá prístup k údajom na klientskom účte člena, má prístup len k informácii o súhrne počtov cenných papierov podľa jednotlivých emisií v evidencii na klientskom účte člena.

2.3 Účet cenných papierov

Koncepcia jedného druhu účtu cenných papierov podľa zákona č. 600/1992 Zb. o cenných papieroch vedeného Strediskom cenných papierov pre majiteľov na ňom evidovaných cenných papierov sa postupne zmenila tak, aby bolo možné viesť v režime zákonnej evidencie aj účty typu nominee účtov, tzv. držiteľské účty, na ktorých sú evidované údaje o cenných papieroch, ktorých majiteľov eviduje vo svojej evidencii osoba (obchodník s cennými papiermi), pre ktorú bol držiteľský účet zriadený.

Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch upravuje dva typy majetkových účtov: účet majiteľa, ktorý je vedený na meno majiteľa na nich evidovaných cenných papierov a držiteľský účet, na ktorom sú evidované cenné papiere, ktoré ich majitelia zverili tomu, pre koho bol tento účet zriadený. Táto konštrukcia zabezpečuje, že v prípade úpadku obchodníka s cennými papiermi sa nebudú cenné papiere evidované na držiteľskom účte považovať za majetok obchodníka s cennými papiermi a investori sa budú môcť domáhať ich vydania, a tak vykonávať priame vecné právo k cenným papierom, ktoré sú v držbe obchodníka s cennými papiermi.

Držiteľ cenných papierov (obchodník s cennými papiermi) uvedený na držiteľskom účte nie je majiteľom cenných papierov. Obchodník s cennými papiermi vystupuje pri držaní finančných nástrojov klienta vo vzťahu k tretím osobám vo svojom mene a vo vlastnom mene vykonáva práva spojené s finančnými nástrojmi klienta.¹¹ Údaje o konečných majiteľoch sú evidované v internej evidencii (§ 71h ods. 1 ZCP) obchodníka s cennými papiermi, pre ktorého je držiteľský účet zriadený. Majetok klienta zverený obchodníkovi s cennými papiermi nie je súčasťou majetku obchodníka s cennými papiermi. Obchodník s cennými papiermi je oprávnený uložiť finančné nástroje svojich klientov na účet alebo účty otvorené u tretej osoby. Majitelia cenných papierov sú nositeľmi všetkých povinností vyplývajúcich z vlastníctva cenných papierov vrátane formačných povinností pri nadobudnutí veľkých podielov na emitentoch akcií prijatých na obchodovanie na regulovanom trhu. Držiteľský účet môže zriadiť centrálny depozitár len pre centrálného depozitára, zahraničnú právnickú osobu s obdobným predme-

¹¹ Držiteľskou správou je v zmysle ustanovenia § 6 ods. 10 ZCP správa, pri ktorej právne úkony potrebné na výkon a zachovanie práv spojených s finančným nástrojom pre majiteľa finančného nástroja voči tretím osobám vykonáva vo svojom mene a na účet klienta správca, najmä prijatie finančného nástroja v prospech účtu klienta, dodanie finančného nástroja na ťarchu účtu klienta a pripisovanie úrokov, dividend a iných plnení plynúcich z držania finančného nástroja na účet klienta.

tom činnosti, obchodníka s cennými papiermi, zahraničného obchodníka s cennými papiermi, banku alebo zahraničnú banku s oprávnením na výkon vedľajšej služby držiteľská správa. Na držiteľskom účte eviduje centrálny depozitár údaje o cenných papieroch, ktorých majiteľov eviduje osoba, pre ktorú bol držiteľský účet zriadený.

Na rozdiel od predchádzajúcej úpravy, podľa ktorej účet cenných papierov vznikol v Stredisku cenných papierov v určitých prípadoch zo zákona, bez potreby uzavretia zmluvy medzi konečným vlastníkom a SCP, je v súčasnej právnej úprave zmluva základnou podmienkou, bez ktorej nemôže účet cenných papierov existovať. Účet cenných papierov tak získava zmluvný, súkromnoprávny základ. Účet cenných papierov a jeho vedenie je v slovenskom právnom poriadku verejnoprávne regulovanou finančnou službou. Účet cenných papierov môže mať podľa ZCP podobu buď účtu majiteľa, klientskeho účtu člena, alebo držiteľského účtu.

V prípade cenných papierov evidovaných na klientských účtoch členov a účtoch majiteľa vedených členmi ide o dvojstupňovú evidenciu cenných papierov. Na to, aby mohli byť cenné papiere pripísané na účet cenných papierov, musí tento účet v čase pripísania existovať, na čo je treba uzavrieť zmluvu o vedení účtu cenných papierov. Zmluva o vedení účtu cenných papierov môže existovať nezávisle od toho, či sú na tomto účte evidované nejaké cenné papiere. Pokiaľ sú z účtu cenných papierov cenné papiere odpísané a zostatok je nula, môže zmluva o vedení účtu, ako aj účet cenných papierov naďalej existovať.

