

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů

A. OBECNÁ ČÁST

1. Platný právní stav, hlavní principy a posouzení nezbytnosti navrhované úpravy

Současná právní úprava dluhopisů je obsažena v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů. Ačkoliv byl tento zákon v minulosti již několikrát novelizován, jednalo se převážně o úzce zaměřené věcné novely. Z hlediska zákona jako celku se postupem času v aplikační praxi ukázaly některé administrativní požadavky jako nadbytečné a projevila se i potřeba legislativního zpřesnění. Hlavním cílem návrhu zákona je pomocí dílčí novely tuto slabost platné právní úpravy odstranit, a to buď zpřesněním dosavadního textu, anebo úpravou dosavadních i nových institutů, jejichž potřeba vyplynula z praxe.

Hlavními změnami, které návrh zákona přináší, je odstranění povinnosti schvalovat emisní podmínky orgánem veřejné moci (zde Českou národní bankou) a zrušení výčtu osob oprávněných vydávat dluhopisy.

Emisi dluhopisů považuje právní teorie za soukromoprávní úkon, obdobně jako například nabídku úpisu akcií. V současné době při emisi dluhopisů platí obecná povinnost pro emitenta mít emisní podmínky dluhopisů schválené Českou národní bankou. Povinné schválení emisních podmínek orgánem dohledu je v českém právním řádu ojedinělé, v celé řadě právních řádů (typicky USA, Francie, Německo, Japonsko, Lucembursko nebo Velká Británie) se nevyskytuje. Navíc v případě, že se jedná o veřejnou nabídku dluhopisů nebo pokud mají být dluhopisy přijaty k obchodování na regulovaném trhu, vzniká současně emitentovi povinnost nechat si schválit prospekt dluhopisů. Novela přináší následující změny, které mají zefektivnit vydávání dluhopisů a odstranit s tím spojenou administrativní zátěž, aniž by došlo k zásahům do stanovené úrovně ochrany investorů:

- odstranění nutnosti nechat schválit emisní podmínky a jejich změny Českou národní bankou,
- zrušení dohledu České národní banky nad emisemi dluhopisů, k nimž se neuveřejňuje prospekt (tedy tzv. podlimitními, nekótovanými respektive neveřejnými emisemi), a
- zjednodušení úpravy dluhopisového programu.

Dále návrh zákona upravuje tyto otázky:

- Pojem dluhopis v českém právu má být nadále výslovně užíván ve spojitosti s dluhopisy vydanými podle českého práva. Zároveň se upřesňuje definice dluhopisu, tak aby byla dostatečně obecná a aby se vztahovala na všechny zastupitelné cenné papíry vydané podle českého práva, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky. Tím má být zabráněno případnému obcházení zákona o dluhopisech vydáváním „inominátních“ cenných papírů s obdobnými účinky, které by ovšem nesplňovaly povinné náležitosti dluhopisu, a současně postaveno na jisto, že dluhopis je každý zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky. V této souvislosti se též umožní, aby dluhopisy mohla vydávat i fyzická osoba. Bez této možnosti by mohlo opět docházet k obcházení tohoto zákona.

- Pokud jde o dluhopisy v listinné podobě, navrhuje se, aby mohly být napříště vydávány pouze jako cenný papír na řad. Listinné dluhopisy vydané jako cenné papíry na doručitele jsou jednak v praxi minimálně využívány a jednak se existencí tohoto institutu oslabuje možnost identifikace skutečného vlastníka emitentem.
- V návaznosti na ostatní změny, obsažené v návrhu zákona, dochází k doplnění a úpravě náležitostí dluhopisu.
- Vzhledem k administrativnímu zjednodušení emise dluhopisů se upravuje definice dluhopisového programu. Tato úprava již nadále nemá sloužit žádným veřejnoprávním účelům a použití a uplatnění dluhopisového programu se tak dává zcela k dispozici emitentům.
- Umožňuje se také konání „elektronických“ schůzí vlastníků dluhopisů. Tuto změnu zdůvodňuje primárně skutečnost, že v případě malého počtu vlastníků dluhopisů je nákladné schůzi svolávat a veškeré relevantní otázky je možno vyřešit i bez osobního setkání.
- Dochází k upřesnění podmínek k vydávání komunálních dluhopisů.

K ustanovením návrhu zákona, která znamenají významnější materiální změnu dosavadní právní úpravy, bylo provedeno hodnocení dopadů regulace podle obecných zásad (RIA). Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace je obsažena v příloze k této důvodové zprávě.

2. Zhodnocení souladu návrhu zákona s ústavním pořádkem České republiky

Navrhované řešení je v souladu s ústavním pořádkem České republiky, zejména čl. 4 odst. 1 Listiny základních práv a svobod, jelikož se jedná o zákon, tedy obecně závazný právní předpis, kterým jediné mohou být ukládány povinnosti. Řešení je dále v souladu s ustanovením čl. 3 Listiny základních práv a svobod, protože ustanovení tohoto zákona nejsou diskriminační. Podle čl. 100 odst. 1 Ústavy jsou územní samosprávné celky územními společenstvími občanů, která mají právo na samosprávu. Stát může zasahovat do jejich činnosti, jen vyžaduje-li to ochrana zákona, a jen způsobem stanoveným zákonem. Právo na samosprávu realizují občané prostřednictvím volených orgánů (zastupitelstva). Na Ústavu navazují zákony o územních samosprávných celcích (např. zákon č. 128/2000 Sb., o obcích, zákon č. 129/2000 Sb., o krajích), které stanoví povinnosti územních samosprávných celků, jimiž jsou volené orgány limitovány při nakládání s majetkem územního samosprávného celku (např. povinnost majetek využívat účelně a hospodárně v souladu se zájmy územního samosprávného celku a úkoly vyplývajícími ze zákonem vymezené působnosti). Důvodem těchto omezení je skutečnost, že územní samosprávné celky disponují veřejným majetkem a nakládají s veřejnými prostředky, a proto do popředí vystupuje veřejný zájem na jejich transparentním a efektivním hospodaření. Při neefektivním nakládání s majetkem územního samosprávného celku nebo nadměrném zadlužování územního samosprávného celku tedy dochází k porušení povinností vyplývajících ze zákonů o územních samosprávných celcích a k ohrožení plnění závazků územních samosprávných celků i samotného chodu územních samosprávných celků. Takové jednání je možno hodnotit jako jednání v rozporu se zájmy občanů a ohrožení samosprávy, což je důvod k tomu, aby zákon k ochraně práva na samosprávu stanovil pravidla pro vydávání komunálních dluhopisů.

3. Zhodnocení souladu návrhu zákona s mezinárodními smlouvami a slučitelnost s právními akty Evropské unie

Mezinárodní smlouvy, jimiž je Česká republika vázána, ani judikatura Evropského soudu pro lidská práva se na oblast, upravenou návrhem zákona, nevztahují.

Návrh zákona je plně v souladu se závazky, které pro Českou republiku vyplývají z jejího členství v Evropské unii.

Návrh zákona doplňuje transpozici směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/73/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, do českého právního řádu. Lhůta pro transpozici směrnice 2010/73/EU je stanovena do 1. července 2012.

Návrh zákona je v souladu s judikaturou Soudního dvora Evropské unie a obecnými právními zásadami práva Evropské unie, zejména se zásadou proporcionality a subsidiarity, se zásadou rovného zacházení, nediskriminace a právní jistoty.

Návrh zákona odpovídá principům, z nichž vychází Smlouva mezi Belgickým královstvím, Dánským královstvím, Spolkovou republikou Německo, Řeckou republikou, Španělským královstvím, Francouzskou republikou, Irskem, Italskou republikou, Lucemburským velkovévodstvím, Nizozemským královstvím, Rakouskou republikou, Portugalskou republikou, Finskou republikou, Švédským královstvím, Spojeným královstvím Velké Británie a Severního Irska (členskými státy Evropské unie) a Českou republikou, Estonskou republikou, Kyperskou republikou, Lotyšskou republikou, Litevskou republikou, Maďarskou republikou, Republikou Malta, Polskou republikou, Republikou Slovinsko, Slovenskou republikou o přistoupení České republiky, Estonské republiky, Kyperské republiky, Lotyšské republiky, Litevské republiky, Maďarské republiky, Republiky Malta, Polské republiky, Republiky Slovinsko a Slovenské republiky k Evropské unii, jak publikováno sdělením Ministerstva zahraničních věcí ve Sbírce mezinárodních smluv pod č. 44/2004 Sb.m.s.

Navrhovaná právní úprava je v souladu i s Evropskou chartou místní samosprávy, resp. s články, jimiž je Česká republika vázána, a nevztahují se na ni žádné další mezinárodní smlouvy, jimiž je Česká republika vázána.

4. Předpokládaný hospodářský a finanční dosah navrhované právní úpravy

Z navrhovaného zákona nevyplývá zvýšení nároků na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů, protože z úpravy nevyplývají povinnosti ani opatření, jejichž zajištění by vyžadovalo vynaložení finančních prostředků. Očekávat lze snížení nákladů České národní banky, neboť ta již podle nové právní úpravy nebude schvalovat emisní podmínky ani vykonávat dohled nad neveřejnými emisemi dluhopisů.

Pokud jde o dopad navrhované právní úpravy na podnikatelské prostředí, předpokládají se zanedbatelné náklady spojené s jejím zavedením. Hlavním cílem návrhu je vyjasnit některé dosud sporné otázky právní úpravy dluhopisů a právní úprava jako celek směřuje ke zjednodušení a snížení administrativní náročnosti celého procesu. Náklady vyvolané doplněnou a aktualizovanou úpravou by neměly překročit náklady dosavadní a v některých aspektech mohou naopak vést k výraznému snížení celkových nákladů adresátů normy.

5. Dopad na životní prostředí a sociální dopady navrhované právní úpravy

Navrhovaná právní úprava nebude mít dopad na životní prostředí a nepředpokládají se ani sociální dopady.

6. Posouzení vzniku oznamovací povinnosti dle právní úpravy postupů při poskytování informací v oblasti technických předpisů, technických dokumentů a technických norem

Navrhovaná právní úprava neobsahuje ustanovení, které by bylo svou povahou technickým předpisem ve smyslu nařízení vlády č. 339/2002 Sb., o postupech při poskytování informací v oblasti technických předpisů, technických dokumentů a technických norem, ve znění nařízení vlády č. 178/2004 Sb., neboť navrhovaný zákon neupravuje technické požadavky na výrobky nebo pravidla pro služby informační společnosti, ani zákaz výroby, dovozu, prodeje či používání určitého výrobku, nebo zákaz poskytování nebo využívání určité služby nebo podnikání poskytovatele služeb, a tudíž nevznikla oznamovací povinnost v rozsahu působnosti tohoto nařízení.

B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST

ČÁST PRVNÍ

(změna zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech)

K bodům 1, 14, 15, 18, 23, 24, 25, 34, 39, 41, 42, 59, 77, 78, 90, 92, 93, 107, 108, 112, 113, 118, 119 a 129 (nové členění zákona)

Aby bylo dosaženo lepší systematiky a přehlednosti, je zákon nově dělen nejen na části, ale v rámci těchto částí i na hlavy podle jednotlivých tematických okruhů otázek, které upravuje. Současně jsou rušeny, popřípadě doplňovány některé skupinové nadpisy a nadpisy paragrafů.

K bodu 2 (§ 1)

Pojmem „dluhopis“ se bude nadále označovat pouze cenný papír vydaný podle českého práva (bez ohledu na to, zda je vydán v ČR nebo v zahraničí), nikoli tedy dluhopisy vydávané podle zahraniční právní úpravy (bez ohledu na to, zda jsou vydány v ČR nebo v zahraničí). Otázku, zda je cenný papír vydán podle českého práva, řeší především zákon o mezinárodním právu soukromém a procesním (§ 11a a 11b). Tímto se zákon o dluhopisech uvádí do souladu s definicí investičních cenných papírů v § 3 odst. 2 písm. b) ZPKT, kde se zahraniční dluhopisy označují jako „obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky“. Dluhopisem tak bude pouze dluhopis vydaný podle českého zákona o dluhopisech. Všechny dluhopisy vydané podle českého práva musí být vydány podle zákona o dluhopisech.

K bodu 3 (nadpis § 2)

Nadpis § 2 se upravuje tak, aby odpovídal textu ustanovení, které upravuje nejen institut dluhopisu, ale také vymezení emise dluhopisů.

