

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

k návrhu zákona, kterým se kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb. o dluhopisech, 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 pouze o úzce zaměřené věcné novely. Výjimkou v tomto směru novela č. 172/2012 Sb., která nabyla účinnosti dne 1.8.2012 a která přiblížila svět dluhopisů soukromému právu. Tato novela měla jednoznačně pozitivní účinky. Podle údajů Centrálního depozitáře cenných papírů počet primárních emisí zaknihovaných dluhopisů vzrostl z 21 v roce 2011 na 531 v roce 2012. I když nárůst počtu primárních emisí v roce 2012 byl též způsoben specifickými daňovými podmínkami v tomto roce, i v roce 2013 pokračuje trend zvyšujícího se počtu primárních emisí. V prvním pololetí roku 2013 bylo dle předběžných údajů Centrálního depozitáře cenných papírů zaznamenáno 23 primárních emisí zaknihovaných dluhopisů, tedy více než za celý rok 2011.

Aplikační praxe však ukazuje, že je žádoucí další legislativní zpřesnění. Hlavním cílem návrhu zákona je pomocí dílčí novelizace zpřesnit dosavadní text a přispět ke větší právní jistotě pro emitenty i vlastníky dluhopisů a ještě dále podpořit získávání kapitálu prostřednictvím emise dluhopisů.

Změnami, které tento návrh zákona přináší, je především vyřešení nejasného právního statusu tzv. hybridních dluhových papírů, nové vymezení druhů dluhopisů, upřesnění právního statusu dluhopisů neobsahujících všechny náležitosti a odbřemenění dluhopisů od náležitostí, které vyplývají z emisních podmínek nebo je vyžaduje jiný zákon.

Za tzv. hybridní dluhové papíry jsou obvykle považovány nástroje, se kterými je spojeno právo na splacení určité částky jen při splnění určené podmínky, která však nemusí nastat (např. zánik emitenta). Emitenti projevíli zájem takovéto cenné papíry (v zahraniční běžně vydávané) vydat a nabízet investorům, objevila se však zásadní nejasnost, zda se bude na takovéto cenné papíry zákon o dluhopisech používat zcela, zčásti nebo zda zákon na takovéto cenné papíry nepoužívat.

Takové cenné papíry nelze považovat za dluhopisy dle zákona o dluhopisech, když je zde právě nejistota, zda určená podmínka nastane a zda tedy vůbec bude dluhopis splatný. Právo na splacení dlužné částky je pak zcela základním rysem dluhopisu. Takovéto cenné papíry jsou tak cennými papíry inominátními, které lze podle českého práva vydat, zákon o dluhopisech by se však na ně automaticky vztahovat neměl. Na druhé straně není nutné použití celého či části zákona o dluhopisech bránit, pokud s tímto použitím budou emitenti i vlastníci dluhopisů předem srozuměni. Na to konto je žádoucí zpřesnit i definici dluhopisu např. ve vztahu k tzv. perpetuálním instrumentům.

Dále návrh nově vymezuje druh dluhopisů, který je nově vázán na obecně na práva, která jsou s dluhopisem spojena, nikoliv tedy jako v minulosti pouze druh podle části druhé zákona. S tím je spojená i nová komplexní úprava řešení sporů o obsah zvláštních práv spojených s dluhopisy.

Návrh zákona dále redukuje náležitosti dluhopisů, když některé údaje materiálně přesouvá do emisních podmínek, jiné jsou vypuštěny úplně. Současné náležitosti dluhopisů jsou stanoveny nevhodně kazuisticky a také nereflktují rekonstrukci soukromého práva (změnový zákon k rekonstrukci, ST 930, mění zákon o dluhopisech pouze ve směru změny terminologie). Vzhledem k tomu, že úprava emisních podmínek a jejich změn je komplexní a funkční, tento materiální přesun nemůže ohrozit míru ochrany investorů do dluhopisů.