2.4 Právna povaha účtu cenných papierov

Účet cenných papierov je súbor elektronických záznamov, ktoré sú uložené v pamäti počítača. Účet cenných papierov je základnou existenčnou podmienkou, bez ktorej nemôžu zaknihované cenné papiere existovať. Právne poriadky, ktoré regulujú evidenciu cenných papierov, predpokladajú jej vedenie v elektronickej podobe a zároveň regulujú náležitosti, ktoré sa týkajú identifikácie účtu cenných papierov, jeho obsah a spôsob jeho vedenia. Účet cenných papierov je účet, na ktorý môže byť cenný papier pripísaný alebo z ktorého môže byť cenný papier odpísaný.¹²

Základnou funkciou účtu cenných papierov je zaznamenávať cenné papiere a ich majiteľov. Účet cenných papierov musí zaznamenávať cenné papiere rovnakého druhu, resp. jednotlivé kategórie cenných papierov, v čom sa odlišuje napr. od peňažného

¹² Podľa čl. 1 písm. (c) Ženevskej dohody UNIDROIT o hmotnoprávných ustanoveniach týkajúcich sa elektronických cenných papierov z 9. októbra 2009, je účtom cenných papierov účet vedený depozitárom, na ktorý môžu byť cenné papiere pripísané alebo z ktorého môžu byť odpísané. Podľa čl. 1 písm. (b) elektronickými cennými papiermi sú cenné papiere pripísané na účet cenných papierov alebo všetky práva k cenným papierom, ktoré vyplývajú zo zostatku na účte cenných papierov.

Podľa čl. 1, písm. (b) Haagskej dohody z 5. júla 2006 o rozhodnom právnom poriadku týkajúcom sa určitých práv k cenným papierom držaným prostredníctvom depozitára (Convention of 5th July 2006 on the Law Applicable to Certain Rights in respect of Securities Held with Intermediary) je účtom cenných papierov účet vedený depozitárom, na ktorý môžu byť cenné papiere pripísané alebo z ktorého môžu byť cenné papiere odpísané. Podľa čl. 1 písm. (f) sú cennými papiermi držanými prostredníctvom depozitára práva majiteľa účtu, ktoré vyplývajú zo zostatku na účte cenných papierov.

Podľa § 8-501(a) Jednotného amerického obchodného zákonníka (Uniform Commercial Code) je účtom cenných papierov účet, na ktorý je alebo môže byť pripísané finančné aktívum v súlade so zmluvou, podľa ktorej sa zmluvná strana, ktorá spravuje účet, zaväzuje zaobchádzať s osobou, pre ktorú je účet spravovaný, ako s osobou, ktorá je oprávnená vykonávať práva inkorporované v tomto finančnom aktíve.

účtu, ktorý eviduje jediný typ zostatku na účte vo forme hotovosti. Účet cenných papierov musí zaznamenávať toľko zostatkov, koľko je druhov cenných papierov pripísaných na účet. V rámci jedného zostatku môžu byť evidované len zastupiteľné cenné papiere jedného druhu. Okrem zaznamenania cenných papierov musí účet cenných papierov označovať osobu majiteľa účtu a priradiť tejto osobe počet cenných papierov, ktoré má pre seba evidované na účte. Touto osobou môže byť buď konečný majiteľ účtu, alebo depozitár. Depozitár vrátane centrálného depozitára môže viesť účet pre konečného majiteľa účtu alebo pre iného depozitára.

Účet cenných papierov je predmetom úpravy verejnoprávných, ako aj súkromnoprávných noriem. Verejnoprávna regulácia vedenia účtov cenných papierov sa uskuťtočňuje prostredníctvom požiadaviek, ktoré sa týkajú vedenia jednotlivých druhov účtov¹³, a prostredníctvom požiadaviek na kapitálové, organizačné a technické vybavenie osoby depozitára¹⁴. Zo súkromnoprávného hľadiska je dôležitá požiadavka vedenia evidencie v elektronickej podobe.

Zo súkromnoprávného hľadiska možno účet cenných papierov považovať za predmet zmluvy o vedení účtu, ktorý je súčasťou tejto zmluvy, alebo ako dôkazný prostriedok, ktorý preukazuje splnenie povinností, ktoré vyplývajú zo zmluvy o vedení účtu, ako aj na preukázanie existencie cenných papierov evidovaných na tomto účte, ako aj práv, ktoré sú spojené s týmito cennými papiermi.

