

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

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

- zúžení okruhu emisí dluhopisů, u kterých je povinnost vypracovat emisní podmínky, a to pouze na ty dluhopisy, k nimž se neuveřejňuje prospekt (tedy pro tzv. podlimitní, nekótované respektive neveřejné emise),
- odstranění nutnosti nechat schválit emisní podmínky a jejich změny Českou národní bankou,
- zrušení dohledu České národní banky nad výše uvedenými emisemi dluhopisů, 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 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.
- Upravuje se právní režim rozhodování vlastníků dluhopisů *per rollam*, tj. mimo schůzi vlastníků, a to způsobem srovnatelným s rozhodováním společníků společnosti s ručením omezením podle návrhu zákona o obchodních korporacích. Současně se má umožnit také konání „elektronických“ schůzí vlastníků dluhopisů. Tyto změny 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.
- Působnost v oblasti dohledu nad vydáváním komunálních dluhopisů se přesouvá z České národní banky na Ministerstvo financí. Nosným principem této změny je odlišná funkce veřejnoprávní intervence: základním smyslem dohledu v tomto směru není ochrana fungování finančního trhu, ale snaha o zajištění udržitelnosti veřejných rozpočtů.

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

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, 31, 61, 65, 78, 80, 103, 104, 115, , 117, 118, 128, 129, 132, 133, 135, 136 a 143 (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 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. Zároveň se opravuje odkaz na ustanovení zákona, která upravují jeho aplikaci i na jiné otázky, tedy na dluhové cenné papíry, které nejsou vydány podle českého práva (v případě státních a komunálních dluhopisů).

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 dlužné částky.

V dluhopisu není inkorporováno pouze právo na splacení dlužné částky, ale i další práva. Zejména je s dluhopisem spojeno právo na výnos z 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 [viz § 7 odst. 2 písm. f) tohoto zákona].

Viz též definici dluhopisu v zákoně č. 530/1990 Sb., v posledním platném znění (do 30.4.2004): „Dluhopis je zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo požadovat splacení dlužné částky podle § 12 ve jmenovité hodnotě dluhopisu ke dni splatnosti dluhopisu a vyplacení výnosů z něho podle § 10 k určenému datu nebo datům a povinnost osoby, která dluhopis vydala, (dále jen „emitent“) tato práva uspokojit.“

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. Navržené přechodné ustanovení řeší otázku existujících dluhopisů na doručitele tak, že u dosavadních dluhopisů vydaných jako cenné papíry *au porteur* není nutné měnit jejich formu. Dosavadní znění odstavce 2 ohledně podoby dluhopisů se odstraňuje pro nadbytečnost.

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 bodům 7, 51 až 54 (§ 3, zrušení § 7 odst. 3, poznámky pod čarou č. 1a a § 8 až 10)

Zrušuje se omezení, stanovené v dosavadním § 3 odst. 1, a umožňuje se tak, aby dluhopisy mohla vydávat jakákoliv osoba, včetně osoby fyzické. Bez této možnosti by mohlo docházet k obcházení tohoto zákona, pokud by dluhopisy (tak jak jsou definovány v § 2 odst. 1) vydávala fyzická osoba. Například na Slovensku mohou dluhopisy vydávat 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.

Dále se odstraňuje dvojitá povinnost týkající se dokumentů, které musejí být uveřejněny při vydávání a veřejném nabízení dluhopisů. Podle dosavadního znění je zapotřebí při takové nabídce uveřejnit jednak emisní podmínky podle zákona o dluhopisech a jednak prospekt cenného papíru podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. 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. Požadavky na emisní podmínky a prospekt jsou v mnohém totožné. Informace uvedené navíc v emisních podmínkách oproti prospektu nemají s ohledem na investorskou veřejnost zásadní přidanou informační hodnotu. Proto dochází k odstranění povinnosti uveřejnit emisní podmínky u těch dluhopisů, u kterých je uveřejněn prospekt. Nebude tedy zapotřebí ani vypracovávat dokument obsahující jak náležitosti prospektu, tak náležitosti emisních podmínek. Touto změnou dochází k odstranění nadměrné administrativní zátěže kladené na emitenty cenných papírů, aniž by došlo k faktickému zásahu do úrovně ochrany investorů.