K bodu 4 (§ 2 odst. 1)

Definice dluhopisu je dostatečně obecná, aby pokryla všechny zastupitelné cenné papíry vydané podle českého práva, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky. Návrh výslovně zdůrazňuje, že jde pouze o cenné papíry vydané podle českého práva, nikoli tedy o jakékoli dluhové cenné papíry. Nebude tedy možné, ani v případě přípustnosti vydávat tzv. nepojmenované cenné papíry, vydat zastupitelný cenný papír, který by obsahoval právo na splacení konkrétní dlužné částky a přitom nesplňoval požadavky zákona o dluhopisech – takový cenný papír by nebyl platně vydán, resp. nebyl by to vůbec cenný papír.

Aby byla jasně odlišena skupina cenných papírů, které spadají pod definici dluhopisu, upřesňuje se tato definice tak, že cenný papír musí obsahovat právo na splacení určité dlužné částky. Tato „určitost“ dlužné částky vyjadřuje, že musí jít o částku, jejíž výše je z dluhopisu seznatelná a v průběhu existence dluhopisu se nemění. Nemůže tedy jít o částku toliko „určitelnou“, která by byla stanovena na základě vzorce nebo která by byla odvozena od hodnoty podkladových aktiv, jež se může v průběhu času měnit. Je tak postaveno na jisto, že za dluhopis nebudou považovány cenné papíry, které obsahují derivát, jako například investiční certifikáty.

Pojem „určitosti“ používá např. zákon směnečný a šekový, který hovoří o tom, že směnka obsahuje bezpodmínečný příkaz nebo slib zaplatit určitou peněžitou sumu (srov. čl. 1, § 1 a § 75 zákona č. 191/1950 Sb., ve znění pozdějších předpisů). Peněžitá suma v případě směnky musí být rovněž stanovena pevnou, určitou částkou, nelze použít vzorce.

V dluhopisu není inkorporováno pouze právo na splacení dlužné částky, ale i další práva. Zejména je s dluhopisem spojeno právo na výnos dluhopisu (pokud nebylo odděleno do samostatného cenného papíru – kupónu). Dále jsou s ním spojena práva týkající se schůze vlastníků (právo účasti, právo hlasovat, právo svolat). Mohou s ním být spojena i další práva obsažená v emisních podmínkách.

K bodu 5 (§ 2 odst. 2)

Zákon by měl nadále umožňovat vydávání listinných dluhopisů pouze ve formě cenných papírů na řad. Listinné dluhopisy jako cenné papíry na doručitele jsou v praxi nevyužívaným konceptem, navíc snižují transparentnost kapitálového trhu. Je žádoucí, aby měl emitent přehled o svých věřitelích (viz též úpravu seznamu vlastníků podle § 4); tuto filosofii odrážejí také materiály Evropské komise k otázce zvyšování průhlednosti finančních toků na kapitálových trzích. Dosavadní znění odstavce 2 ohledně podoby dluhopisů je nahrazeno novým zněním odstavce 1, který uvádí, že dluhopis může být listinným nebo zaknihovaným cenným papírem.

K bodu 6 (zrušení § 2 odst. 4 a 5)

V reakci na změnu provedenou v § 1 se ruší úprava otázky, kdy se dluhopis považuje za vydaný v České republice, neboť nadále bude rozhodující nikoli místo vydání, ale právo, podle kterého je dluhopis vydán. Otázku, podle kterého práva je cenný papír vydán, pak řeší zákon o mezinárodním právu soukromém a procesním, v platném znění (§ 11a a 11b).

Úprava kupónu je obsažena již v § 12 zákona o cenných papírech. Není proto třeba zachovávat duplicitní úpravu, která je obsahově shodná.

K bodu 7 (§ 3)

Zrušuje se omezení, stanovené v dosavadním § 3 odst. 1, a umožňuje se tak, aby dluhopisy mohla vydávat jakákoliv osoba, včetně osoby fyzické.

Dále se odstraňuje dvojitá povinnost týkající se dokumentů, které musejí schváleny Českou národní bankou při vydávání a veřejném nabízení dluhopisů. Podle dosavadního znění musí v případě takové nabídky Česká národní banka schválit jednak emisní podmínky podle zákona o dluhopisech a jednak prospekt cenného papíru podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Obě tyto povinnosti jsou přitom stanoveny za účelem ochrany investorů.

Oba tyto dokumenty se z podstatné části překrývají, což reflektuje i skutečnost, že zákon o dluhopisech umožňuje splnit povinnost publikace emisních podmínek jedním dokumentem obsahujícím náležitosti obou dokumentů. Rozdíl je ovšem v právní povaze obou dokumentů. Zatímco emisní podmínky jsou v podstatě součástí právního závazkového vztahu mezi emitentem a vlastníkem dluhopisu a zakládají práva a povinnosti těchto osob, prospekt cenného papíru představuje toliko informativní dokument, který nemá konstitutivní povahu pokud jde o práva a povinnosti v něm uvedené a pouze uvádí informace a údaje vyplývající z jiných právních skutečností.

Tyto informace a údaje musejí být správné a tedy v souladu s tím, co je uvedeno v emisních podmínkách. Tím je zajištěna informovanost investorů o právech a povinnostech plynoucích z vlastnictví dluhopisů a tím i jejich ochrana před neinformovanou investicí. Obsah emisních podmínek by ovšem měl být předmětem smluvní volnosti emitenta a investorů. Jedná se o soukromoprávní vztah a proto by neměl být jeho obsah předmětem přezkumu a schvalování veřejnoprávní orgánem. Emitent může rozhodnout, jaká práva a povinnosti budou s dluhopisy spojena, jakož i jaké budou bližší podmínky emise, a role veřejnoprávního dohledu spočívá

pouze v tom zajistit, aby investoři byli o těchto právech, povinnostech a podmínkách dostatečně a správně informováni. Je ovšem už na jejich posouzení, zda na základě těchto údajů investici uskuteční.

Návrh tedy zachovává povinnost emisní podmínky vypracovat a umožnit investorům, aby se s nimi seznámili, ovšem ruší povinnost jejich schvalování Českou národní bankou jakožto orgánem dohledu nad finančními trhy, které není obvyklé ani v jiných vyspělých právních systémech (např. USA, Francie, Německo, Japonsko, Austrálie, Lucembursko nebo Velká Británie).

Touto změnou dochází k odstranění administrativní zátěže kladené na emitenty cenných papírů, aniž by došlo k faktickému zásahu do úrovně ochrany investorů.

V souladu s obecným záměrem výše uvedených změn, a to snížit administrativní zátěž a nákladnost vydávání dluhopisů pro emitenta, se nahrazuje povinnost emisní podmínky „uveřejnit“ podle současného § 10 méně nákladnou povinností emisní podmínky „zpřístupnit“ investorům v nezměnitelné reprodukovatelné formě (tj. na trvalém nosiči dat) tak, aby je mohli využívat alespoň do okamžiku splatnosti dluhopisu. V případě zveřejňování emisních podmínek by mohly vzniknout výkladové spory o to, zda se nejedná o veřejnou nabídku (viz definici veřejné nabídky v § 34 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu) a zda tedy není třeba uveřejnit prospekt v souladu s požadavky zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Emisní podmínky státních dluhopisů, včetně emisních podmínek pokladničních poukázek, budou i nadále publikovány ve Sbírce zákonů (viz § 26 odst.1) a emisní podmínky poukázek České národní banky se budou i nadále uveřejňovat ve Věstníku České národní banky a na jejím webu.

Na odstranění schvalovacího procesu ohledně emisních podmínek navazuje i odstranění schvalování změny emisních podmínek (stávající § 12 odst. 2 až 4) a změny týkající se dluhopisového programu.

K bodům 8 až 12 (§ 4, § 15 odst. 1 a § 21 odst. 1 úvodní část ustanovení)

Jedná se o legislativně technické změny, které odrážejí zejména skutečnost, že evidenci zaknihovaných dluhopisů lze vést podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu, podle zákona o České národní bance i podle zákona o rozpočtových pravidlech. Listinné dluhopisy budou moci být nadále vydávány pouze jako cenné papíry na řad, není tedy třeba specifikovat jejich formu. Legislativně technickou změnou je i sjednocení používání pojmů „neprodlené“ a „bez zbytečného odkladu“ v celém zákoně.

K bodu 13 (nové § 5 až 7)

K § 5:

Nadpis paragrafu se přizpůsobuje upravenému obsahu ustanovení, které nově hovoří pouze o náležitostech rubopisu dluhopisu, nikoli o jeho převoditelnosti.

Věta první se zrušuje vzhledem k duplicitě s obecnou úpravou v zákoně o cenných papírech (§ 17 odst. 1 ve spojení s § 18 odst. 1). Pravidlo, že listinný dluhopis je možno vydat pouze ve formě cenného papíru na řad, je nově výslovně uvedeno v § 2 odst. 2, proto je úprava obsažená ve větě první nadbytečná.

Věta druhá se zjednodušuje – k určení osoby oprávněné z rubopisu není třeba stanovit výčet údajů, které je třeba uvést, postačí jasně určit, že se musí jednat o jednoznačnou identifikaci takové osoby. Co bude v konkrétním případě jednoznačnou identifikací musí posoudit sám indosant. Výslovně se nevyžaduje podpis indosanta vzhledem k tomu, že požadavek na podpis plyne z obecné úpravy právních úkonů.

Věta třetí se vypouští s ohledem na to, že úprava v zákoně o dluhopisech by měla být úplná a použitelná bez znalosti jiného zákona. O legitimačních účincích rubopisu platí i nadále obecná úprava v zákoně o cenných papírech (§ 18 odst. 3 zákona o cenných papírech).

Věta poslední je vypuštěna pro nadbytečnost. U dluhopisů na řad se uplatní § 18 odst. 2 zákona o cenných papírech, který umožňuje omezit převoditelnost cenných papírů na řad pouze, pokud to připouští zákon. Protože zákon o dluhopisech toto ani nadále nepřipouští, nebude možno ani po provedených změnách převoditelnost omezit. Jedná se tedy pouze o formální úpravu a obsahově tak ke změně nedochází.

K § 6:

V ustanovení se provádějí některé legislativně technické změny.

Staví se na jisto, že zákon stanoví pouze minimální náležitosti dluhopisu a dluhopis tedy může obsahovat i další náležitosti dle volby emitenta. Jedná se například o údaj o tom, že splacení dluhopisu je zaručeno třetí osobou (například členským státem Evropské unie). Obdobně jako v případě rubopisu se neuvádějí konkrétní údaje týkající se osoby emitenta a prvního vlastníka, stanoví se pouze, že dluhopis musí obsahovat jejich jednoznačnou identifikaci. Dluhopisy budou vydávány pouze jako cenné papíry na řad (nebo jako zaknihované cenné papíry), proto je vhodné identifikaci prvního nabyvatele uvádět vždy. Na zaknihované cenné papíry se toto ustanovení nevztahuje (viz odstavec 2).

V písmeni d) se provádí úprava reflektující možnost vydávání tzv. *New Global Note* (NGN). Nominální hodnota se nebude u sběrných dluhopisů v NGN formě vyznačovat přímo na sběrný dluhopis, ale bude určena odkazem na záznam v příslušných clearingových systémech. Proto se ustanovení upravuje tak, že jmenovitou hodnotu na sběrném dluhopisu není třeba uvádět jako povinnou náležitost, pokud bude tento údaj zjištělný jinak (např. z příslušné evidence).

Namísto údaje o schválení emisních podmínek, který by byl nadále nadbytečný, se vyžaduje, aby dluhopis obsahoval informaci o emisních podmínkách, které obsahují další informace o podmínkách uplatnění práv z dluhopisu.

Z důvodu jednotnosti terminologie se v celém zákoně se v ustanovení používá výraz „výnos dluhopisu“ nebo „jeho výnos“ nikoli „výnos z dluhopisu“ nebo „výnos z něho“.

Ustanovení o formě dluhopisu se vypouští pro nadbytečnost. Listinné dluhopisy budou vydávány pouze ve formě na řad (viz nové znění § 2 odst. 2) a u zaknihovaných dluhopisů nemá význam formu rozlišovat.