Dále se vyjasňuje právní status cenných papírů, které materiálně dluhopisy jsou, ale chybí jim některá z náležitostí. Je stanoveno, za jakých podmínek lze na takovoto cenné papíry použít zákon o dluhopisech. Posílena je tedy tzv. materiální definice „dluhopisu“ zavedená novelou č. 172/2012 Sb.

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.

Současná právní úprava ani návrh zákona nemají žádné dopady ve vztahu k zákazu diskriminace.

2. Zhodnocení souladu návrhu zákona s ústavním pořádkem České republiky

Navrhované řešení je v souladu s Ústavou založeným 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.

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

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 Irsku (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. Návrh zákona je v souladu s Dohodou o Evropském hospodářském prostoru.

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. Naopak navrhovaná právní úprava povzbudí rozvíjející se český dluhopisový trh a jako prorůstové opatření tak bude mít pozitivní vliv na příjmy státního rozpočtu. Navrhovaná právní úprava také přispěje k prevenci případných soudních sporů mezi emitenty hybridních dluhových papírů či neúplných dluhopisů a vlastníky dluhopisů, čímž zabrání i případným vyšším nákladům na soudní soustavu.

Pokud jde o dopad navrhované právní úpravy na podnikatelské prostředí, nepředpokládají se žádné náklady spojené s jejím zavedením. Vyjasnění právního statusu hybridních dluhových papírů a neúplných dluhopisů i redukce náležitostí dluhopisů naopak povzbudí jejich vydávání, rozšíří investorům nabídku instrumentů pro investování a přispěje tak k růstu ekonomiky.

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. Zhodnocení korupčních rizik a dopadu navrhované právní úpravy na ochranu soukromí a osobních údajů

Navrhovaná právní úprava je soukromoprávního charakteru a tedy nemá vliv na korupční rizika. Nemá dopad ani na ochranu soukromí a osobních údajů.

7. 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.

8. Odůvodnění návrhu, aby Poslanecká sněmovna vyslovila s návrhem zákona souhlas již v prvním čtení

Vzhledem k technické povaze návrhu zákona a jeho ryze prorůstové charakteristice, která přispěje ke větší právní jistotě pro emitenty i vlastníky dluhopisů a povzbudí rozvíjející se český dluhopisový trh, se navrhuje přijmout návrh zákona v co nejkratším možném termínu.

B. ZVLÁŠTNÍ ČÁST

ČÁST PRVNÍ

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

K Čl. I

K bodu 1 (§ 2)

Zpřesňuje se definice dluhopisu, zejména z důvodu posílení materiální definice dluhopisu. Upřesnění dlužné částky odkazem na jmenovitou hodnotu bylo obsaženo již v zákoně o dluhopisech z roku 1990 a objevuje se také v úpravě akcie dle zákona o obchodních korporacích. Doplnění určitého okamžiku je vhodné pro zabránění spekulací, zda dluhopisem může být cenný papír, jehož právo na splacení je spojeno s neurčitým okamžikem či podmínkou.

K bodu 2 (§ 2)

S malou formulační úpravou se přebírá obsah dosavadního § 5, kterému se dává nový obsah.

K bodu 3 (§ 3)

Pro praxi je zatěžující vyžadovat zpřístupnění emisních podmínek na trvanlivém médiu i v případě, kdy je ke stejné emisi dluhopisů uveřejněn prospekt. Účel informování investorů je pak splněn uveřejněním prospektu.

K bodu 4 (§ 5)

Nově je jasně definován druh dluhopisu a to s důrazem na práva, která jsou s dluhopisem spojena. Opouští se tak struktura zákona, z níž lze dovodit, že druh dluhopisu znamená pouze druh podle části druhé zákona. Toto členění nekonvenuje druhovému členění v zákoně o obchodních korporacích a zákoně o investičních společnostech a investičních fondech, kde základním distinkčním kritériem je „balík“ stejných práv inkorporovaných do cenného papíru.