Emisní podmínky bude však nezbytné i nadále vypracovat v případě dluhopisů, u kterých není povinně uveřejňován prospekt (tj. zejména u dluhopisů veřejně nenabízených, dluhopisů nepřijatých k obchodování na regulovaném trhu, státních dluhopisů a komunálních dluhopisů a dluhopisů podlimitních). Emisní podmínky bude tak vždy třeba vypracovat v případě státních a komunálních dluhopisů a v případě poukázek České národní banky, pro něž je i v případě jejich veřejné nabídky či přijetí k obchodování na regulovaném trhu stanovena v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt (v tomto ohledu se na platném stavu nic nemění).

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). Vzhledem k tomu, že se bude jednat ve většině případů o „neveřejné“ nabídky (až na výjimky – viz výše), není důvod, aby musely být emisní podmínky publikovány způsobem, který by umožnil přístup k nim všem a postačí jejich zpřístupnění konkrétním investorům. 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.

S uvedenými změnami souvisí i odstranění režimu schvalování emisních podmínek Českou národní bankou, které není obvyklé ani v jiných vyspělých právních systémech (např. USA, Francie, Německo, Japonsko, Austrálie, Lucembursko nebo Velká Británie). U veřejných nabídek dluhopisů a dluhopisů přijatých k obchodování na regulovaném trhu bude informační služba veřejnosti i nadále plnit prospekt dluhopisu schvalovaný Českou národní bankou podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu. U nabídek neveřejných veřejnoprávní dohled nad emisními podmínkami vykonáván nebude a zákon bude tedy zakládat pouze soukromoprávní odpovědnost.

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 14 (§ 4, § 15 odst. 1 a § 21 odst. 1 úvodní část ustanovení)

Jedná se o legislativně technické změny, které odrážejí 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 „neprodleně“ a „bez zbytečného odkladu“ v celém zákoně.

K bodům 15 až 17 (§ 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. 3, proto je úprava obsažená ve větě první nadbytečná.

Věta druhá se upravuje vzhledem k tomu, že pro podnikající fyzickou osobu je podstatnější uvedení místa podnikání než bydliště, pokud dluhopis nabývá jako podnikatel. Dále se výslovně upravuje, že v rubopisu musí být uvedeno, zda se dluhopis převádí bez výnosů. 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. U státních dluhopisů se zvláště v § 27 stanovuje, že jejich převoditelnost omezit lze.

K bodu 18 (§ 6 odst. 1)

Touto změnou se staví 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).

K bodům 19 a 20 [§ 6 odst. 1 písm. a)]

Vzhledem k tomu, že se umožňuje vydávat dluhopisy fyzickým osobám a nebude se tedy jednat pouze o zahraniční fyzické osoby, upravuje se bod 2 a doplňuje se nový bod 3. Pro fyzickou osobu-podnikatele není významné bydliště, ale místo podnikání. Obchodní firma navíc obsahuje jméno a příjmení, není tedy třeba toto uvádět dvakrát.

K bodu 21 [§ 6 odst. 1 písm. d)]

Jedná se o úpravu 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 zjistitelný jinak (např. z příslušné evidence).

K bodu 22 [§ 6 odst. 1 písm. e)]

Ustanovení se doplňuje s ohledem na potřebu, aby dluhopis obsahoval informaci o emisních podmínkách, které obsahují další informace o podmínkách uplatnění práv z dluhopisu.

K bodu 23 [§ 6 odst. 1 písm. h)]

Provádí se terminologická úprava.