V novém písmeni k) (odpovídá původnímu písmeni i)) se dovětek upravuje doplněním slova „pouze“ vzhledem k tomu, že i pokud bude výnos určen podle § 16 písm. b), nevylučuje to souběžné určení i jiného způsobu výnosu (kombinovaný výnos).

Povinnost uvádět na dluhopisu prohlášení emitenta, že se zavazuje splatit dlužnou částku způsobem a v místě uvedeném v emisních podmínkách se vypouští pro nadbytečnost. Ani v případě jiných cenných papírů zákon nepožaduje, aby cenný papír obsahoval prohlášení o závazku jejich emitenta – ten vyplývá přímo ze zákona.

V odstavci 2 se zavádí praktické pravidlo, které v případě vydávání velkého množství dluhopisů umožňuje nepodepisovat každý jednotlivý dluhopis, ale podpis emitenta nahradit

mechanickými prostředky, pokud bude zároveň zajištěna kontrola autenticity dluhopisu ochrannými prvky.

Odstavec 3 je legislativně technicky úpraven v návaznosti na změny v předchozích ustanoveních; současně se stanoví, že zaknihovaný dluhopis musí mít vždy přidělen tzv. ISIN, nelze mu tedy přidělit jiné označení, na rozdíl od dluhopisu listinného. To je stanoveno vzhledem ke skutečnosti, že jiné identifikační označení zaknihovaným dluhopisům dosud nikdy přiděleno nebylo, jedná se tedy už teď o nepsané pravidlo.

K § 7:

Úprava se z důvodů systematiky přesouvá z dosavadního § 11, věcně zůstává převážně nezměněna, provádějí se zejména terminologické úpravy. V odstavci 3 se ruší oznamovací povinnost vůči České národní bance v návaznosti na zrušení schvalování emisních podmínek a obecné omezení dohledu České národní banky nad neveřejnými emisemi dluhopisů.

K bodu 16 a 17 (nový § 8 až 11 a zrušení § 12 až 14)

K § 8 a 9:

Úprava emisních podmínek a jejich náležitostí je přesunuta ze stávajícího § 7 a systematicky rozdělena na základní ustanovení, které stanoví, co jsou emisní podmínky (§ 8) a dále ustanovení upravující jejich náležitosti (§ 9). Ve vymezení emisních podmínek se pouze nad rámec stávající úpravy stanoví, že údaje, které musí být v emisních podmínkách obsaženy, mohou být nahrazeny odkazem na údaje uvedené v prospektu, který byl k daným dluhopisům uveřejněn (v případě veřejné nabídky či přijetí k obchodování na evropském regulovaném trhu, kdy je prospekt povinně uveřejňován). Emitent má tak maximálně zjednodušený postup při vypracování emisních podmínek, kdy nemusí údaje už jednou uvedené v prospektu znovu rozepisovat v emisních podmínkách, postačí mu pouhý odkaz.

V ustanovení upravujícím náležitosti emisních podmínek jsou provedeny některé legislativně technické a terminologické úpravy. Výčet údajů podle písmene a), které musí obsahovat emisní podmínky, je měněn v návaznosti na úpravy provedené v § 6. V písmeni c) je odstraněna legislativní zkratka „emisní lhůta“, která vzhledem ke svému znění působila výkladové problémy. Údaje o osobách, které mají být v emisních podmínkách uvedeny, jsou opět nahrazovaný jejich jednoznačnou identifikací, jak bylo vysvětleno výše.

Povinnost uvést v emisních podmínkách den, který je rozhodný pro účast na schůzi vlastníků dluhopisů, je přesunuta do samostatného písmene s tím, že pravidlo týkající se stanovení termínu schůze je nově uvedeno v ustanovení § 21a zákona. Navíc se v návaznosti na úpravu v tomto paragrafu ruší omezení této povinnosti na zaknihované dluhopisy.

Současné znění písmene l) může vést k situacím, kdy emitent dluhopisu nesplní zde stanovenou povinnost, pokud neuvede všechny informace o udělených ratingech, tedy i o těch, které nechala zpracovat jiná osoba pro svou vlastní potřebu a tento rating není emitentovi známý. Nová dikce ustanovení pak nařizuje emitentovi informovat o ratingech pouze v případě, že je mu tato informace známa.

Ustanovení odstavce 2 písmene g) je lépe formulováno a doplněno tak, aby se vztahovalo i na listinný dluhopis či podíl na sběrném dluhopisu. Vzhledem k tomu, že bude nadále připuštěna pouze existence listinných dluhopisů na řad, bude mít i ve všech těchto případech emitent přehled o vlastnících dluhopisů ke konkrétnímu dni – v případě listinných dluhopisů si povede

sám jejich evidenci, v případě sběrného dluhopisu je o něm vedena samostatná evidence investičních nástrojů.

Nově se stanoví, že emitent, který chce s vlastníky dluhopisů komunikovat v jiném jazyce než českém (což nově připouští znění § 44) musí toto uvést v emisních podmínkách. Tím bude zajištěna jednak informovanost investorů o jazyce, v němž budou uveřejňovány a zpřístupňovány informace podle zákona, a jednak nemožnost změnit tento jazyk z vlastní vůle emitenta bez souhlasu schůze vlastníků.

U prioritních a vyměnitelných dluhopisů je nově stanoveno, že emitent může určit rozhodný den pro uplatnění práv z těchto dluhopisů i v případě sběrného dluhopisu, který má obdobný charakter jako dluhopisy zaknihované – musí být uložen a evidován v samostatné evidenci a pro emitenta je tak praktické zajistit si seznam vlastníků podílů na sběrném dluhopisu k určitému dni.

K § 10:

Materiálně je převzato současné ustanovení § 12, v němž jsou provedeny změny nezbytné zejména vzhledem ke zrušení schvalování emisních podmínek a tedy i jejich změn Českou národní bankou. Ustanovení je dále zjednodušeno, aby vyjadřovalo základní princip, že ke změně emisních podmínek je vždy třeba souhlas schůze vlastníků, pokud zákon dále nestanoví jinak. Výjimky se pak uplatní v případě změn, které buď emitent nemůže ovlivnit (např. změny právní úpravy zdaňování) nebo nejsou tak podstatné, že by se nějak mohly dotknout právního postavení vlastníků dluhopisů (např. změna sídla emitenta). Upouští se tedy od kasuistického výčtu údajů, jejichž změna nevyžaduje souhlas schůze vlastníků, a naopak se zavádí materiální přístup, kdy je vždy třeba hodnotit, zda změna daného údaje nebude mít vliv na práva a zájmy vlastníků. Ke změně emisních podmínek také logicky není třeba souhlas schůze vlastníků, pokud všechny dluhopisy, k nimž se emisní podmínky vztahují, má ve vlastnictví emitent. Zohledněno je také zavedení nového režimu zpřístupnění emisních podmínek místo stávajícího uveřejnění.

Po vzoru § 36j odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu se umožňuje investorovi odstoupit od úpisu nebo koupě dluhopisu za předpokladu, že k předmětnému dluhopisu ještě nenabyl vlastnické právo.

K § 11:

Vzhledem k odstranění schvalovacího procesu emisních podmínek se navrhuje výrazné zjednodušení úpravy dluhopisového programu. Dochází k odstranění schvalovacího procesu Českou národní bankou a není tak zapotřebí extenzivní úpravy dluhopisového programu, který slouží především k ulehčení od administrativní zátěže emitentům a České národní bance při schvalování emisních podmínek jednotlivých emisí dluhopisového programu.

Z ustanovení stávajícího § 13 tak zůstává zachováno pouze vymezení dluhopisového programu, jeho obsah a obsah doplňku dluhopisového programu, a konečně také skutečnost, že emisní podmínky dílčí emise dluhopisů dluhopisového programu mohou být nahrazeny dluhopisovým programem a doplňkem dluhopisového programu (to má význam zejména ve vztahu k novému § 3).

K bodu 19 (§ 15 odst. 1)

Odkaz na zákon o podnikání na kapitálovém trhu se vypouští pro nadbytečnost.

K bodu 20 (§ 15 odst. 2 a 3)

Terminologická změna vzhledem ke zrušení legislativní zkratky „emisní lhůta“.

K bodu 21 (§ 15 odst. 3)

Výše úroku je nově odvozena od výše váženého průměru dvoutýdenní repo sazby stanovené Českou národní bankou za dané období. To konvenuje požadavku na sjednocování základu pro výpočet úroků z prodlení napříč právním řádem.

K bodům 22 a 40 (§ 15a, zrušení § 20)

Jedná se o legislativně technickou změnu, obsah dosavadního § 20 se ze systematických důvodů přesouvá a současně se upravuje pravidlo obsažené ve stávajícím odstavci 3 a výslovně se stanovuje, že nezanikají jen práva a závazky spojené s dluhopisy, ale zanikají i dluhopisy, do kterých jsou tyto závazky inkorporovány. V odstavci 4 se upravuje režim vlastních dluhopisů nabytých emitentem pro případ schůze vlastníků obdobně podle úpravy vlastních akcií vlastněných jejich emitentem. Ustanovení je formulováno v souladu s nově zaváděnou jednotnou terminologií zákona.

K bodu 26 a 27 [§ 16]

V ustanovení se provádějí terminologické úpravy.

K bodu 28 (§ 17)

Ustanovení se terminologicky upravuje a zjednodušuje. Rovněž se emitentovi umožňuje stanovit rozhodný den pro výplatu výnosu nebo splacení jmenovité hodnoty také v případě listinných dluhopisů a sběrného dluhopisu. I v těchto případech totiž bude mít emitent k dispozici evidenci vlastníků dluhopisů či podílů na sběrném dluhopisu, z níž bude možno vycházet při určení oprávněné osoby ke konkrétnímu dni. Údaj o tom, že toto rozhodnutí musí být obsaženo v emisních podmínkách, je uveden už v § 9 odst. 2 písm. g).

K bodu 29 (§ 18 odst. 1)

Odstraňuje se nadbytečné upřesnění – cenný papír je vždy samostatný.

K bodům 30 a 31 (§ 18 odst. 2 a 3)

Výslovně se upravuje skutečnost, že i u sběrných dluhopisů se kupóny nevydávají v listinné podobě, ale formou záznamu v evidenci. Dále se odstraňuje konkrétní odkaz na evidenci podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu vzhledem k tomu, že dluhopisy mohou být vedeny i v evidenci podle zákona o České národní bance nebo podle rozpočtových pravidel. Vzhledem ke zrušení legislativní zkratky „rozhodný den“ se upravuje ustanovení tak, aby bylo zřejmé, co se termínem myslí.

K bodu 32 (§ 18 zrušení odst. 5)

Nadále se neumožňuje situace, kdy zaknihovaný cenný papír nebude mít přidělen ISIN. Každý zaknihovaný cenný papír by měl mít přidělený kód ISIN (v praxi ještě nedošlo k přidělení jiného identifikačního údaje).

K bodu 33 [§ 18 odst. 5, původní odst. 6, písm. b)]

Vzhledem ke zrušení legislativní zkratky pro „rozhodný den“ se upravuje ustanovení tak, aby bylo zřejmé, co se termínem myslí.

K bodům 34 až 37 (§ 19 nadpis, odst. 2, 3, 5 a 6 a § 33 odst. 2)

Provádí se úpravy v souladu se změnami terminologie celého zákona.

K bodu 38 (§ 19 odst. 6)

Dosavadní nedefinovaný termín „finanční instituce“ se nahrazuje výčtem konkrétních subjektů, na které se má toto ustanovení vztahovat. Nejde totiž o obecný právní pojem. Doplnuje se rovněž možnost vyplácet výnosy prostřednictvím držitele poštovní licence z důvodů možných úspor nákladů při využití této možnosti. Tímto ustanovením ovšem není dotčena povinnost, aby příslušný subjekt měl povolení k poskytování platebních služeb. V případě držitele poštovní licence je navrhovaná právní úprava v souladu se zákonem č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů, vzhledem k tomu, že držitel poštovní licence je oprávněn k výplatě poukázaných peněžních částek poštovními poukazy (viz § 1 odst. 2 a § 18 odst. 2 zákona o peněžních službách), které jsou vyjmuty z působnosti zákona o platebním styku (podle § 3 odst. 3 písm. c) bodu 3 není platební službou vydávání poštovních poukazů). Provozovatel poštovních služeb tak může na základě poštovní licence poskytovat poštovní služby, jejichž účelem je dodání peněžní částky poukázané poštovním poukazem.