K bodu 5 (§ 6)

Dochází k zásadnímu přepracování náležitostí dluhopisu. Ustanovení § 6 odst. 1 upravuje nově náležitosti všech dluhopisů, nikoliv jen listinných, specifika zaknihovaných dluhopisů jsou reflektována v § 6 odst. 2. Podobná jednotná úprava je v ustanovení o náležitostech akcií v zákoně o obchodních korporacích (§ 259) či v ustanovení o náležitostech podílových listů v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech (§ 117).

Z označení dluhopisu se vyjímají hypoteční zástavní listy, když jejich úprava § 28 již obsahuje speciální úpravu ve vztahu k jejich označování.

Údaj o druhu dluhopisu je pak zejména vzhledem k nové definici druhu vyčleněn do samostatné náležitosti. Údaj nebude nutné uvádět v případě, kdy s dluhopisem není spojeno žádné zvláštní právo. Za zvláštní právo je považováno takové právo, které není dáno ze zákona, právo na splacení dlužné částky či právo na vyplacení výnosu dluhopisu tak typicky za zvláštní právo považováno nebude.

Vypuštěn je údaj o identifikačním označení podle mezinárodního systému číslování, když tato povinnost již plyne z ustanovení zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu (§ 56 odst. 2), kde je dostačující. Nic nebrání emitentovi dobrovolně dluhopisy tímto označením opatřit.

Jako nadbytečný je vypuštěn údaj o tom, kde se lze seznámit s emisními podmínkami. To je zřejmé ze samotných emisních podmínek, bez zpřístupnění emisních podmínek nelze dluhopis vydat (§ 3). Analogicky opět podobný údaj nepatří mezi podstatné náležitosti ani u akcií či podílových listů. Opět nic nebrání emitentovi dobrovolně dluhopisy tímto údajem opatřit.

Údaj o výnosu dluhopisu nebo způsobu stanovení jeho výše se vypouští, neboť je materiálně promítnut do ustanovení o náležitostech emisních podmínek. Tam je promítnut i údaj o datu splatnosti dluhopisu a datu splatnosti výnosu dluhopisu.

Údaj o nutné jednoznačné identifikaci prvního vlastníka je mírně upřesněn a v zájmu právní jistoty vlastníků dluhopisů rozšířen na vlastníka obecně (nikoliv pouze prvního vlastníka).

Nově se doplňuje speciální ustanovení pro hromadné dluhopisy, které mohou podle zákona o cenných papírech (když tuto úpravu přejímá i nový občanský zákoník) vydávány již od roku 2001, přesto doposud nebyly v zákoně o dluhopisech upraveny.

Doplňuje se také odstavec 4, značně posilující materiální zakotvení dluhopisu, k němuž se české právo hlásí. Zákon o dluhopisech se propříště použije na každý zastupitelný cenný papír (nebo zaknihovaný cenný papír) vydaný podle českého práva, s nímž je spojeno právo na splacení určité částky jeho emitentem k určitému okamžiku a který obsahuje aspoň základní náležitosti, které „dělají“ dluhopis dluhopisem. Jde současně o ty náležitosti, bez kterých nemůže být cenný papír rozumně považován za platný.

K bodu 6 (§ 7)

Údaj o předpokládané celkové jmenovité hodnotě emise dluhopisů se vypouští z emisních podmínek. Emitent ho bude investorům zpřístupňovat samostatně a to stejným způsobem jako emisní podmínky. Investoři o něm tak budou informováni, bude však postaven mimo rigiditu emisních podmínek (tedy nutnosti schůze vlastníků ke změně). Tento údaj může být pro investory důležitý v okamžiku vydání dluhopisu, zejména ve vztahu poměru objemu této emise a aktiv a pasiv emitenta (a jejich složení), postupně od vydání dluhopisu však jeho důležitost klesá, když emitent může např. vydávat další nové jiné emise dluhopisů.

K bodu 7 (§ 7)

Technická změna vyvolaná předchozím bodem.

K bodu 8 (§ 8)

Technická změna vyvolaná bodem 3.