K bodu 24 [§ 6 odst. 1 písm. h) a k) a § 7 odst. 2 písm. c)]

Jedná se o legislativně technickou změnu. Z důvodu jednotnosti terminologie se v celém zákoně používá výraz „výnos dluhopisu“ nebo „jeho výnos“ nikoli „výnos z dluhopisu“ nebo „výnos z něho“.

K bodu 25 [§ 6 odst. 1 zrušení písm. i)]

Ustanovení se vypouští pro nadbytečnost. Listinné dluhopisy budou vydávány pouze ve formě na řad (viz nové znění § 2 odst. 3) a u zaknihovaných dluhopisů nemá význam formu rozlišovat.

K bodu 26 [§ 6 odst. 1 písm. j)]

Dovětek se 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).

K bodu 27 [§ 6 odst. 1 písm. l)]

Dluhopisy budou vydávány pouze jako cenné papíry na řad (nebo jako zaknihované cenné papíry), proto je vhodné jméno prvního nabyvatele uvádět vždy. Na zaknihované cenné papíry se toto ustanovení nevztahuje (viz odstavec 2).

K bodu 28 [§ 6 odst. 1 zrušení písm. m)]

Ustanovení se zrušuje pro nadbytečnost – podpis je obecně povinnou náležitostí každého písemného právního úkonu.

K bodu 29 (§ 6 nový odst. 2)

Zavádí se 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.

K bodu 30 (§ 6 odst. 3)

Jedná se o legislativně technické úpravy v návaznosti na změny v předchozích ustanoveních.

K bodu 32 (nadpis § 7)

V nadpise paragrafu se provádí formulační úprava, která má lépe vyjádřit obsah daného ustanovení.

K bodu 33 (§ 7 odst. 1)

Změna vede k lepší srozumitelnosti ustanovení.

K bodu 34 [§ 7 odst. 1 písm. a)]

Legislativně technická úprava v důsledku změn provedených v předchozím paragrafu.

K bodu 35 [§ 7 odst. 1 písm. c)]

Odstranění legislativní zkratky, která vzhledem ke svému znění působila výkladové problémy.

K bodu 36 [§ 7 odst. 1 písm. i)]

Sjednocuje se terminologie zákona.

K bodům 37 a 39 [§ 7 odst. 1 písm. k) a novému písm. m)]

Legislativně technická změna – 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.

Současně se odstraňuje nadbytečné ustanovení stávajícího písm. m), neboť v případě, že emitent bude žádat o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, nebude zapotřebí vypracovávat emisní podmínky, ale prospekt.

K bodu 38 [§ 7 odst. 1 písm. l)]

Současné znění ustanovení 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 dílce ustanovení pak nařizuje emitentovi informovat o těch ratingech, u nichž je sám zadavatelem.

K bodu 40 (§ 7 odst. 2 úvodní část ustanovení)

Ustanovení se doplňuje tak, aby vyjadřovalo, že uvedený výčet náležitostí emisních podmínek není taxativní, ale že je na úvaze emitenta, zda uvede v emisních podmínkách i další údaje, které uzná za vhodné z hlediska potřeby informování investorů.

K bodům 41 až 44 (§ 7 odst. 2 písm. a) až d) a f), § 11 odst. 1 písm. a), b) a c), § 15 odst. 2 a 3 a § 35 odst. 1)

Legislativně technické změny.

K bodu 45 [§ 7 odst. 2 písm. g)]

Ustanovení písmene g) je lépe formulováno a doplněno tak, aby se i na sběrný dluhopis vztahovalo ustanovení o rozhodném dni vzhledem k tomu, že má v tomto směru obdobné vlastnosti jako zaknihované dluhopisy – musí být uložen a evidován v samostatné evidenci a pro emitenta je tak praktické zajistit si seznam vlastníků dluhopisů pro účely schůze vlastníků dluhopisů k určitému dni.