K bodu 43 (§ 21 odst. 1 úvodní část ustanovení)

Jedná se o terminologickou úpravu.

K bodu 44 [§ 21 odst. 1 písm. a)]

Vzhledem k nové úpravě obsažené v § 11 odst. 2 je v tomto případě nadbytečné hovořit i o změně doplňku dluhopisového programu, protože ta bude považována za změnu emisních podmínek a ustanovení se na ni tedy vztáhne bez dalšího. Současně se výslovně stanoví, že emitent není povinen svolávat schůzi vlastníků dluhopisů v případě změny emisních podmínek, ke které se nevyžaduje souhlas schůze.

K bodu 45, 47, 82, 109 a 128 (zrušení poznámek pod čarou č. 2, 3, 4, 4a, 7 a 8)

Poznámky pod čarou se pro nadbytečnost i vzhledem k jejich neaktuálnosti v celém předpise zrušují.

K bodu 46 [§ 21 odst. 1 písm. d)]

Ustanovení se upravuje tak, aby zahrnovalo všechny druhy dispozic s podnikem emitenta nebo jeho částí včetně jeho zastavení vzhledem k tomu, že v případě realizace může mít zástavní právo obdobný důsledky na situaci emitenta jako převod. Dále jsou provedeny terminologické změny v souladu s úpravou terminologie celého zákona.

K bodu 48 [§ 21 odst. 1 písm. f)]

Upravuje se pojem „regulovaný trh“, aby zahrnul i evropské regulované trhy mimo ČR, a výslovně se doplňuje evropský mnohostranný obchodní systém; obchodování v mnohostranném obchodním systému má obdobné výhody pro investory jako obchodování dluhopisu na regulovaném trhu – zvyšuje likviditu investice a tedy možnost proměnit ji rychlým a jednoduchým způsobem na peníze a může tedy zásadním způsobem ovlivnit investiční rozhodování, proto by otázka vyřazení dluhopisů z obchodování v mnohostranném obchodním systému měla být rovněž řešena schůzí vlastníků dluhopisů.

K bodu 49 [§ 21 odst. 1 písm. g]

Upravuje se nepřesnost vyjádření, z něhož by plynulo, že všechny změny uvedené výše mohou významně zhoršit schopnost emitenta plnit závazky vyplývající z dluhopisů. To například v případě vyřazení z obchodování na regulovaném trhu ovšem nelze dovozovat.

K bodům 50, 54 a 61 [§ 21 odst. 4, § 22 odst. 3 písm. b), § 23 odst. 1]

Úpravou ustanovení se vyjasňuje situace pro případ, že emitent má více dluhopisových programů nebo emisí dluhopisů mimo dluhopisové programy, a to tak, že společná schůze vlastníků se týká všech emisí dluhopisů jím vydaných. V § 22 odst. 3 písm. b) se provádí legislativně technická změna, kterou se reaguje na tuto úpravu. S ohledem na změnu provedenou v § 21 odst. 4 se v § 23 odst. 1 řeší situace, kdy emitent vydal více dluhopisových programů. Do § 21 odst. 4 je nově přesunut výčet ustanovení, která se použijí i v případě společné schůze vlastníků, který byl doposud obsažen v § 22 odst. 5. Výčet je navíc rozšířen tak, aby aplikace některých ustanovení v případě společné schůze nebyla bezdůvodně vyloučena – v důsledku toho by totiž pro tuto schůzi příslušná úprava absentovala (např. způsob rozhodování schůze, ochrana vlastníků dluhopisů v případě rozhodnutí schůze, se kterým nesouhlasí).

K bodům 51 a 62 (nahrazení § 21 odst. 6 a poslední věty v § 23 odst. 1)

Ustanovení se zrušují vzhledem k novému ustanovení § 21a, který upravuje nově a podrobněji den rozhodný pro účast na schůzi vlastníků. Místo toho se na základě poznatků z praxe doplňuje nové ustanovení § 21 odst. 6. Uznávání reorganizací podle zahraničního práva se omezuje jen na úpadky probíhající v EU, kde platí nařízení č. 1346/2000 upravující úpadkové řízení, a lze předpokládat, že státy EU zajišťují dostatečnou ochranu věřitelům.

K bodu 52 (§ 21a)

Nově se stanoví, že emitent vždy určí den, který je rozhodný pro účast na schůzi vlastníků, a to nejen v případě zaknihovaných dluhopisů, ale i v případě dluhopisů listinných. Úprava vychází z obdobné úpravy obchodního zákoníku pro případ akciové společnosti s tím, že pevný rozhodný den je stanoven nejen pro případ přijetí dluhopisů k obchodování na evropském regulovaném trhu, ale i pro případ obchodování v mnohostranném obchodním systému, který je principiálně obdobný. Na rozdíl od obchodního zákoníku je stanovena povinnost, nikoli pouze možnost rozhodný den určit; je tak odstraněna komplikace, která nastane u akciových společností v případě, že žádný rozhodný den určen není a zákon ho podpůrně neupravuje. Rozhodný den bude určen v emisních podmínkách, pakliže nebudou vypracovávány, může být obsažen například v prospektu, ale emitent ho může určit i jiným způsobem, který zajistí informovanost investorů.

K bodu 53 (§ 22 odst. 3 úvodní část ustanovení)

Slovo „oznámit“ odpovídá lépe ustanovení § 7 odst. 1 písm. k). Navíc se tím umožňuje oznámit konání schůze i jinak než uveřejněním (např. zasláním e-mailu či dopisu). Odstraňuje se zatěžující povinnost oznamovat konání schůze ve 2 denících, preferuje se spíše elektronická komunikace před tištěnou.

K bodu 55 [§ 22 odst. 3 písm. d)]

Doplňuje se povinnost uvést vedle ostatních náležitostí též zdůvodnění navrhovaných změn emisních podmínek. Účastníci schůze by měli mít možnost předem posoudit nejen vlastní obsah změny, ale měli by být seznámeni i s důvody, na nichž je tato změna založena.

K bodu 56 [§ 22 odst. 3 písm. e)]

V ustanovení je provedena terminologická úprava vzhledem ke zrušení legislativní zkratky rozhodného dne. Dále je vypuštěno upřesnění, o jaké dluhopisy se má jednat, vzhledem k tomu, že rozhodný den je nově stanovován nejen pro zaknihované dluhopisy či sběrný dluhopis.

K bodu 57 (§ 22 odst. 4 a 5)

Ustanovení odstavce 4 je nadále formulováno obecněji, aby zahrnuje součinnost nejen při plnění povinností, ale i při uplatňování práv.

V odstavci 5 se umožňuje projednat i záležitosti, které nebyly předem zařazeny na program schůze, pokud s tím všichni vlastníci dluhopisů vysloví souhlas.

K bodu 58 (§ 22 odst. 6)

Ustanovení se doplňuje vzhledem k tomu, že svolavatel (resp. emitent) by měl mít možnost odvolat již svolanou schůzi vlastníků, pokud odpadne důvod pro její svolání (např. zastavení přeměny).

K bodům 60, 64 až 74 (§ 23 odst. 1, 3, 5 až 7, § 24 odst. 1, 2, 4)

Legislativně technické a terminologické úpravy v návaznosti na změny provedené ve zbytku zákona.

K bodu 63 (§ 23 nový odstavec 2)

Upravuje se situace, kdy svolaná schůze není opakovaně usnášeníschopná. Například v případě, kdy emitent rozhoduje o fúzi a svolává schůzi vlastníků dluhopisů a tato schůze není usnášeníschopná (a následně není usnášeníschopná ani náhradní schůze), musí emitent neustále svolávat schůze a čekat s fúzí na rozhodnutí schůze. Přitom je na vlastnících dluhopisů, aby svá práva aktivně chránili. Pokud to nečiní, nemůže být bráněno emitentovi v závažných rozhodnutích a transakcích.

K bodu 75 (§ 24 nový odstavec 5)

Doplňuje se ustanovení, které má zajistit informovanost vlastníků dluhopisů o existenci případného střetu mezi jejich zájmy a zájmy zvoleného společného zástupce. Střet zájmů bude posuzován vůči společným zájmům všech vlastníků dluhopisů, nikoli vůči konkrétním zájmům jednotlivých vlastníků, které se mohou lišit od jejich zájmu společného, protože právě tento společný zájem má společný zástupce reprezentovat. Zároveň se stanoví, že schůze vlastníků dluhopisů při ustanovení zástupce do funkce rovněž určí, jakým způsobem se bude postupovat, pokud dojde ke střetu zájmů v průběhu činnosti zástupce – může jít například o určení způsobu odvolání zástupce či vyjádření souhlasu s jeho dalším výkonem funkce.

K bodu 76 (§ 24a)

Vzhledem k rozvoji komunikačních technologií se zavádí možnost, aby se vlastníci dluhopisů a popřípadě i jiné oprávněné osoby účastnili schůze vlastníků i dálkovými prostředky komunikace bez nutnosti fyzické přítomnosti na místě konání schůze. Základním požadavkem je, aby komunikační prostředek umožňoval bezpečnou identifikaci osoby, která ho využívá, a dluhopisů, ve vztahu k nimž má tato osoba právo účasti a hlasování na schůzi vlastníků. Pokud jsou podmínky splněny, považuje se osoba využívající této komunikace na dálku za přítomnou na schůzi pro účely stanovení potřebného kvóra.

Zároveň se zajišťuje ochrana a autenticita dat v případě použití technických prostředků při účasti na schůzi vlastníků.

K bodu 79 (§ 25 odst. 1)

Ustanovení se doplňuje z důvodů zachování jednotné terminologie, kdy „dluhopisem“ se v českém právním řádu rozumí dluhopis podle zákona o dluhopisech, pro zahraniční dluhové papíry je třeba používat opisného označení. Česká republika pak může vydávat dluhové cenné papíry jak podle českého, tak zahraničního práva, pro účely obojího bude používáno označení „státní dluhopisy“. Výslovně se také stanoví, že Česká republika může vydávat dluhopisy také v zahraničí, s čímž počítá už současná právní úprava.

K bodu 80 (§ 25 odst. 3)

Odstraňuje se rozpor mezi požadavkem zákona o dluhopisech a obsahem zákona o rozpočtových pravidlech.

K bodu 81 (§ 25 odst. 6)

Poukázky České národní banky jsou nově vymezeny obdobně jako státní pokladniční poukázky lhůtou splatnosti, nikoli odkazem na jiný právní předpis, který je nepřesný vzhledem k tomu, že poznámka pod čarou nemá normativní význam a zvláštní právní předpis (zákon č. 6/1993 S.) umožňuje i vydávání jiných druhů dluhopisů, než poukázek České národní banky.

K bodu 83 (§ 25 odst. 7 a § 26 odst. 1)

Úprava navazuje na upřesnění působnosti zákona o dluhopisech, který se nadále nebude vztahovat na dluhopisy vydané v České republice, ale podle českého práva; proto i ve smyslu zahraničních dluhopisů je třeba hovořit o právu, kterým se vydání dluhopisů řídí.

K bodům 84 až 86 [§ 25 odst. 8, § 26 odst. 1 a 2]

Legislativně technická zněna mění odkazy v návaznosti na změny v ostatních ustanoveních.

K bodům 87 a 88 (§ 26 odst. 2 a 3)

V ustanoveních se provádějí terminologické změny zohledňující zejména skutečnost, že pojem „zveřejnění“ se obecně používá pouze v souvislosti s publikací v Obchodním věstníku či Věstníku České národní banky.

K bodu 89 (§ 26 odst. 4)

Ustanovení se terminologicky zpřesňuje a upravuje v návaznosti na změnu pojetí pojmu „dluhopis“ a „státní dluhopis“.

K bodu 91 (§ 27)

Platná právní úprava vychází z ústavního práva územního samosprávného celku na samosprávu a neobsahuje žádná omezení pro vydávání komunálních dluhopisů. O vydání komunálních dluhopisů rozhoduje zastupitelstvo územního samosprávného celku v samostatné působnosti. Ministerstvo financí sice uděluje předchozí souhlas k vydání komunálních dluhopisů, ale podle platné právní úpravy musí souhlas udělit i v případě, že peněžní prostředky získané z úpisu dluhopisů jsou určeny na splacení stávajících dluhů nebo ke krytí běžných výdajů územního samosprávného celku, nebo pokud územní

samosprávný celek se vydáním dluhopisů zadluží na neúměrně dlouhé období a s dluhopisy je spojena nejistota týkající se splacení jistiny v době splatnosti dluhopisů.