K bodu 9 (§ 9)

Technická změna vyvolaná bodem 5, konkrétně změnou obsahu náležitostí dluhopisu.

K bodu 10 (§ 9)

Materiální převzetí údaje o výnosu dluhopisu, který byl mezi náležitostmi dluhopisu.

K bodu 11 (§ 9)

Materiální převzetí údajů o datu, způsobu a místě splacení dluhopisu (a výnosu dluhopisu), které byly mezi náležitostmi dluhopisu.

K bodu 12 (§ 12)

Doplněna je právní úprava o řešení pochybností o obsahu zvláštního práva spojeného s dluhopisem. V pochybnostech může na návrh emitenta nebo některého vlastníka dluhopisu o obsahu toho práva rozhodnout soud nebo rozhodnout soud může rozhodnout, že takové právo spojené s dluhopisem vůbec není. Srovnatelné řešení bylo zvoleno u akcií v zákoně o obchodních korporacích (§ 277) nebo u podílových listů v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech (§ 121). Zde se koncept se zpřesňujícími úpravami přebírá.

Pokud soud rozhodne, že zvláštní právo spojené s dluhopisem vůbec není, rozhodne zároveň o přímusu emitenta tento dluhopis koupit a také o výši protiplnění při této koupi. Takové rozhodnutí musí být závazné pro každého, tedy včetně všech vlastníků dluhopisů dané emise. Aby se o něm všichni vlastníci dluhopisů mohli dozvědět, je emitentovi stanovena povinnost takovéto rozhodnutí zveřejnit. Vlastník dluhopisu má možnost využít uzavřít koupi ve lhůtě 6 měsíců ode dne zpřístupnění rozhodnutí emitentem. Pokud této možnosti vlastník dluhopisu nevyužije, zůstane vlastníkem dluhopisu i nadále.

Zabráněno je účelovým zpětvzetím návrhů na výše uvedené rozhodnutí, když za jasně stanovených podmínek soud nemusí řízení v takovém případě zastavit.

K bodu 13 (§ 16)

Z dosavadní formulace může plynout povinnost vždy výnos určit některým z níže uvedených způsobů (i když výčet je demonstrativní). Ustanovení tedy např. nepokrývá případy, kdy je výnos určen rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem. Nové znění lépe vyjadřuje, že je tu jen možnost, nikoliv povinnost výnos dluhopisu určit.

K bodu 14 (§ 19)

Je explicitně povolena možnost určení podmínek předčasné splatnosti dluhopisu v emisních podmínkách. S touto možností je již počítáno v následujících odstavcích § 19.

K bodu 15 (§ 21)

Vyjasněno je oprávnění vlastníka dluhopisu svolat schůzi vlastníků dluhopisů a to explicitním odkazem na případy dle prvního odstavce § 21, tedy na případ, kdy schůzi má svolat emitent podle prvního odstavce a neučiní tak. Dosud kolem této otázky panovala nejistota, když podle některých výkladů (podpořených např. zněním § 22 odst. 1) byl schůzi oprávněn svolat vlastník dluhopisu naprosto kdykoliv. Takovýto výklad by byl dosti nepříznivý pro emitenta a umožňoval by i šikanózní svolávání schůzí. I když by emitent svolání schůze nezajišťoval a nehradil náklady s ní spojené (dle § 22 odst. 1), byl by povinen se schůze zúčastnit a dle obsahu programu poskytovat nezbytné informace (§ 21 odst. 3).

K bodu 16 (§ 22)

Technická změna vyvolaná bodem 5.

K bodu 17

Změna vyvolaná bodem 4.

K bodu 18 (§ 26)

Technická změna vyvolaná body 5 a 6.

K bodu 19 (§ 26)

Technická změna vyvolaná body 5 a 6.

K bodu 20 (§ 43)

Toto nové ustanovení je zaměřeno zejména na hybridní dluhové papíry. Jednoznačně z něj vyplývá, že hybridní dluhové papíry se nepovažují za dluhopisy. Není však vyloučeno, aby emisní podmínky takového cenného papíru mohly stanovit, že se na něj celý zákon o dluhopisech nebo jeho jednotlivá ustanovení mohou použít.