K bodu 46 [§ 7 odst. 2 písm. h)]

Jedná se o legislativně technickou změnu. Informace o tom, kdo povede evidenci zaknihovaných dluhopisů se přesouvá z písmene g) do písmene h).

K bodům 47 až 49 [§ 7 odst. 2 písm. j), k) m) a n)]

Jedná se o terminologické úpravy zohledňující změny provedené v ostatních ustanoveních zákona.

K bodu 50 [§ 7 odst. 2 písm. p)]

V názvaznosti na úpravu vydávání komunálních dluhopisů v § 27 se do obsahu emisních podmínek komunálního dluhopisu zahrnuje též uvedení účelu podle § 27 odst. 3. Emisní podmínky by měly obsahovat výslovný odkaz na některý z účelů, uvedených v § 27 odst. 3.

K bodům 55 až 57 (§ 11)

Provádějí se terminologické úpravy. V odstavce 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 58 (§ 12)

K odst. 1, 2 a 5

Dochází k přeformulování stávajících ustanovení § 12 odst. 1 a 6. Rovněž se do odstavce 1 doplňuje nový předpoklad, při jehož splnění lze emisní podmínky měnit, a to pokud obsahují nepřesný údaj, který by mohl ovlivnit hodnocení daného dluhopisu nebo emitenta. Dále se v jednotlivých ustanoveních provádějí legislativně technické úpravy.

K odst. 3

Změna ustanovení stávajícího odstavce 5 reaguje na změnu § 3 odst. 1 a 2 spočívající v zavedení nového režimu zpřístupnění emisních podmínek místo stávajícího uveřejnění.

K odst. 4

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

K bodu 59 (zrušení nadpisu nad § 13)

Vzhledem ke zrušení § 14 není skupinový nadpis těchto ustanovení nadále třeba, proto se zrušuje a místo něj je nově vložen nadpis § 13.

K bodům 60 a 62 (§ 13 a zrušení § 14)

Vzhledem ke změnám v povinnosti vypracovat a uveřejnit, resp. zpřístupnit, emisní podmínky a vzhledem k odstranění schvalovacího procesu emisních podmínek se navrhuje výrazné zjednodušení úpravy dluhopisového programu a ruší se také schvalovací proces týkající se dluhopisového programu.

Pokud jde o veřejně nabízené dluhopisy, funkci dluhopisového programu a doplňků dluhopisového programu dostatečně nahrazuje základní prospekt a dodatky prospektu podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V případě neveřejných nabídek, kde zůstává povinnost emisní podmínky zpřístupnit, 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.

V § 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 odst. 1).

K bodu 63 (§ 15 odst. 1)

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

K bodům 64 a 79 (§ 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 66 [§ 16 písm. d)]

V ustanovení se provádějí terminologické úpravy.

K bodu 67 (§ 17)

Ustanovení se terminologicky upravuje a zjednodušuje. Rovněž se emitentovi umožňuje stanovit rozhodný den pro výplatu výnosu nebo splacení jmenovité hodnoty také v případě sběrného dluhopisu, který je v tomto směru obdobný zaknihovaným dluhopisům – je v uložení v úschově a evidován v samostatné evidenci investičních nástrojů, není tedy možné ho fyzicky předložit při výplatě výnosů dluhopisu či splacení jeho jmenovité hodnoty a pro emitenta může být vhodnější stanovit konkrétní den, ke kterému si nechá vyhotovit seznam vlastníků podílu na sběrném dluhopisu, podle něhož bude výnosy či jmenovitou hodnotu vyplácet. Údaj o tom, že toto rozhodnutí musí být obsaženo v emisních podmínkách, je uveden už v § 7 odst. 2 písm. g).

K bodu 68 (§ 18 odst. 1)

Odstraňuje se nadbytečné upřesnění – cenný papír je vždy samostatný.

K bodům 69 a 70 (§ 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 71 (§ 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 72 [§ 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 73 až 74 (§ 19 nadpis, odst. 2, 3, 5 a 6 a § 33 odst. 2)

Provádí se úpravy v souladu se změnami terminologie celého zákona.

