4. 12. 2019

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

Kryté dluhopisy po novele zákona o dluhopisech

Dne 4. ledna 2019 vstoupila v účinnost novela zákona č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů ("zákon o dluhopisech"), která přinesla několik zásadních změn - mimo jiné představila novou úpravu hypotečních zástavních listů a přinesla do českého práva pojem tzv. "krytých" dluhopisů (covered bonds). Změna zákona byla motivována především nižší konkurenceschopností českých hypotečních zástavních listů v porovnání s jinými evropskými krytými dluhopisy a nedostatečností právní úpravy pro případ insolvence emitenta, nejasným rozsahem a režimem hypoteční podstaty, jakož i dalšími dílčími nedostatky.

Hypoteční zástavní listy byly dle starší právní úpravy definované jako dluhopisy (tj. cenné papíry nebo zaknihované cenné papíry, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky) vydávané bankou podle českého práva, závazky z nichž jsou kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů, částečně případně jiným způsobem (maximálně však do 10 % krytí). V nové právní úpravě je vedle termínu hypoteční zástavní list nově použit širší termín "krytý dluhopis". Krytý dluhopis je pak definován jako dluhopis nebo obdobný cenný papír vydaný podle práva cizího státu, jehož emitentem je banka a jehož jmenovitá hodnota je kryta způsobem a v rozsahu stanoveným zákonem. Jak posun v terminologii napovídá, dochází k rozšíření institutu dluhopisu zajištěného aktivy, kde hypoteční zástavní list (tedy dluhopis krytý primárně pohledávkami z hypotečních úvěrů) je nadále de facto subkategorií krytého dluhopisu, který nově může mít také podobu veřejnoprávního zástavního listu (dluhopis krytý primárně pohledávkami za veřejnoprávními subjekty - členskými státy OECD, centrálními bankami apod.[1]) nebo smíšeného zástavního listu (jde v zásadě o veškeré ostatní kryté dluhopisy). Míra krytí hypotečního zástavního listu pohledávkami z hypoték (respektive veřejnoprávního zástavního listu veřejnoprávními pohledávkami) musí dosáhnout alespoň 85 %. Zákon tedy zrušil rozlišení na krytí "řádné" (dříve u hypotečních zástavních listů krytí pohledávkami z hypotečních úvěrů – a to alespoň ve výši 90 %) a "náhradní".

P / R / K

ADVOKÁTNÍ KANCELÁŘ

Krycí portfolio

Krycí aktiva tvoří tzv. "krycí portfolio" (*cover pool*) – jedná se o evidenčně oddělenou část majetku emitenta, kterou je emitent krytých dluhopisů povinen vytvořit a která slouží ke krytí dluhů z těchto

dluhopisů. Hodnota krycího portfolia musí být rovna alespoň 102 % hodnoty všech dluhů, jež jsou portfoliem kryty. Krycí portfolio pak společně s dluhy, které zajišťuje, tvoří tzv. "krytý blok". Zásadní změnou je pak možnost emitenta krytých dluhopisů dle své volby vytvářet více samostatných krycích portfolií, resp. krytých bloků, k oddělenému krytí dluhů z jednotlivých emisí krytých dluhopisů nebo všech emisí krytých dluhopisů v rámci jednoho emisního programu. Do ledna 2019 mohl emitent vytvářet pouze jeden krytý blok a nebyl oprávněn od sebe jednotlivé emise, co se zajištění dluhopisů týče, oddělit.

Emitent má povinnost zapisovat krycí aktiva tvořící krycí portfolio do tzv. evidence krycích aktiv. Evidence, kterou vede emitent (či nucený správce, viz dále) tvoří (i) rejstřík krycích aktiv, (ii) evidence věcí souvisejících s krycími aktivy, (iii) evidence dluhů z krytých dluhopisů a (iv) evidence dluhů souvisejících s takovými aktivy, věcmi či dluhy, a to pro každé krycí portfolio odděleně. Aktiva zapsaná v evidenci nelze převést, zastavit ani jinak použít k zajištění. Emitent může svěřit dohled nad krytým blokem třetí osobě - monitorovi, který dohlíží nad plněním zákonných požadavků; o plnění svých povinností má pak emitent povinnost pravidelně reportovat České národní bance ("ČNB"). Zároveň má povinnost udržovat evidenci aktualizovanou a aktiva nezpůsobilá dle zákona o dluhopisech z evidence vymazat; dobrovolné přezajištění je možné. Další náležitosti k vedení evidence jsou upraveny ve vyhlášce ČNB č. 2/2019 Sb. o evidenci krytých bloků.

Pokud banka ve vztahu ke krytým dluhopisům naplňuje určité požadavky na (vysokou) kvalitu krycích aktiv uvedené v Nařízení Evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, může dluhopisy označit jako "CRR".