K Čl. II (přechodné ustanovení)

Standardně se upravuje tzv. nepravá retroaktivita, některé právní vztahy se i nadále posuzují podle dosavadního znění zákona o dluhopisech.

K Čl. III (účinnost)

Účinnost zákona se stanovuje na první den nejbližšího kalendářního měsíce po vyhlášení a to hlavně vzhledem k požadavku, aby Poslanecká sněmovna vyslovila s návrhem zákona souhlas již v prvním čtení.

ZÁVĚREČNÁ ZPRÁVA Z HODNOCENÍ DOPADŮ REGULACE (RIA)

1. DŮVOD PŘEDLOŽENÍ

1.1 Název

Zákon č. .../2014 Sb., kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb. o dluhopisech, 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, dluhopis definuje v § 2. Tržní vývoj došel do bodu, kdy je zájem o vydávání specifických cenných papírů, tzv. hybridních dluhových cenných papírů (dále jen „hybridy“). Za hybridy jsou obecně považovány cenné papíry, se kterými je spojeno právo na splacení určité částky jen při splnění určené podmínky, která však nemusí nastat, např. zánik emitenta. Objevila se však zásadní nejasnost, zda tyto hybridy nesplňují definici uvedenou v § 2 zákona o dluhopisech a bude na hybridy použit zákon o dluhopisech zcela či zčásti. Stávající nejistota tak emitenty od vydávání hybridů odrazuje. Cílem návrhu zákona je tuto otázku jednoznačně vyjasnit a zlepšit tak právní jistotu emitentů a v konečném důsledku i investorů.

V případě nečinnosti emitenti buď hybridy nebudou vydávat vůbec, případně tak učiní podle práva cizího státu (což významně zvýší jejich náklady) a takové cenné papíry nebudou umisťovat na českém kapitálovém trhu. Druhou variantou pak je, že emitenti hybridy vydají podle českého práva, jejich právní status však nemusí být nejistý a to jak pro emitenty, tak pro investory. O takovéto cenné papíry pak bude nízký zájem a do budoucna budou hrozit rozsáhlé spory, které mohou v konečném důsledku snížit reputaci rozvíjejícího se českého dluhopisového trhu a zúžit tak emitentům možnosti pro získávání kapitálu a investorům zúžit nabídku instrumentů pro investování.

Podobným problémem je pak status neúplných dluhopisů. Podle některých názorů jsou takovéto dluhopisy neplatné, podle jiných pak nejsou dluhopisy, ale inomínátními cennými papíry, podle dalších názorů se na ně má použít zákon o dluhopisech přiměřeně. Cílem návrhu zákona je tuto otázku pro investory i emitenty vyjasnit. Nejasný status těchto dluhopisů je rizikem zejména pro investory.

Zákon o dluhopisech dále zbytečně extenzivně stanovuje podstatné náležitosti dluhopisů. Cílem je právě redukce těchto zbytečně extenzivních náležitostí. Reálně však nemá jít o jejich úplný zánik, který by mohl ohrozit míry ochrany investorů, ale povětšinou o jejich věcný přesun do emisních podmínek. Nadbytečné jsou pak náležitosti, které plynou z jiných předpisů (včetně předpisů přijatých v rámci rekodifikace soukromého práva). Rizikem při nečinnosti je zejména přesun emisí dluhopisů českých emitentů do jurisdikcí s pokrokovějším právní úpravou či zastavení existujícího trendu přesunu emisí dluhopisů českých emitentů z těchto jurisdikcí zpět do České republiky.

Dalším problémem je chybějící definice druhu dluhopisu a také obecně úprava zvláštních práv spojených s dluhopisy. Opět mohou vznikat nejasnosti ohledně těchto práv, které emitenty odradí od nových emisí dluhopisů se zvláštními právy a budou preferovat např. jejich přesun do jiných jurisdikcí. Cílem je druh dluhopisu jasně definovat a lépe upravit i další otázky spojené se zvláštními právy spojenými s dluhopisy.