K bodu 77 (§ 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.

K bodu 81 [§ 21 odst. 1 písm. a)]

Vzhledem k nové úpravě obsažené v § 13 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.

K bodu 82 (poznámka pod čarou č. 2)

Legislativně technická změna. V poznámce pod čarou se upravuje odkaz na zákon o přeměnách.

K bodu 83 [§ 21 odst. 1 písm. d)]

Terminologické změny v souladu s úpravou terminologie celého zákona.

K bodu 84 [§ 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 bodům 85, 89 a 96 [§ 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.

K bodům 86 a 97 (zrušení § 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.

K bodu 87 (nové § 21a a § 21b)

K § 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 § 21b

Ustanovení se doplňuje na základě poznatků z praxe. 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 89 (§ 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. Dále se výslovně upravuje, že v případě, kdy nejsou vydány emisní podmínky, může způsob svolávání schůze vlastníků upravit prospekt.

K bodu 90 [§ 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 91 [§ 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 92 (§ 22 odst. 4)

Toto ustanovení je nadále formulováno obecněji, aby zahrnuje součinnost nejen při plnění povinností, ale i při uplatňování práv.

K bodu 93 (§ 22 nové odstavce 5 a 6)

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

Dále se ustanovení 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 bodu 94 (§ 22 odst. 7)

Vzhledem k doplnění nových ustanovení se rozšiřuje výčet, který určuje, která pravidla platí i v případě společné schůze vlastníků.

K bodům 95, 99 a 100 (§ 23 odst. 1, 2, 3 a 5)

Legislativně technické úpravy.

K bodu 98 (§ 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 101 (§ 24 odst. 4)

Doplňuje se ustanovení, srovnatelné požadavku uvedenému v ustanovení § 184 odst. 5 obchodního zákoníku, 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.

K bodu 102 (nové § 24a až 24c)

K § 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.

K § 24b

Ustanovení se doplňuje na základě poznatků z praxe, kdy v případě malého počtu vlastníků dluhopisů (navíc majetkově propojených) je nákladné svolávat schůzi vlastníků. Umožňuje se tedy výslovně rozhodování vlastníků mimo schůzi vlastníků, tj. tzv. „*per rollam*“. Úprava je inspirována obdobnou úpravou pro rozhodování společníků společnosti s ručením omezeným v návrhu nového zákona o obchodních korporacích.

K § 24c

Zajišťuje se ochrana a autenticita dat v případě použití technických prostředků při rozhodování či účasti na schůzi vlastníků.

K bodu 105 (§ 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 106 (§ 25 odst. 3)

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

K bodům 107 a 108 (§ 25 odst. 6 a zrušení poznámky pod čarou č. 4a)

Česká národní banka může vydávat dluhopisy pouze podle zákona č. 6/1993 Sb., znění ustanovení je proto upraveno, aby neobsahovalo nadbytečný odkaz.

K bodu 109 (§ 25 odst. 7 a § 26 odst. 1 věta třetí)

Úprava navazuje na změnu koncepce 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 nikoli o místě vydání, ale o právu, kterým se vydání dluhopisů řídí.

K bodům 110 až 113 a 126 [§ 25 odst. 8, § 26 odst. 1 až 3 a § 31 odst. 1 písm. d)]

Legislativně technická zněna měnící odkazy v návaznosti na změny v ostatních ustanoveních. Dluhopisy vydávané Českou národní bankou jsou v celém textu zákona označovány jako „poukázky České národní banky“ v souladu s názvem zavedeným v § 25 odst. 6.

K bodu 114 (§ 26 odst. 4 zrušení věty druhé)

Věta se ruší pro nadbytečnost. Pouze osoba s oprávněním k umístování dluhopisů je může umístovat, to vyplývá z předpisů upravujících poskytování investičních služeb. Omezení pouze na české obchodníky s cennými papíry je bezdůvodně omezující a mohlo by být považováno i za diskriminující z hlediska volného pohybu služeb.