Účet cenných papierov nemožno považovať za vec v právnom zmysle, ktorá by bola spôsobilá byť predmetom napr. vlastníckeho práva, pretože nejde o hmotný predmet. Napriek tomu, že účet cenných papierov nie je hmotným predmetom, je objektom, ktorý je vnímateľný zmyslami, ktorý môže človek ovládať a ktorý má svoj ekonomický úžitok. Skutočnosť, že určitá osoba je majiteľom účtu cenných papierov, automaticky neznamená, že je majiteľom cenných papierov, ktoré sú evidované na tomto účte. V systéme priameho vlastníctva, ktorý sa uplatňuje v SR¹⁵, je majiteľom cenných papierov, ktoré sú zapísané na účte, fyzická alebo právnická osoba, ktorá je vedená ako majiteľ účtu u posledného depozitára vo vlastníckej štruktúre. Touto osobou môže byť aj sám depozitár, pokiaľ je sám konečným majiteľom cenných papierov. Depozitár, ktorý vedie účet cenných papierov pre iné osoby, nie je v tomto systéme majiteľom cenných papierov, ktoré sú registrované na účte cenných papierov, ktoré vedie.

¹³ § 105 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch ZCP upravuje účet majiteľa, § 105a upravuje držiteľský účet, § 105b upravuje technický účet, § 106 upravuje klientsky účet člena

¹⁴ § 100 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch

¹⁵ V anglosaských právnych poriadkoch (napr. Anglicko, Írsko, Cyprus, Malta) je majiteľ účtu cenných papierom vo vzťahu k cenným papierom, ktoré sú vedené na tomto účte, v postavení ekonomického vlastníka. Vo vzťahu k ostatným majiteľom, ktorí majú svoje cenné papiere evidované u rovnakého depozitára, je majiteľ účtu cenných papierov v postavení pomerného oprávneného držiteľa (Equitable tenant in common). Toto ekonomické vlastníctvo majiteľa účtu má vecný charakter (Proprietary interest). V anglickom práve bude právnym vlastníkom zaknihovaných cenných papierov konečného majiteľa účtu depozitár na najvyššej úrovni vlastníckej štruktúry. Tento depozitár drží cenné papiere pre beneficenta v rámci trustu. Beneficientom môže byť buď konečný majiteľ účtu, alebo iný depozitár, ktorý drží tieto cenné papiere v truste pre ďalších beneficentov.

Záver

Koncepcia zaknihovaných cenných papierov evidovaných v Stredisku cenných papierov splnila svoju úlohu pri kupónovej privatizácii. S rozvojom kapitálového trhu sa táto koncepcia stala nevyhovujúcou najmä z dôvodu, že táto evidencia nepočítala so vznikom tzv. držiteľských účtov, t. j. účtov, na ktorých sú cenné papiere držané sprostredkovateľom (držiteľom – obchodníkom s cennými papiermi), pre zákazníkov iného sprostredkovateľa. To viedlo neskôr k rozhodnutiu nahradiť koncepciu Strediska cenných papierov spôsobom evidencie, ktorý by umožňoval nepriame držanie zaknihovaných cenných papierov. Tak bol tento centralizovaný jedноступňový systém nahradený dvojstupňovým decentralizovaným súkromnoprávnym systémom, kde okrem centrálného depozitára, ktorý od Strediska cenných papierov prevzal centrálnu evidenciu zaknihovaných cenných papierov, môžu vykonávať samostatnú evidenciu zaknihovaných cenných papierov napr. členovia centrálného depozitára, ktorými sú banky a obchodníci s cennými papiermi. Na rozdiel od predchádzajúcej úpravy, podľa ktorej účet cenných papierov vznikol v Stredisku cenných papierov v určitých prípadoch zo zákona, bez potreby uzavretia zmluvy medzi konečným vlastníkom a SCP, je v súčasnej právnej úprave zmluva základnou podmienkou, bez ktorej nemôže účet cenných papierov existovať. Účet cenných papierov tak získava zmluvný, súkromnoprávny základ.

Zoznam bibliografických odkazov

- Haagska dohoda z 5. júla 2006 o rozhodnom právnom poriadku ohľadne určitých práv k cenným papierom držaným prostredníctvom depozitára
- Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., & Vítek, J. (2014). *Právo cenných papírů*. Praha: C.H.Beck.
- Maffei, A. (2015). De la nature juridique des titres dématérialisés en droit français. *Revue de droit uniforme. Uniform Law Review*, 1/2, 242.
- Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch v znení neskorších predpisov
- Zákon č. 600/1992. Zb. o cenných papieroch v znení neskorších predpisov
- Ženevská dohoda UNIDROIT o hmotnoprávných ustanoveniach týkajúcich sa elektronických cenných papierov z 9. októbra 2009