1.3 Zhodnocení stávající právní úpravy

Podle stávající právní úpravy je dluhopis definován jako zastupitelný cenný papír, vydaný podle českého práva, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky jeho emitentem a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu. Status hybridů a neúplných dluhopisů je dle stávající právní úpravy nejasný.

Ve stávající právní úpravě je rozsah náležitostí dluhopisu veliký, zvláště vzhledem k porovnání s náležitostmi cenných papírů obecně dle nového občanského zákoníku či konkrétních typů cenných papírů v zákoně o obchodních korporacích nebo v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech. Emisní podmínky a jejich změny jsou pak ve stávající úpravě komplexně upraveny.

Pojem zvláštní druhy dluhopisů se ve stávající právní úpravě objevuje v povinných náležitostech dluhopisu (a nadpisu části druhé), není však nijak definován.

2. NÁVRH VARIANT ŘEŠENÍ

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

a) status hybridů a neúplných dluhopisů

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – jednoznačné stanovení vztahu zákona o dluhopisech a hybridů a neúplných dluhopisů

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Současná právní úprava je v případě hybridů a neúplných dluhopisů nejasná.

Varianta 1 – jednoznačné stanovení vztahu hybridů a neúplných dluhopisů k zákonu o dluhopisech

Tato varianta hybridy definuje a jednoznačně stanovuje, že nejsou dluhopisy podle zákona o dluhopisech. Emitentům však bude umožněno zákon o dluhopisech či jeho jednotlivá ustanovení použít, pokud se takového použití dovolají v emisních podmínkách nebo ve srovnatelném dokumentu těchto cenných papírů.

Tato varianta jednoznačně vyjasní vztah hybridů k zákonu o dluhopisech. Emitentům pak umožní vydávat hybridy podle českého práva buď zcela mimo zákon o dluhopisech jako inominátní cenné papíry, nebo umožnit aplikaci zákona o dluhopisech na hybridy zcela nebo zčásti. Emitenti tak budou mít možnost výběru a také investorům bude moci být vztah hybridů k zákonu o dluhopisech (a tedy jejich práv k hybridům se vztahujícím) znám jednoznačně a v předstihu před investicí.

U neúplných dluhopisů jsou pak v této variantě jasně vymezeny podmínky, při splnění kterých je lze považovat za dluhopisy a tedy na ně celou úpravu zákona o dluhopisech vztáhnout.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Zvýšení právní jistoty lze hodnotit jako jednoznačně pozitivní a v konečném důsledku jako prorůstové opatření zvyšující atraktivitu rozvíjejícího se českého dluhopisového trhu.

b) redukce náležitostí dluhopisu

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – redukce náležitostí dluhopisu.

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu.

Varianta 1 – redukce náležitostí dluhopisu

Tato varianta některé údaje přesouvá z náležitostí dluhopisů do emisních podmínek. Jiné údaje jsou vypuštěny úplně, když jsou buď nadbytečné, nebo je povinnost jejich uvedení již stanovena v jiných předpisech (např. v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu). Redukce náležitostí umožňuje větší flexibilitu při vydávání dluhopisů bez toho, aby byla snížena míra ochrany investorů.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Tato varianta umožňuje zvýšení flexibility při vydávání dluhopisů bez snížení míry ochrany investorů.

c) definice druhu dluhopisu

Návrh variant řešení

Navrženy byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – jednoznačná definice druhu dluhopisu

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu.

Varianta 1 – jednoznačná definice druhu dluhopisů

Tato varianta druh dluhopisu jednoznačně definuje, když tuto definici navazuje na práva, která jsou s dluhopisy spojena. Doplněna je také komplexní úprava s tím souvisejícím řešením sporů o obsah zvláštních práv spojených s dluhopisy.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Jasnou definici lze hodnotit jako jednoznačně pozitivní, úpravy řešení sporů o obsah zvláštních práv spojených s dluhopisy je také přínosná jak pro emitenty, tak pro investory.