K bodu 116 (§ 27)

Ustanovení jsou nově formulována, ovšem materiálně vycházejí z platné právní úpravy a v podstatných znacích nepřinášejí žádná nová pravidla.

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.

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 (splacení stávajících dluhů se oddaluje a navíc přibývají náklady na dluhovou službu) nebo krytí běžných výdajů územního samosprávného celku, nebo jestliže vydáním dluhopisů se územní samosprávný celek zadluží na neúměrně dlouhé období a s dluhopisy je spojena nejistota týkající se splacení jistiny v době splatnosti dluhopisů.

Z výše uvedených důvodů se v odstavci 3 omezuje účel pro vydání komunálních dluhopisů, a to na zabezpečení úkolů spadajících do samostatné působnosti územního samosprávného celku (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), odstranění škod způsobených živelnou nebo jinou pohromou, nebo financování projektu spolufinancovaného z prostředků Evropské unie. Dále se omezuje doba splatnosti komunálních dluhopisů na 15 let. Další zvažované varianty (zachování stávajícího stavu, zákaz vydávání komunálních dluhopisů, nebo zrušení předchozího souhlasu Ministerstva financí k vydání komunálních dluhopisů) neřeší výše popsané problémy.

Emisní podmínky komunálních dluhopisů již nebude v budoucnu schvalovat Česká národní banka. K vydání komunálních dluhopisů bude třeba pouze předchozí souhlas Ministerstva financí, které bude při udělování souhlasu sledovat zadluženost územního samosprávného celku a jeho schopnost dostát svým závazkům vyplývajícím z vydání komunálních dluhopisů, účel vydání komunálních dluhopisů a lhůtu jejich splatnosti.

Navrhovaná úprava reaguje na vzrůstající zadluženost územních samosprávných celků a na některá doporučení týkající se stanovení limitů pro zadluženost místních a regionálních rozpočtů (např. OECD) a dále na připravovanou Směrnici Rady o požadavcích na národní rozpočtové rámce členských států. Z návrhu směrnice vyplývá, že 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 (např. nezávislou institucí v oblasti rozpočtové politiky) a sankcionováno.

Změny v odstavci 10 navazují na nově formulované ustanovení § 1 a novou koncepci působnosti zákona, pro kterou 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 119, 125 a 127 [§ 28 odst. 4 a § 31 odst. 1 písm. c) a e)]

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

K bodu 120 (§ 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 121 až 124 (§ 30 odst. 2, 4, 5 a zrušení poznámky pod čarou č. 5)

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

K bodům 130 a 131 (§ 33 odst. 2 a 3 a § 34 odst. 2)

Obdobně jako ve zbytku zákona se provádějí terminologické úpravy.

K bodu 134 (§ 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 137 (§ 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 bodu 138 (§ 35 odst. 2 doplnění nových vět)

Úpravou ustanovení se 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 139 (§ 36 odst. 1)

Legislativně technická změna.

K bodům 140 a 142 (§ 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.

K bodu 141 (§ 36 odst. 2 zrušení věty druhé)

Legislativně technická změna související s tím, že způsob vedení samostatné evidence upravuje nikoli zákon, ale vyhláška č. 58/2006 Sb.

K bodům 144 až 151 (§ 37 až 41 a zrušení poznámky pod čarou č. 8)

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, který se nově přesouvá z České národní banky na Ministerstvo financí. Důvodem je skutečnost, že dozor nad vydáváním komunálních dluhopisů nesměruje k ochraně fungování finančních trhů, která spadá do působnosti České národní banky (její dohled v tomto směru je obecně omezován na dohled nad uveřejněním prospektu dluhopisu), ale jeho smyslem je snaha o zajištění udržitelnosti veřejných rozpočtů – tomu také odpovídají nově formulované podmínky, které musí komunální dluhopisy splňovat a nad nimiž bude také Ministerstvo financí vykonávat dozor.