Nově navrhovaná právní úprava upřesňuje podmínky pro vydávání komunálních dluhopisů a současně reaguje na vzrůstající zadluženost veřejných rozpočtů a potřebu zajistit udržitelnost veřejných financí. Současně zohledňuje některá doporučení Evropské komise nebo OECD, podle kterých by stát měl stanovit určité limity pro vydávání komunálních dluhopisů a měl mít vydávání komunálních dluhopisů pod kontrolou. Zpřesnění úpravy komunálních dluhopisů je jedním z opatření souvisejících s návrhem směrnice Rady Evropské unie a Evropského parlamentu o požadavcích na rozpočtové rámce členských států, podle které členské státy budou muset do konce roku 2013 kromě jiného zavést číselná omezení pro provádění rozpočtové politiky, jimiž bude zajištěno plnění Smlouvy (dodržení referenčních hodnot schodku a dluhu) a Paktu o stabilitě a růstu, a to za všechny rozpočty vládního sektoru; dodržování omezení má být sledováno a sankcionováno.

V odstavci 1 se zákaz používat označení „komunální“ rozšiřuje na jakékoli cenné papíry. Stávající znění by mohlo být vykládáno tak, že je možno bez dalšího použít označení „komunální“ v souvislosti s jinými cennými papíry, což by mohlo být matoucí či klamavé označení.

Podle odstavce 2 je jedním z předpokladů pro vydání komunálních dluhopisů ekonomická situace územního samosprávného celku. Ta musí umožňovat splnění závazků vyplývajících z vydání komunálních dluhopisů, a to bez výrazně negativního dopadu na jeho hospodaření a rozvoj. Při posuzování ekonomické situace vychází Ministerstvo financí především z posledních dvou závěrečných účtů, rozpočtového výhledu, údajů obsažených v účetních a finančních výkazech a z výsledků monitoringu hospodaření.

Odstavec 3 stanoví, na jaké účely je možno použít peněžní prostředky získané z upsání dluhopisů. Místní a regionální rozpočty jsou součástí veřejných rozpočtů, jejichž regulace je žádoucí z důvodu udržitelnosti veřejných financí. Vzhledem k tomu by dluhopisy měly být vydávány pouze za účelem získání peněžních prostředků na zabezpečení úkolů spadajících do působnosti územního samosprávného celku (např. uspokojování potřeb občanů v oblastech bydlení, ochrany a rozvoje zdraví, dopravy a spojů, výchovy a vzdělávání, sociální péče, informací, celkového kulturního rozvoje a ochrany veřejného pořádku). Vzhledem k tomu, že se obec může dostat také do finanční nouze v souvislosti s potřebou odstranění škod způsobených živelnou nebo jinou pohromou, nebo v souvislosti s potřebou financovat projekt spolufinancovaný z prostředků Evropské unie (kdy nejprve obdrží příslib spolufinancování, pak financuje projekt a teprve následně obdrží peněžní prostředky z rozpočtu EU), umožňuje se vydat komunální dluhopisy i v těchto případech. Zákonem vymezené účely tedy pokrývají v podstatě všechny legitimní potřeby územních samosprávných celků. Navržená právní úprava neumožňuje vydání komunálních dluhopisů za účelem získání peněžních prostředků na splacení splatných závazků nebo financování běžného provozu územního samosprávného celku. Územní samosprávný celek by měl své splatné závazky splatit a komunální dluhopisy pak může použít pro jiný účel v souladu se zákonem; pokud není schopen splatit své závazky, neměl by situaci řešit prostřednictvím komunálních dluhopisů, neboť se jedná o poměrně drahý finanční nástroj (splacení dluhu se oddaluje a přibývají náklady na dluhovou službu).

V odstavci 4 se omezuje doba splatnosti komunálních dluhopisů na 15 let

V odstavci 5 se slova „předchozí souhlas“ nahrazují slovem „souhlas“. Změna souvisí se zrušením dohledu ČNB nad emisními podmínkami.

K odstavcům 6 až 8: Ministerstvo bude při udělování souhlasu posuzovat splnění podmínek uvedených v odstavci 2 až 4, tedy nejen ekonomickou situaci územního samosprávného celku a jeho schopnost dostát svým závazkům vyplývajícím z vydání dluhopisů (což je platná

právní úprava), ale též dopady na hospodaření a rozvoj územního samosprávného celku, účel vydání dluhopisů a dobu jejich splatnosti. Na základě praktických zkušeností bude též vydána nová prováděcí vyhláška, která stanoví vzor žádosti (údaje, které musí obsahovat žádost) a dokumenty, které k ní musí být připojeny (jimiž se prokazuje splnění podmínek stanovených zákonem). Účel vydání komunálních dluhopisů bude uváděn pouze v žádosti. V emisních podmínkách uváděn nebude. Účelem je umožnit, aby územní samosprávný celek mohl v případě změny okolností nebo priorit použít peněžní prostředky získané z upsání komunálních dluhopisů na jiný účel, než byl původní záměr. V takovém případě pouze zašle Ministerstvu financí na vědomí usnesení zastupitelstva o změně účelu použití těchto peněžních prostředků s uvedením nového účelu, který musí být v souladu se zákonem.

Účelem odstavce 9 je zajistit transparentnost použití peněžních prostředků získaných z upsání komunálních dluhopisů.

Podle odstavce 10 nesmí územní samosprávný celek vydat emisi komunálních dluhopisů ve větším objemu, než je jmenovitá hodnota emise uvedená v emisních podmínkách a žádosti o souhlas Ministerstva financí k vydání této emise.

Změny v odstavci 11 navazují na nově formulované ustanovení § 1, podle kterého je nově rozhodující nikoli místo vydání dluhopisů, ale právo, podle kterého jsou vydány. Současně se provádí terminologická úprava – označení „dluhopisy“ by mělo být v českém právním řádu používáno jednotně pouze pro cenné papíry, které jsou upraveny zákonem o dluhopisech, nikoli pro cenné papíry zahraniční, byť mající stejný obsah a účel.

K bodům 94, 103 a 105 [§ 28 odst. 4 a § 31 odst. 1 nová písm. b) a d)]

Legislativně technické změny navazující na zavedení legislativní zkratky „členský stát“ v § 21 odst. 1 písm. f).

K bodu 95, 104, 106, 111 a 125 (§ 29 odst. 1, § 31 odst. 1 písm. c), § 32 odst. 1 a § 36 odst. 5 a 6)

Provádějí se terminologické úpravy.

K bodu 96 (§ 30 odst. 1 věta druhá)

Odstraňuje se výkladová nejasnost spočívající v rozlišení mezi hodnotou LTV („*loan to value*“, tedy poměru úvěru k hodnotě zastavené nemovitosti), která má být podle tohoto ustanovení 70 %, a ustanovením § 28 odst. 3, který hovoří o dvojnásobku zástavní hodnoty nemovitosti. V případě § 28 odst. 3 se má na mysli hodnota jednotlivého úvěru. Naopak v § 30 odst. 1 se hovoří o souhrnu všech úvěrů v poměru k hodnotě všech zastavených nemovitostí.

K bodům 97 až 101 (§ 30 odst. 2, 4, 5 a zrušení poznámky pod čarou č. 5 a 6)

Jde o legislativně technické změny upřesňující odkazy na zákony uvedené jinak pouze v právně nezávazné poznámce pod čarou.

K bodu 102 (§ 31 odst. 1 zrušení písm. b)

Písmeno se zrušuje pro nadbytečnost - vklady u České národní banky jsou kryty písmenem c), které hovoří obecně o vkladech u centrální banky členského státu EU.

K bodům 110 a 116 (§ 33 odst. 2 a 3 a § 34 odst. 2)

Obdobně jako ve zbytku zákona se provádějí terminologické úpravy.

K bodům 114 a 115 (§ 34 odst. 1)

Legislativně technické změny.

K bodu 117 (§ 34 zrušení odst. 4)

Věta se zrušuje pro nadbytečnost vzhledem k tomu, že zákon nově umožňuje vydávání veškerých listinných dluhopisů pouze ve formě na řad (tedy dle dosavadní terminologie zákona na jméno).

K bodu 120 (§ 35 odst. 1)

Doplnění ustanovení počítá se situací, kdy budou podíly na sběrném dluhopisu upisovány v dodatečné lhůtě i po uplynutí lhůty pro upisování (typicky podle § 11 odst. 1).

K bodům 121 a 122 (§ 35 odst. 2)

V návaznosti na změnu systematiky zákona se upravuje odkaz. Úpravou ustanovení se dále řeší situace, kdy dojde k navýšení emise (tj. nominální hodnoty sběrného dluhopisu) u sběrného dluhopisu, které v praxi působí problémy (viz např. Sedláček, Hrivňáková, Kropáček: *Navýšení objemu emise sběrného dluhopisu*, Právní rádce 05/2008).

K bodu 123 (§ 36 odst. 1)

Legislativně technická změna.

K bodům 124 a 126 (§ 36 odst. 2 a 5)

Jedná se o sjednocení terminologie zákona, který v souvislosti se sběrným dluhopisem nadále hovoří jednotně o vlastnicích podílů na sběrném dluhopisu, nikoli o vlastnicích jednotlivých dluhopisů, které jsou sběrným dluhopisem představovány.

Obsah dosavadního odstavce 2 věty druhé je vypuštěn vzhledem k tomu, že způsob vedení samostatné evidence upravuje nikoli zákon, ale vyhláška č. 58/2006 Sb.

K bodu 127 (nová část třetí)

Navrhované změny vycházejí ze změn v předcházejících částech zákona; zejména se ruší sankce za porušení zákona, které již dle upraveného znění nemůže nastat, a ruší se působnost České národní banky v oblasti dohledu nad „neveřejnými“ emisemi dluhopisů, tj. v případech, kdy nedochází k veřejné nabídce dluhopisů ve smyslu zákona o podnikání na kapitálovém trhu a nejedná se ani o dluhopisy, které mají být přijaty k obchodování na regulovaném trhu, popř. v případech, kdy se uplatní některá z výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt. Úprava se tak zužuje toliko na problematiku komunálních dluhopisů a dozor nad jejich vydáváním.

K bodu 130 (zrušení § 43)

Legislativně technická změna. Ustanovení se odstraňuje pro nadbytečnost, jeho obsah plyne již z obecné úpravy ve správním řádu (§ 1 odst. 2).

K bodu 131 (§ 44)

Ustanovení se doplňuje, aby se vztahovalo také na možnost, kdy jsou informace zpřístupňovány či oznamovány, vzhledem ke změnám provedeným na jiných místech zákona. Za účelem ulehčení administrativní zátěže se výslovně umožňuje, aby informace byly uveřejňovány a zpřístupňovány v jiném než českém jazyce, je-li to vhodné pro investory

(např. v případě, že jsou dluhopisy nabízeny v zahraničí nebo lze očekávat zájem zahraničních investorů) a pokud je použití tohoto jazyka upraveno v emisních podmínkách.

K bodu 132 (§ 45 odst. 1)

Legislativně technická změna.

K přechodným ustanovením

Standardně se upravuje tzv. nepravá retroaktivita.

Dále jsou stanovena přechodná ustanovení řešící některé specifické případy, pro které zákon zavádí novou úpravu.

Zákon nově stanoví, že podpis emitenta může být nahrazen otiskem pouze v případě, kdy listina bude současně obsahovat dostatečné ochranné prvky, které znemožní její padělání či pozměnění. Vzhledem k tomu, že mohou nadále obíhat dluhopisy, které byly vydány před účinností ustanovení obsahujícího tento požadavek, výslovně se stanoví, že v případě takových dluhopisů není třeba tuto podmínku splnit.

Zákon také nově upravuje určení rozhodného dne k účasti na schůzi vlastníků dluhopisů; přechodné ustanovení umožňuje v případě dluhopisů vydaných před účinností novelizovaného znění postupovat podle stávající právní úpravy, tedy např. stanovit rozhodný den u dluhopisů přijatých k obchodování na regulovaném trhu jinak, než na sedmý den předcházející konání této schůze. Současně se ovšem umožňuje využít nové úpravy, která například umožňuje větší flexibilitu při stanovení rozhodného dne pro účast vlastníků listinných dluhopisů.