Insolvenční řízení emitenta

Zásadním přínosem nové právní úpravy je vyjasnění některých otázek týkajících se případného úpadku emitenta krytých dluhopisů. Novela zcela vyjímá kryté bloky z režimu zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), v platném znění, a přináší tak v případě úpadku emitenta zvýhodnění vlastníkům krytých dluhopisů; krycí portfolio není součástí majetkové podstaty dlužníka - emitenta krytých dluhopisů – v insolvenčním řízení. Veškerá aktiva zapsaná v rejstříku krycích aktiv (včetně např. přijatých splátek hypotečních úvěrů) - bez ohledu na to, zda jejich hodnota převyšuje hodnotu dluhů z krytých dluhopisů - jsou vyňata z majetkové podstaty emitenta jako dlužníka a požívají zvláštní ochrany. Zahájení insolvenčního řízení vůči emitentovi krytých dluhopisů, vydání rozhodnutí o úpadku emitenta krytých dluhopisů ani prohlášení konkursu na majetek emitenta krytých dluhopisů nemají vliv na kryté bloky takového emitenta podle zákona o dluhopisech, zejména na plnění a splatnost dluhů, které jsou součástí krytého bloku – nedojde tedy k zesplatnění (akceleraci) závazků z dluhopisů. Zákon také odstraňuje nejistotu ohledně momentu vzniku tzv. "hypoteční podstaty" (zákon již nadále tento pojem nepoužívá) - ten je nyní ukotven k okamžiku jmenování nuceného správce krytých bloků.

Nucený správce krytých bloků

Nucený správce je jmenován ČNB, přičemž (i) jím může být pouze banka (případně zahraniční banka sídlící v jiném členském státě, která vydává cenné papíry srovnatelné s krytými dluhopisy, nebo která spravuje věci srovnatelné s krytými dluhopisy) a (ii) musí jít vždy o osobu odlišnou od insolvenčního správce (respektive dočasného správce, likvidátora nebo jiné osoby v potenciálním střetu zájmů). Nezávislost nuceného správce garantuje silnější ochranu práv vlastníků krytých dluhopisů, neboť nedochází k logickému střetu zájmů insolvenčního správce (zastupujícího zájmy věřitelů emitenta) a nuceného správce (zastupujícího zájmy vlastníků dluhopisů), jak by tomu bylo v režimu insolvenčního zákona. Nucený správce krytých bloků vykonává plnou správu všech krytých bloků příslušného emitenta krytých dluhopisů, a to s odbornou péčí a způsobem vymezeným

zákonem o dluhopisech. Nucený správce krytých bloků je oprávněn se souhlasem ČNB (přičemž žádat o odsouhlasení mohou i vlastníci krytých dluhopisů dané emise držící prostou většinu dluhu – takové žádosti musí nucený správce vyhovět) (i) převést krytý blok na jinou banku nebo (ii) je-li souhrnná hodnota krycích aktiv v krycím portfoliu po jmenování nuceného správce krytých bloků nižší než souhrnná hodnota dluhů z krytých dluhopisů, k jejichž krytí toto krycí portfolio slouží, provést poměrné snížení dluhů a následně zpeněžit kryté portfolio a kryté dluhopisy předčasně splatit s využitím zpeněžení příslušného krycího portfolia.

Závěr

Novela zákona o dluhopisech přinesla vítanou revizi a "modernizaci" úpravy krytých dluhopisů v českém právu. Jednak se rozšířily možnosti emitentů při vydávání dluhopisů (připuštěním jiných krycích aktiv než hypotečních úvěrů), jednak lze od změn očekávat zvýšení atraktivity krytých dluhopisů vydávaných podle českého práva, neboť byly odstraněny některé z nedostatků dosavadní úpravy, které hypoteční zástavní listy na evropském trhu znevýhodňovaly. Nová úprava krytých dluhopisů dále odstranila dosavadní nejasnosti pro případ úpadku emitenta a vyjmula kryté bloky z působnosti insolvenčního zákona; toto všechno tak v konečném důsledku činí z krytých dluhopisů bezpečnější a atraktivnější investiční nástroj.

Lenka Grundmanová,
advokát

PRK Partners s.r.o. advokátní kancelář

Jáchymova 2
110 00 Praha 1

Tel.: +420 221 430 111
Fax: +420 224 235 450
e-mail: prague@prkpartners.com

---

[1] Veřejnoprávní zástavní listy jsou kryty krycími aktivy podle čl. 129 odst. 1 písm. a) až b) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 nebo dle § 31 (2) písm. b) a c) zákona o dluhopisech.

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

Další články:

- Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody
- Revize zájezdové směrnice: co přináší, co hrozilo a co to znamená pro praxi
- Kupní smlouva o převodu nemovitosti bez uvedení výše kupní ceny
- Druhá „tlačítková novela": povinné tlačítko pro odstoupení od smlouvy
- Souhlas s veřejným užíváním pozemku jako překážka nároku na bezdůvodné obohacení – nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 2541/25
- Kupní smlouva bez přesného určení kupní ceny
- Nová pravidla ICC pro rozhodčí řízení: Přehled klíčových změn účinných od 1. června 2026
- Byznys a paragrafy, díl 36.: Doložka o mlčenlivosti
- Detekce podezřelého obchodu v kontextu hazardních her
- Když model počítá správně, ale závěr je zavádějící: limity AI při oceňování podniků
- Nařízení prodeje jednotky jako ultima ratio ochrany práv ostatních vlastníků?