2.2 Dotčené subjekty

Subjekty, které jsou dotčeny dosavadní úpravou, tj. zejména:

- emitenti dluhopisů,
- investoři do 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.

3.1.2. Přínosy navrhované úpravy

Hlavními přínosy navrhované úpravy se jeví zvýšení právní jistoty v právních vztazích vázících se k dluhopisům a zjednodušení vydávání dluhopisů. To může povzbudit vydávání a obchodování s dluhopisy v České republice, rozšířit investorům nabídku instrumentů pro investování a přispět tak k dalšímu rozvoji rozvíjejícího se českého dluhopisového trhu. V konečném důsledku tedy půjde o prorůstové opatření.

Jelikož nedošlo k identifikaci žádných přínosů nulové varianty, přistoupilo se k variantě 1.

3.2 Konzultace

Základní ideové principy návrhu zákona byly konzultovány s Českou národní bankou, když některé její návrhy byly zohledněny. Návrh zákona byl dále konzultován s vybranými zástupci odborné veřejnosti.

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 zvolit variantu 1 a změnit zákon o dluhopisech ve znění navrhovaných změn.

4.2 Implementace a vynucování

S ohledem na soukromoprávní povahu právní úpravy dluhopisů se ponechává ochrana ochráněných zájmů pouze soudní moci, zásadně bez zásahů exekutivy.

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. Zohledněny by měly být poznatky nabyté při vlastní úřední činnosti i připomínky dotčených subjektů, zejména pokud jde o praktické dopady na fungování českého dluhopisového trhu.

I. ZHODNOCENÍ SOULADU NAVRHOVANÉ PRÁVNÍ ÚPRAVY S ÚSTAVNÍM POŘÁDKEM ČESKÉ REPUBLIKY A S MEDZINÁRODNÍMI SMLOUVAMI, JIMIŽ JE ČESKÁ REPUBLIKA VÁZÁNÁ

Navrhované řešení podle varianty I je v souladu s Ústavou České republiky, zejména s čl. 2 odst. 3 a čl. 11 Listiny základních práv a svobod, protože jednoznačně umožňuje činit, co zákonem není zakázáno a pro takovou činnost zavádí přiměřenou regulaci. Návrh zákona respektuje právo vlastnit majetek v souladu se zákonem chráněnými obecnými zájmy.

II. ZHODNOCENÍ SLUČITELNOSTI NAVRHOVANÉ PRÁVNÍ ÚPRAVY S PŘEDPISY EVROPSKÉ UNIE, JUDIKATUROU SOUDNÍCH ORGÁNŮ EVROPSKÉ UNIE NEBO OBECNÝMI PRÁVNÍMI ZÁSADAMI EVROPSKÉ UNIE

Návrh zákona je plně v souladu se závazky, které pro Českou republiku vyplývají z jejího členství v Evropské unii. Předpisy Evropské unie, judikatura soudních orgánů Evropské unie a obecné právní zásady práva Evropské unie se na danou oblast nevztahují. Návrh zákona je tedy v souladu s judikaturou Soudního dvora Evropské unie a obecnými právními zásadami práva Evropské unie, zejména se zásadou rovného zacházení, nediskriminace a právní jistoty. V oblasti obecné úpravy cenných papírů není Smlouvou o fungování Evropské unie (čl. 4 a následující) založena výlučná ani sdílená pravomoc Evropské unie a žádný předpis evropského práva srovnatelnou úpravu prozatím neobsahuje.

III. POSOUZENÍ VZNIKU OZNAMOVACÍ POVINNOSTI PODLE 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.

4.4 Kontakty a prohlášení schválení hodnocení dopadů

Osoby, které tuto zprávu vypracovaly:

Mgr. Josef Klamo

odbor 35 Finanční trhy II

oddělení 3501 Kapitálový trh

Tel.: +420 257 043 263

E-mail: Josef.Klamo@mfcz.cz