K bodu 152 (nový nadpis § 42)

Legislativně technická změna, kterou se doplňuje chybějící nadpis tohoto důležitého paragrafu.

K bodu 153 (zrušení § 43)

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

K bodům 154 a 155 (§ 44)

Ustanovení se doplňuje, aby se vztahovalo také na možnost, kdy jsou informace zpřístupňovány, vzhledem ke změně v § 3. Za účelem ulehčení administrativní zátěže se výslovně upravuje, aby informace mohly být uveřejňovány a zpřístupňovány v anglickém jazyce, je-li to vhodné pro investory (např. v případě, že jsou dluhopisy nabízeny v zahraničí nebo lze očekávat zájem zahraničních investorů).

K bodu 156 (§ 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 a přenosu působnosti v oblasti dohledu nad vydáváním komunálních dluhopisů na Ministerstvo financí 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, ačkoli to plyne z obecného zákazu retroaktivity v případě odpovědnosti za veřejnoprávní delikt. 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 v zákoně o dluhopisech 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 bodům 1 a 2 (§ 83a a § 87a)

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

K bodu 3 (§ 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 4 [§ 93 odst. 2 písm. c) a odst. 3 písm. c)]

Legislativně technické změny, kterými se opravuje chybný odkaz.

K bodu 5 [§ 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.

ČÁST TŘETÍ

Účinnost

Účinnost zákona se vzhledem k rozsahu navrhovaných změn a uvažované nutné legisvakanci (alespoň 2 měsíce) stanovuje na první den druhého 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. .../2011 Sb., kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, 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“, 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 koncepci právní úpravy 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.

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 zrušení povinnosti vypracovat emisní podmínky, pokud se uveřejňuje prospekt (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 zrušení povinnosti vypracovat emisní podmínky, pokud se uveřejňuje prospekt (varianta 1b)

Tato varianta umožní zjednodušit proces vydávání dluhopisů a odstraní nutnost vydávat dva z velké části shodné dokumenty. Výrazným přínosem je snížení administrativní zátěže jak v případě emitentů dluhopisů, tak i České národní banky. 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 běžný investor upřednostňuje stručnější a přehlednější dokumenty před dokumenty obsahujícími velké množství byť i relevantních informací, proto lze očekávat, že nutnost uveřejnit pouze prospekt a zjednodušený prospekt podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu povede k lepší informovanosti těchto investorů.

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 návrh nestanovuje obsahově stejnou povinnost v podobě emisních podmínek podle zákona o dluhopisech a prospektu podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu, tak jak je tomu ve stávající úpravě. Emisní podmínky je však nezbytné i nadále vypracovat v případech dluhopisů, u kterých není vypracováván prospekt (tj. zejména u dluhopisů tzv. veřejně nenabízených a nepřijatých k obchodování na regulovaném trhu). Rovněž se nahrazuje povinnost tyto emisní podmínky uveřejnit podle současného § 10 širěji pojatou a méně nákladnou povinností emisní podmínky zpřístupnit investorům na trvalém nosiči dat. Odstranění administrativní zátěže odráží zrušení

schvalování emisních podmínek Českou národní bankou. 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.

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). Vycházeje 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 zakotvená 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) Možnost splatit dluhopis a vyplatit výnos z 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, spořitelni 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 upevňování 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.

e) 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 § 7 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.

f) 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 využití prostředky komunikace na dálku při účasti na schůzi vlastníku

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 po vedení, rádiiem, optickými nebo jinými elektromagnetickými prostředky, bez nutnosti jejich fyzické přítomnosti na místě konání schůze vlastníků. Na tuto možnost plynule navazuje § 24c návrhu zákona, podle kterého lze organizovat schůzi vlastníků s využitím prostředků komunikace na dálku pouze, pokud emitent nebo jiný svolavatel vynaloží veškeré úsilí na zabezpečení technických podmínek 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 dluhopisu 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, nese náklady svolání schůze namísto emitenta vlastník sám). 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.