Zákon také stanoví podpůrné pravidlo pro případ dluhopisů vydaných před jeho účinností, které nemají v emisních podmínkách stanoven způsob oznámení konání schůze vlastníků, vzhledem k tomu, že podpůrné ustanovení obdobného obsahu uvedené v § 22 odst. 3 zákona o dluhopisech je rušeno.

Vzhledem ke zrušení působnosti v oblasti dohledu České národní banky nad povinnostmi podle zákona o dluhopisech obecně se upravuje režim správních řízení, která byla zahájena před nabytím účinnosti novely. Zahájená řízení budou v případech, kdy kompetence České národní banky na nikoho nepřechází, zastavena, a v případě komunálních dluhopisů bude v neskončených řízeních pokračovat i nadále Česká národní banka. Výslovně se stanoví, že z věcného hlediska bude Česká národní banka v těchto případech postupovat podle dosavadních předpisů. Naopak v případě, že se jednání, které bylo podle dosavadních předpisů správním deliktem, nadále za delikt nepovažuje, nebude trest uložený za takové jednání vykonán.

Ke zmocnění k vyhlášení úplného znění

Vzhledem k počtu změn, kterými zákon o dluhopisech prošel ode den svého vyhlášení, se předseda vlády zmocňuje k vyhlášení úplného znění tohoto zákona ve znění navrhovaných změn.

ČÁST DRUHÁ

(změna zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu)

K bodu 1 [§ 35b písm. c)]

Zpřesňuje se transpozice směrnice 2003/71/ES ve znění její novely, směrnice 2010/73/EU, která požaduje, aby v případě následné nabídky byla s osobami, které původní prospekt cenného papíru vyhotovily, uzavřena písemná dohoda o jeho použití.

K bodu 2 (§ 36a odst. 3)

Výslovně se stanoví, že konečné podmínky, které nebyly zahrnuty do základního prospektu ani dodatku prospektu, nepředstavují dodatek prospektu.

K bodům 3 a 4 (§ 83a a § 87a)

Z důvodu lepší systematiky zákona se dosavadní § 83a přesouvá do § 87a.

K bodu 5 (§ 92 odst. 1 úvodní část ustanovení)

Definice centrální evidence cenných papírů se zpřesňuje v tom smyslu, aby bylo jasné, že se do ní zapisují cenné papíry, které byly vydány podle českého práva, bez ohledu na skutečnost, kde k jejich vydání došlo. Naopak zahraniční cenné papíry, které byly vydány podle cizího práva, se do české centrální evidence nezapisují, i kdyby k jejich vydání došlo v České republice.

K bodu 6 [§ 93 odst. 2 písm. c) a odst. 3 písm. c)]

Legislativně technické změny, kterými se opravuje chybný odkaz.

K bodu 7 [§ 145 odst. 8 písm. e)]

Odstraňuje se legislativně technický nedostatek způsobený současnou novelizací § 145 dvěma novelami, z nichž druhá novela již nestihla reagovat na přečíslování odstavců.

K přechodnému ustanovení

Zpřesňuje se transpozice požadavků směrnice 2010/73/EU.

ČÁST TŘETÍ

(změna zákona č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích)

K bodům 1 a 2 (část IV přílohy, položka 66, bod 9)

Ustanovení se upravují s ohledem na zrušení schvalování emisních podmínek dluhopisů a dluhopisového programu Českou národní bankou v zákoně o dluhopisech.

ČÁST ČTVRTÁ

Účinnost

Účinnost zákona se vzhledem k rozsahu navrhovaných změn a uvažované nutné legisvakanci (alespoň 2 měsíce) stanovuje na první den třetího kalendářního měsíce následujícího po dni vyhlášení zákona ve Sbírce zákonů.

ZÁVĚREČNÁ ZPRÁVA Z HODNOCENÍ DOPADŮ REGULACE (RIA)

1. DŮVOD PŘEDLOŽENÍ

1.1 Název

Zákon č. .../2012 Sb., kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů a zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „návrh zákona“).

1.2 Identifikace problému, cílů, kterých má být dosaženo, a rizik spojených s nečinností

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o dluhopisech“), který nabyl účinnosti 1. května 2004, upravuje obecné náležitosti dluhopisů a postup při vydávání dluhopisů, jakož i úpravu jednotlivých druhů dluhopisů. Vlivem změn, které korespondují s tržním vývojem, bylo přistoupeno k modernizaci úpravy a zpřesnění zákona o dluhopisech. Jedná se zejména o odstranění povinnosti schvalovat emisní podmínky orgánem veřejné moci (zde Českou národní bankou) a zrušení výčtu osob oprávněných vydávat dluhopisy.

Při tvorbě návrhu byly zohledněny připomínky České národní banky, zejména pokud jde o zrušení působnosti v oblasti dohledu nad „neveřejnými“ emisemi dluhopisů a schvalování emisních podmínek, zrušení legislativní zkratky „emisní lhůta“, změna diskontní sazby na repo sazbu nebo rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny vydávat dluhopisy. Zároveň byly zohledněny i připomínky účastníků trhu, pokud jde o otázky schůze vlastníků, sběrných dluhopisů a hypotečních zástavních listů.

Návrh na novelizaci právní úpravy dluhopisů vychází z Plánu legislativních prací vlády na rok 2011. Jeho cílem je novelizovat stávající právní úpravu dluhopisů, odstranit nepřiměřenou administrativní zátěž a snížit náklady v souvislosti s vydáváním dluhopisů.

1.3 Zhodnocení stávající právní úpravy

Podle stávající právní úpravy

- může být dluhopis vydán v listinné nebo zaknihované podobě, a to na jméno (na řad) nebo na majitele (na doručitele),
- emitentem může být pouze právnická osoba nebo fyzická osoba, která je bankou v EU nebo EHP a podniká na území České republiky,
- Česká národní banka obligatorně schvaluje emisní podmínky u všech dluhopisů, kromě případu státních dluhopisů a dluhopisů vydávaných Českou národní bankou,
- se výše úroku v případě nevydání dluhopisů ze strany emitenta určí průměrnou diskontní sazbou České národní banky,
- může emitent provést splacení dluhopisu a vyplacení výnosu z dluhopisu sám nebo prostřednictvím finanční instituce.

2. NÁVRH VARIANT ŘEŠENÍ

2.1 Návrh možných řešení včetně varianty „nulové“, identifikace nákladů a přínosů, zhodnocení variant a výběr nejvhodnějšího řešení

a) Režim předchozího schvalování emisních podmínek Českou národní bankou

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 3 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – zrušení schvalování emisních podmínek (1a) a zachování povinnosti vypracovat emisní podmínky i v případě, kdy dochází k uveřejnění prospektu (1b)
- varianta 2 – registrace emisí dluhopisů

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Současná právní úprava obsahuje duplicitní povinnost pro emitenta, který uveřejňuje emisní podmínky podle zákona o dluhopisech a zároveň má povinnost uveřejnit prospekt podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu (v případě, že se jedná o veřejnou nabídku dluhopisů). Emitent může emisní podmínky a prospekt vypracovat jako jeden dokument, tzv. prospekt, který obsahuje emisní podmínky.

Varianta 1 – zrušení režimu schvalování emisních podmínek (varianta 1a) a zachování povinnosti vypracovat emisní podmínky i v případě, kdy dochází k uveřejnění prospektu (varianta 1b)

Tato varianta umožní zjednodušit proces vydávání dluhopisů. I nadále se zachová povinnost vypracovat a zpřístupnit emisní podmínky, a to i v případě dojde-li k uveřejnění prospektu. Změnou oproti stávající právní úpravě bude, že Česká národní banka nebude mít povinnost schvalovat emisní podmínky. Česká národní banka tak bude schvalovat pouze prospekt, je-li jej třeba podle ZPKT uveřejnit. Hlavním argumentem navrhované změny je skutečnost, že charakter emisních podmínek a prospektu je odlišný. Emisní podmínky tvoří dokument, který doplňuje obsah dluhopisu, konstitutivním způsobem stanovuje práva a povinnosti emitenta a vlastníka dluhopisu, jakož i informace o emisi dluhopisů, a to i odkazem na informace obsažené v prospektu. V případě prospektu se jedná o informační dokument (bez možnosti vynutitelnosti), který práva a povinnosti nestanovuje, pouze dochází k jejich popisu. Současně zákon explicitně stanoví, že obsah emisních podmínek lze určit také odkazem na informace uvedené prospektu, což umožní emitentovi materiálně „vtáhnout“ informace, které prospekt obsahuje, do emisních podmínek. Tím není vyloučeno ani to, aby emisní podmínky a prospekt tvořili jeden dokument.

Varianta 2 – registrace emisí dluhopisů

Oproti variantě 0 by došlo pouze k formální registraci (obdobně jako v USA) se současným zkrácením lhůt. Tato varianta by však vzbuzovala obavy ohledně role České národní banky (ač by se jednalo o pouze formální registraci, mohlo by to být investory vnímáno jako výkon dohledu). Oproti dnešnímu stavu by tato varianta znamenala málo přínosů a v podstatě totožné náklady. V případě České národní banky by mohly být náklady zvýšeny nutností vést seznam emisí.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu nebo změně navržené ve variantě 2. Zejména proto, že výrazným způsobem snižuje administrativní zátěž jak v případě emitentů dluhopisů, tak i České národní banky. Obdobná právní úprava je i v jiných státech (USA, Francie, Německo, Japonsko, Lucembursko, Velká Británie a jiné), ve kterých není obvyklé, aby orgán veřejné moci schvaloval emisní podmínky. Argument snížení ochrany investorů a jejich zájmů není naplněn, jelikož zákon o podnikání na kapitálovém trhu ve svých ustanoveních o prospektu dostatečně chrání tyto zájmy. Navíc praxe ukazuje, že investor upřednostňuje stručnější a přehlednější dokumenty, proto lze očekávat, že popis práv a povinností v prospektu podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu povede k lepší informovanosti těchto investorů. Povinnost uveřejnit emisní podmínky podle současného § 10 se nahrazuje širěji pojatou a méně nákladnou povinností zpřístupnit investorům emisní podmínky na trvalém nosiči dat, který umožní investorům uchování emisních podmínek tak, aby mohly být využívány alespoň do data splatnosti předmětných dluhopisů. Reprodukce emisních podmínek musí být umožněna v nezměněné podobě. Navrhovaná úprava zachovává povinnost vyhlášovat emisní podmínky státních dluhopisů a společné emisní podmínky státních pokladničních poukázek ve Sbírce zákonů. Emisní podmínky poukázek České národní banky se budou i nadále uveřejňovat ve Věstníku České národní banky.

b) Forma dluhopisu

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – stanovení jediné formy dluhopisu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Dluhopis může být vydán v listinné podobě jako cenný papír na řad nebo na doručitele.

Varianta 1 – stanovení jediné formy dluhopisu

Tato varianta umožní vydávat listinný dluhopis pouze na řad. Návrh zákona vychází z předpokladu, že existence cenného papíru na doručitele oslabuje možnost, zejména pro samotného emitenta dluhopisů, identifikace skutečného vlastníka (věřitele).

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Původní znění zákona umožňovalo emitovat dluhopisy v listinné podobě pouze ve formě na majitele (na doručitele) nebo na jméno (na řad). Vycházejí ze zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve vazbě na zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, se listinné dluhopisy mohly vydávat jako dluhopisy na doručitele nebo na řad. Návrh zákona vychází z možnosti vydávat listinné dluhopisy pouze na řad. Stanovením jediné formy dluhopisu dochází ke zvýšení transparentnosti právních vztahů a ke konkretizaci vlastníka dluhopisu. U zaknihovaných dluhopisů nemá smysl formu rozlišovat. Forma cenného papíru je určujícím kritériem pro způsob převodu cenného papíru, zejména u listinných cenných papírů. V případě zaknihovaného dluhopisu platí, že k převodu dochází bez ohledu na jeho formu zápisem převodu do příslušné evidence cenných papírů. Převod listinného cenného papíru je omezen formou, která se liší v případě cenného papíru na doručitele, na řad nebo na jméno. Ponecháním jediné formy dluhopisu, a to na řad, se umožní identifikace skutečného vlastníka

dluhopisu, která plyne právě z charakteru dané formy (viz § 4 o seznamu vlastníků). Důležitým faktem je, že změnou formy dluhopisu bude mít emitent lepší přehled o svých věřitelích, což odráží i úprava seznamu vlastníků dluhopisů.