g) Rozhodování *per rollam*

Návrh variant řešení

Zvažovány byly celkem 2 varianty:

- varianta 0 – ponechání stávajícího stavu
- varianta 1 – umožnění rozhodovat mimo schůzi vlastníků prostřednictvím systému *per rollam*

Varianta 0 – ponechání stávajícího stavu

Tato varianta nepřináší žádné změny do stávajícího stavu. Rozhodování se realizuje fyzickou přítomností na schůzi vlastníků.

Varianta 1 – umožnění rozhodovat mimo schůzi vlastníků prostřednictvím systému *per rollam*

Tato varianta upravuje právní režim rozhodování vlastníků dluhopisů systémem *per rollam*, který se vykonává mimo schůzi vlastníků způsobem, který je obdobný pro rozhodování společníků společnosti s ručením omezením podle návrhu zákona o obchodních korporacích. Navrhovaná úprava vychází z poznatků praxe, kdy v případě malého počtu vlastníků dluhopisů svolávání schůze vlastníků nemá reálné odůvodnění a zároveň je finančně

nákladné. Tento způsob rozhodování rovněž umožňuje, aby bylo možné veškeré podstatné otázky vyřešit bez nutnosti osobního setkání vlastníků. Pro upevnění právní jistoty obsahuje návrh nevyvratitelnou právní domněnku, podle které platí, že emitent s návrhem nesouhlasí, pokud se nevyjádří v zákonné lhůtě, nebo až po marném uplynutí lhůty, anebo vyjádří svůj nesouhlas s návrhem.

Zhodnocení variant a návrh nejvhodnějšího řešení

Z výše uvedeného je zřejmé, že varianta 1 má vyšší přínos oproti ponechání stávajícího stavu. Hlavním přínosem je snížení finančních nákladů svolavatele při svolávání schůze vlastníků. Jelikož z hlediska teorie je zákon o dluhopisech ve své podstatě soukromoprávním předpisem, zachovává se jeho charakter i v dispozitivní možnosti vyloučit rozhodování *per rollam* prostřednictvím emisních podmínek. Vyjádření vůle vlastníků dluhopisů systémem *per rollam* je rovnocenným způsobem rozhodování, jako je tomu v případě svolání schůze vlastníků (viz § 21 a násl.) nebo s využitím prostředků komunikace na dálku (viz § 24a) za předpokladu, že emitent nebo jiný svolavatel zabezpečí veškeré technické podmínky pro ochranu přenášených dat.

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 dohled 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, a to vzhledem k tomu, že emitenti nebudou muset vypracovávat a distribuovat dva do značné míry shodné dokumenty (prospekt a emisní podmínky). 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, které byly vydané podle českého práva a s nimiž je spojeno právo na splacení dlužné částky. 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 dlužné částky. Rovněž dochází k rozšíření okruhu osob, které jsou oprávněny vydávat dluhopisy.

Dalším z pozitivních aspektů je úprava právního režimu rozhodování vlastníků dluhopisů systémem *per rollam*, tj. mimo schůzi vlastníků, a to způsobem obdobným k rozhodování společníků společnosti s ručením omezením podle návrhu zákona o obchodních korporacích. Tato změna je odůvodněna tím, že v případě malého počtu vlastníků dluhopisů je nákladné schůzi svolávat a veškeré relevantní otázky je možno vyřešit i bez osobního setkání.

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. Krom 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.

4.4 Kontakty a prohlášení schválení hodnocení dopadů

Osoby, které tuto zprávu vypracovaly:

Mgr. Michaela Bujňáková

odbor 35 Finanční trhy II

oddělení 351 Kapitálový trh

Tel.: +420 257 04 2132

E-mail: Michaela.Bujnakova@mfc.cz