Reakcí na tuto změnu bude rovněž i odstranění formy dluhopisu z povinných náležitostí dluhopisu.

Dalším pozitivem zvolené varianty je i terminologické zpřesnění domácí zákonné úpravy. Tímto způsobem se ve vyšší míře upevňuje základní ústavněprávní požadavek právní jistoty, který je obecně kladen na všechny právní vztahy. Rovněž dojde k odstranění případných výkladových problémů. Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu.

c) Osoby oprávněné k vydání dluhopisů

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 3 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy, i na fyzické osoby
- varianta 2 – rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy, pouze na fyzické osoby - podnikatele

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Emitentem může být pouze právnická osoba nebo fyzická osoba, která je bankou s místem podnikání na území EU nebo EHP, která na území České republiky podniká.

Varianta 1 – rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy, i na fyzické osoby

Tato varianta rozšíří okruh osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy. Emitentem tak může být nadále jakákoli osoba, která splní zákonné předpoklady (tj. zpřístupní emisní podmínky investorům), bez explicitního vymezení, zda se jedná o právnickou nebo fyzickou osobu.

Varianta 2 – rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy, pouze na fyzické osoby - podnikatele

Tato varianta vychází z předpokladu restriktivního vymezení okruhu fyzických osob, přičemž do kategorie oprávněných osob zařazuje toliko fyzické osoby - podnikatele. Jelikož hlavním cílem úpravy okruhu osob, které jsou oprávněny emitovat dluhopisy, je odstranit možné obcházení zákona o dluhopisech, jeví se varianta 2 jako bezúčelová. A to zejména proto, že i nadále by mohlo docházet k faktickému obcházení vydáváním „nepojmenovaných“ cenných papírů s účinky, které platí i pro dluhopisy, ovšem bez splnění obligatorních náležitostí dluhopisu.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Podle navrhované úpravy je oprávněným subjektem osoba, která nejpozději k datu emise dluhopisů zpřístupní investorům emisní podmínky způsobem, který umožní jejich reprodukci v nezměněné podobě, nebo která uveřejní prospekt dluhopisu. Klíčovým faktorem je eliminace možnosti obcházet zákon v případě, pokud by inominátní cenné papíry (obdobné dluhopisům) vydávala fyzická osoba. Návrhem se otevírá možnost k vydávání dluhopisů pro

všechny osoby, které splňují zákonné podmínky, a zároveň se ruší restriktivní vymezení ve výčtu oprávněných emitentů. Obdobná právní úprava je zakotvena i v jiných zahraničních právních řádech. Například na Slovensku mohou dluhopisy vydávat i fyzické osoby zapsané v obchodním rejstříku a rovněž zákon č. 530/1990 Sb. umožňoval vydávání dluhopisů fyzickým osobám oprávněným k podnikání. Není však nutné omezit možnost vydávat dluhopisy pouze na fyzické osoby - podnikatele.

d) Změna diskontní sazby na repo sazbu České národní banky

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – stanovení váženého průměru repo sazeb České národní banky

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. V případě, že nedojde k vydání dluhopisů vyvstává pro emitenta povinnost vrátit ve lhůtě do 30 dnů po dni skončení emisní lhůty částku, kterou upisovatel upsal a splatil, včetně úroku ve výši průměrné diskontní sazby České národní banky za období od data splacení.

Varianta 1 – stanovení repo sazby České národní banky

Tato varianta přináší změnu v podobě stanovení váženého průměru repo sazeb České národní banky, které jsou vyhlášovány Bankovní radou České národní banky. Repo sazba je zároveň maximální hodnota úrokové sazby, za kterou Česká národní banka stahuje v repo tendrech volnou likviditu z mezibankovního trhu se splatností dva týdny. Repo sazba je rovněž považována za klíčovou měnově-politickou sazbu České národní banky.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Původní znění zákona vychází ze stanovení průměrné diskontní sazby České národní banky jakožto sazby, na základě které dochází k výpočtu úroku v případě, nedojde-li k vydání dluhopisů po uplynutí emisní lhůty. Obě sazby fungují jako nástroje měnové politiky, prostřednictvím kterých centrální banka ovlivňuje množství peněz v ekonomice. Termínem **diskontní sazba** se označuje úroková sazba, která zpravidla představuje dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. **Repo sazba** je definována jako základní úroková sazba České národní banky, kterou je úročena nadbytečná likvidita komerčních bank. Změna sazby z diskontní na repo vychází kromě jiného i z požadavku sjednocování sazeb pro stanovení úroků v právním řádu České republiky (viz například stanovení úroku z prodlení). Navrhuje, aby místo dosavadního využití diskontní sazby byla zavedena dvoutýdenní repo sazba (jakož to základní sazba), kterou lze podle potřeby navyšovat o určité procento. Aktuální platná hodnota diskontní sazby (od srpna 2009) je 0,25 % a hodnota dvoutýdenní repo sazby (od května 2010) je 0,75 %. Na základě výše uvedeného lze konstatovat, že využitím repo sazby namísto diskontní sazby pro účely stanovení úroku za upsanou a splacenou částku dluhopisu, který nebyl emitentem vydán, by došlo k navýšení v tomto případě aplikované úrokové míry o 0,5 %. Je však vhodné poznamenat, že rozdíl diskontní sazby a repo sazby není v čase zcela neměnný. V minulosti totiž tento rozdíl činil 1,0 %, avšak z důvodu poklesu klíčové úrokové sazby, kterou je repo sazba, pod hodnotu 1,25 % nebylo možné nadále tento rozdíl zachovat na původní hodnotě, aniž by diskontní sazba klesla pod 0,25 %.

Základní ekonomickou logiku této změny lze spatřovat v tom, že subjekt, který se původně chystal emitovat dluhopisy a tento svůj záměr nakonec neuskutečnil by měl kompenzovat upisovatele za náklad obětované příležitosti v podobě ušlého výnosu z peněžních prostředků, které tento splatil za účelem očekávaného získání dluhopisů, k jejichž emisi nakonec nedošlo.

V tomto smyslu se jeví vhodné použít úrokovou sazbu, která co nejlépe odráží výnos, který byl býval upisovatel mohl realizovat v případě, že by marně splacenou částku během daného období investoval na peněžního trhu. Za odpovídající úrokovou sazbu pak lze spíše než diskontní sazbu považovat klíčovou sazbu měnové politiky, tj. repo sazbu, která se jakožto limitní hodnota pro úrokovou míru z repo-obchodů prováděných centrální bankou v rámci výkonu měnové politiky následně (za běžných tržních podmínek) promítá do krátkodobých sazeb peněžního trhu.

e) Možnost splatit dluhopis a vyplatit výnos dluhopisu prostřednictvím emitenta nebo jiného oprávněného subjektu

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – možnost splatit dluhopis a vyplatit výnos dluhopisu emitentem nebo prostřednictvím banky, spořitelního a úvěrního družstva, obchodníka s cennými papíry, provozovatele poštovních služeb nebo zahraniční osoby, která má oprávnění podle právní řádu, podle něhož byla založena, k výkonu obdobné činnosti jako tyto osoby a je oprávněna podnikat na území České republiky

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Podle původního znění zákona jsou k splacení dluhopisu a vyplacení výnosu dluhopisu oprávněny dva subjekty, a to emitent dluhopisu osobně nebo může emitent tímto úkonem pověřit finanční instituci.

Varianta 1 – možnost splatit dluhopis a vyplatit výnos dluhopisu emitentem nebo prostřednictvím banky, spořitelního a úvěrního družstva, obchodníka s cennými papíry, provozovatele poštovních služeb nebo zahraniční osoby, která má oprávnění podle právní řádu, podle něhož byla založena, k výkonu obdobné činnosti jako tyto osoby a je oprávněna podnikat na území České republiky

Tato varianta umožní, aby se okruh oprávněných osob v první řadě rozšířil, a následně, aby došlo k jeho konkretizaci. Podle návrhu zákona budou oprávněnými subjekty banka, spořitelní a úvěrní družstvo, obchodník s cennými papíry, provozovatel poštovních služeb nebo zahraniční osoba s obdobnou činností jako tyto osoby. Nadále je zachována možnost, aby splacení dluhopisu a vyplacení výnosu dluhopisu vykonával emitent sám.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu, neboť lze očekávat, že tímto způsobem dojde k odstranění pochybností o oprávněných subjektech a zároveň se umocní určitost právního vztahu bez důvodných pochybností. Charakter zvolené metody právní úpravy odráží potřebu odstranit dosud nedefinovaný pojem „finanční instituce“, a tímto způsobem docílit legislativního zpřesnění zákona, jako jeden z hlavních cílů navržené úpravy. Zásadní diskrepance pojmu „finanční instituce“ se projevuje zejména odlišnou definicí v různých zákonech (např. podle zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku

a způsobech jeho řešení, zákona č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, zákona č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním), přičemž chybí jednotná ucelená definice pojmu „finanční instituce“. Navrženou úpravou dochází k upevnování požadavku právní jistoty pro vlastníka dluhopisu, jelikož konkrétním vymezením oprávněných subjektů se eliminuje pochybnost o tom, kdo je oprávněn k splacení dluhopisu a vyplacení jeho výnosu. Pozitivním aspektem oproti stávající právní úpravě je rovněž ochrana základního ústavního práva vlastnit majetek, a to právě prostřednictvím zakotvení právní jistoty v oprávněných subjektech. U uvedených subjektů lze předpokládat vysoký stupeň profesionality a odborné zkušenosti v souvislosti s výplatou peněžních prostředků, jenž plyne rovněž z předmětu podnikání uvedených subjektů.

f) Možnost určit den, který je rozhodný pro účast na schůzi vlastníků

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – možnost určení dne rozhodného pro účast na schůzi vlastníků

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Neurčí-li emisní podmínky rozhodný den pro účast na schůzi vlastníků zaknihovaných dluhopisů nebo vlastníků podílů na sběrném dluhopisu, platí, že rozhodným dnem je sedmý kalendářní den přede dnem konání schůze vlastníků.

Varianta 1 – možnost určení dne rozhodného pro účast na schůzi vlastníků

Podle varianty 1 nemůže den, který je rozhodný pro účast na schůzi vlastníků, předcházet dni jejího konání o víc než 30 dnů. Kogentním způsobem se stanovuje povinnost emitenta určit den, který je rozhodný pro účast na schůzi vlastníků, bez ohledu na to, mají-li dluhopisy zaknihovanou nebo listinnou podobu. Den rozhodný pro účast na schůzi vlastníků je vždy sedmý den předcházející konání schůze vlastníků za předpokladu, že jsou dluhopisy přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo na zahraničním trhu obdobném regulovanému trhu nebo v mnohostranném obchodním systému provozovatele se sídlem v členském státě EU. Návrh zároveň zakotvuje určení dne rozhodného pro účast na schůzi vlastníků jako obligatorní obsahovou náležitost emisních podmínek podle § 9 odst. 1 písm. m) návrhu zákona. V případě, že nedojde k vypracování emisních podmínek, může být určení rozhodného dne součástí prospektu nebo ho může emitent určit i jiným způsobem, na základě kterého dojde k informování vlastníků dluhopisů.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Přesné stanovení dne rozhodného pro účast na schůzi vlastníků je důležité, zejména pokud jde o upevnění právní jistoty ve vztahu ke schůzi vlastníků. Je tomu tak proto, že prostřednictvím schůze vlastníků dochází k rozhodování o důležitých otázkách týkajících se emitenta nebo samotných dluhopisů, ze kterých vyplývají pro vlastníka dluhopisů relevantní právní důsledky (např. změna emisních podmínek, přeměna emitenta nebo vyřazení dluhopisů z obchodování na evropském regulovaném trhu). Zakotvením povinnosti pro emitenta určit rozhodný den a uvést ho rovněž v emisních podmínkách, dochází k upevnění práva vlastníků dluhopisů účastnit se schůzi vlastníků a uplatňovat svá práva spjatá s vlastnickým právem k dluhopisům. Návrh vychází z určení rozhodného dne podle obchodního zákoníku. Tímto způsobem se zachovává kontinuita a návaznost právní úpravy týkající se určení rozhodného dne.

g) Možnost využít prostředky komunikace na dálku při účasti na schůzi vlastníků

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – umožnění využít prostředky komunikace na dálku při účasti na schůzi vlastníků

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Svolání schůze vlastníků je omezeno na možnost zajistit schůzi vlastníků bez využití prostředků komunikace na dálku.

Varianta 1 – umožnění využít prostředky komunikace na dálku při účasti na schůzi vlastníků

Tato varianta umožní emitentovi svolat schůzi vlastníků s využitím prostředků komunikace na dálku za podmínek, uvedených v emisních podmínkách nebo v prospektu. Návrh zákona reaguje na rozvoj komunikačních technologií. Oprávněné osoby se mohou účastnit schůze vlastníků s využitím přenosu dat prostřednictvím elektronických prostředků, umožňujících například přímý dálkový přenos schůze vlastníků obrazem a zvukem nebo přímou dvousměrnou komunikaci mezi schůzí vlastníků a oprávněnou osobou, bez nutnosti jejich fyzické přítomnosti na místě konání schůze vlastníků. Na tuto možnost plynule navazuje § 24a odst. 4 návrhu zákona, podle kterého lze organizovat schůzi vlastníků s využitím prostředků komunikace na dálku pouze, pokud emitent nebo jiný svolavatel zabezpečí technické podmínky pro ochranu přenášených dat. Podmínkou pro využití prostředků komunikace na dálku je bezpečná identifikace osoby, která je oprávněná k účasti na schůzi vlastníků, a určení podílu na celkové jmenovité hodnotě nesplacené části emise dluhopisů umožňujícího účast na schůzi vlastníků. Zároveň platí právní domněnka, ze které plyne, že tato osoba se považuje za přítomnou na schůzi vlastníků.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu, neboť základním pozitivním prvkem je snížení organizačních a technických nákladů schůze vlastníků, kterou nese ten, kdo schůzi svolává (resp. v případě, že emitent porušil svoji povinnost podle § 21 odst. 1 zákona a schůzi vlastníků svolá místo emitenta vlastník sám, jdou náklady svolání schůze k tíži emitenta). Dalším aspektem navrhované úpravy je progresivní reakce na rozvoj moderní komunikační doby, která umožňuje svolavatelovi schůze vlastníků vybrat si způsob, který je pro něj ekonomicky nejvýhodnější a zároveň reflektuje potřeby svolavatele. Varianta 1 plynule vychází z právní úpravy svolání valné hromady akciové společnosti podle obchodního zákoníku.

h) Dohled v oblasti dluhopisů

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 3 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – zrušení dohledu České národní banky v oblasti působnosti zákona o dluhopisech bez náhrady
- varianta 2 – zrušení dohledu České národní banky v oblasti působnosti zákona o dluhopisech s tím, že dozor nad vydáváním komunálních dluhopisů převezme Ministerstvo financí

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Dohled nad uplatňováním práv a dodržováním povinností a podmínek stanovených podle dosavadního znění zákona o dluhopisech vykonává v plném rozsahu Česká národní banka. Tato varianta nepřinese žádné úspory v nákladech České národní banky.

Varianta 1 – zrušení dohledu České národní banky v oblasti působnosti zákona o dluhopisech bez náhrady

Podle varianty 1 se navrhuje zrušit působnost České národní banky v oblasti dohledu podle zákona o dluhopisech. Dohled nad ustanoveními o prospektu podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu by však i nadále zůstal zachován. Česká národní banka by tak nemohla vykonávat žádný dohled v případech, kdy se neuveřejňuje prospekt (tzv. „neveřejné“ emise dluhopisů), tj. zejména v případech, kdy (i) nedochází k veřejné nabídce dluhopisů ve smyslu zákona o podnikání na kapitálovém trhu, (ii) se nejedná o dluhopisy, které mají být přijaty k obchodování na regulovaném trhu, popř. (iii) se uplatní některá z výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt. V takovém případě by například nad komunálními dluhopisy nevykonával dohled nikdo, protože v případě komunálních dluhopisů se prospekt neuveřejňuje z důvodu výjimky uvedené v § 34 odst. 3 písm. b) bodě 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, a to i v případě, že mají být veřejně nabízeny. Obdobná výjimka se vztahuje i na státní dluhopisy.

Varianta 2 – zrušení dohledu České národní banky v oblasti působnosti zákona o dluhopisech s tím, že dohled nad vydáváním komunálních dluhopisů převezme Ministerstvo financí

Podle varianty 2 se rovněž navrhuje zrušit působnost České národní banky v oblasti dohledu podle zákona o dluhopisech s tím ale, že dohled v oblasti vydávání komunálních dluhopisů převezme Ministerstvo financí. Ministerstvo financí je s touto problematikou obeznámeno, protože již podle současné právní úpravy je předchozí souhlas ministerstva nutný k vydání komunálních dluhopisů (a je přílohou žádosti o schválení emisních podmínek). Z tohoto hlediska ministerstvu fakticky náklady příliš nevzrostou, zatímco České národní bance se náklady v této oblasti eliminují. Ministerstvu vzrostou náklady pouze v oblasti vymáhání dodržování povinností týkajících se komunálních dluhopisů, tzn. v oblasti správního trestání. V oblasti vydávání předchozího souhlasu se základ právní úpravy nemění a schvalování emisních podmínek komunálních dluhopisů se ruší, stejně jako v ostatních případech. Hlavním důvodem je to, že smyslem dohledu oblasti komunálních dluhopisů není ani tak ochrana fungování finančního trhu (v tomto ohledu jsou komunální dluhopisy podobné jako dluhopisy jiných emitentů), ale především snaha o zajištění udržitelnosti veřejných rozpočtů (což je oblast spadající do kompetence Ministerstva financí).

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 2 má nejvyšší přínosy (zrušení veřejnoprávního dohledu v typicky soukromoprávní sféře a snížení administrativní zátěže související s vymáháním soukromého práva veřejnoprávními subjekty) a zároveň přináší minimální náklady při zachování stejné úrovně ochrany v případech, na kterých je veřejnoprávní zájem (tj. vydávání dluhopisů územními samosprávnými celky). Varianta 1 má v podstatě stejné přínosy jako varianta 2 oproti ponechání stávajícího stavu, ale nezajišťuje dostatečnou ochranu v oblasti udržitelnosti veřejných rozpočtů (veřejnoprávní zájem), a proto je neakceptovatelná. Ačkoli se navrhuje zrušit dohled České národní banky podle zákona o dluhopisech, je třeba poznamenat, že Česká národní banka bude i nadále vykonávat dohled podle jiných zákonů, a to zejména podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu (například ustanovení o prospektu, ale i o umístování investičních nástrojů

a jejich obchodování na regulovaném trhu či ustanovení o manipulaci s trhem) nebo podle zákona o bankách (například ve vztahu k vydávání hypotečních zástavních listů bankami).

2.2 Dotčené subjekty

Subjekty, které jsou dotčeny dosavadní úpravou, jsou zejména:

- emitenti dluhopisů,
- Česká národní banka,
- vlastníci dluhopisů.

3. VYHODNOCENÍ NÁKLADŮ A PŘÍNOSŮ

3.1 Identifikace nákladů a přínosů všech variant

3.1.1. Náklady navrhované úpravy

Navrhovaná úprava nebude mít dopad na státní rozpočet. Vliv úpravy se neprojeví na životním prostředí ani na rovnosti mužů a žen a nebude mít ani sociální dopady. Z navrhovaného zákona nevyplývá zvýšení nároků na státní rozpočet ani na ostatní veřejné rozpočty, zejména rozpočty obcí a krajů, protože z úpravy nevyplývají povinnosti ani opatření, jejichž zajištění by vyžadovalo vynaložení finančních prostředků. Naopak lze očekávat snížení nákladů ze strany České národní banky, neboť ta již podle nové právní úpravy nebude schvalovat emisní podmínky ani vykonávat dohled. Zároveň se očekává snížení nákladů emitentů, typicky pro svolávání a konání schůze vlastníků dluhopisů a pro vydávání dluhopisů.

3.1.2. Přínosy navrhované úpravy

Hlavním přínosem je odstranění administrativní a finanční zátěže jak emitentů dluhopisů, tak i České národní banky. Návrh zachovává povinnost vypracovat emisní podmínky (bez povinnosti jejich schvalování ze strany České národní banky) a umožní investorům, aby se seznámili s emisními podmínkami prostřednictvím trvalého nosiče informací, který umožní reprodukci emisních podmínek v nezměněné podobě. Protože Česká národní banka nebude muset nadále schvalovat emisní podmínky, bude se moci lépe koncentrovat na plnění ostatních úloh, které patří do její působnosti jako orgánu vykonávajícího dohled nad finančním trhem (např. dohled v oblasti prospektu).

Pojem „dluhopis“ v českém právu má být nadále výslovně užíván ve spojitosti s dluhopisy vydanými podle českého práva. Zároveň se upřesňuje definice dluhopisu s účinky pokrytí všech zastupitelných cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů, které byly vydané podle českého práva a s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky jeho emitentem a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisů. Tímto způsobem má dojít k eliminaci možnosti obcházet zákon o dluhopisech. A to prostřednictvím vydávání „inominátních“ cenných papírů s obdobnými účinky jako u dluhopisu, které by ovšem nesplňovaly povinné náležitosti dluhopisu. Současně se zakotvuje, že dluhopisem se rozumí každý zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky. Rovněž dochází k rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny vydávat dluhopisy.

Za další přínos lze považovat změnu pro výpočet diskontní sazby na vážený průměr repo sazeb České národní banky. Účelem této změny je zvýšit úrokovou kompenzaci upisovatele dluhopisu v případě, nedojde-li k vydání dluhopisů ze strany emitenta dluhopisů, jakožto náhrada v podobě ušlého výnosu z peněžních prostředků, které tento splatil za účelem

očekávaného získání dluhopisů, k jejichž emisi nakonec nedošlo. Tímto krokem se rovněž reaguje na požadavek sjednocení sazeb úroků v právním řádu České republiky.

Návrh zákona progresivně reaguje i na rozvoj komunikačních technologií způsobem, který umožňuje využívat prostředky komunikace na dálku při účasti na schůzi vlastníků. Elementárním přínosem je snížení organizačních a technických nákladů schůze vlastníků, které nese svolavatel.

Jelikož nedošlo k identifikaci žádných přínosů zachování platného stavu (varianta 0) a k vyšším nákladům nebo nižším přínosům u varianty 2 (byla-li navrhována), přistoupilo se ve výše popsaných případech k variantě 1. Kromě již zmíněných přínosů může být navrhovaná úprava přínosná i v upevnění právní jistoty v právních vztazích vážících se k dluhopisům.

3.2 Konzultace

Základní principy návrhu novely zákona o dluhopisech byly konzultovány s Českou národní bankou na základě dohody o spolupráci při přípravě návrhů vnitrostátních právních předpisů týkajících se finančního trhu a dalších předpisů. Výsledkem konzultace jsou návrhy na zefektivnění současné právní úpravy, které byly obsahově promítnuty do návrhu zákona. Zároveň došlo k zohlednění některých návrhů i ze strany zástupců trhu.

4. NÁVRH ŘEŠENÍ

4.1 Zhodnocení variant a výběr nejvhodnějšího řešení

Zhodnocení variant a výběr nejvhodnějšího řešení pro každou navrhovanou změnu je uveden v bodě 2.1. Vzhledem k závěrům z toho vyvstávajících navrhuje změnit zákon o dluhopisech navrhovanými změnami.

4.2 Implementace a vynucování

Dochází ke zrušení působnosti České národní banky nad dodržováním povinností podle zákona o dluhopisech. S ohledem na soukromoprávní povahu právní úpravy zákona o dluhopisech se ponechává ochrana oprávněných zájmů pouze soudní moci, zásadně bez zásahů exekutivy. Výjimkou z tohoto východiska je zpřesnění a posílení působnosti Ministerstva financí v oblasti vydávání komunálních dluhopisů.

4.3 Přezkum účinnosti

Přezkum účinnosti a vhodnosti nové úpravy o dluhopisech, za současného hodnocení dopadů regulace, by měl být v souvislosti s vývojem finančního trhu průběžně prováděn Ministerstvem financí jako ústředním orgánem státní správy pro finanční trh a Českou národní bankou jako orgánem dohledu nad finančním trhem. Zohledněny by měly být poznatky nabyté při vlastní úřední činnosti i připomínky dotčených subjektů, zejména pokud jde o praktické dopady regulace na fungování finančního trhu.