

18. 5. 2022

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

Novinky v právní úpravě krytých dluhopisů

Ve Sbírce zákonů ČR byl dne 29. dubna 2022 publikován zákon ze dne 7. dubna 2022, kterým se mění některé zákony v oblasti finančního trhu zejména v souvislosti s implementací předpisů Evropské unie týkajících se unie kapitálových trhů ("Novela").

Novela nabude účinnosti 30 dní po jejím vyhlášení. Zákonodárce tak zvolil poměrně krátkou legisvakanci jejímž důvodem je skutečnost, že většina transpozičních lhůt evropských předpisů již uplynula. Novela přitom transponuje/implementuje značné množství předpisů v oblasti finančního trhu a z hlediska svého rozsahu a svým významem se řadí mezi nejvýznamnější novely za posledních několik let.

Pro emitenty krytých dluhopisů[1] je Novela významná tím, že implementuje řadu ustanovení směrnice o vydávání krytých dluhopisů[2]. Účelem tohoto článku je nastínit hlavní změny, které Novela v této oblasti přináší.

Nový schvalovací proces

Zřejmě nejzásadnější novinka, kterou Novela přináší, je povinnost, aby emitent disponoval ke každému svému krytému bloku[3] povolením od České národní banky. Toto povolení si bude emitent povinen zajistit nejpozději ke dni emise a bude povinen jím disponovat po celou dobu vydávání krytých dluhopisů. Novela tak v podstatě zavádí nový typ licenčního řízení pro emitenty.

V rámci tohoto schvalovacího řízení bude emitent povinen ČNB prokázat dostatečné organizační a technické předpoklady pro vydávání krytých dluhopisů. Mezi konkrétní podmínky patří zajištění politiky, procesů a metodiky pro schválení, změny, obnovu a refinancování úvěrů nebo jiných krycích aktiv zařazených do krycího portfolia; splnění této podmínky bude emitent prakticky dokládat interní dokumentací a postupy. Smyslem této novinky je zajistit dostatečnou ochranu investorů, resp. zajistit vhodnost krycího portfolia.

Emitent bude dále ČNB prokazovat zajištění monitorování krycího portfolia a bude povinen určit vedoucí a další pracovníky, kteří budou zodpovědní za správu krytých bloků. V rámci schvalovacího procesu bude emitent povinen ČNB předložit i samotné emisní podmínky. Novela tak klade vysoké nároky na zajištění interních procesů a postupů emitentů a na jejich personální zabezpečení; požadavky nové zákonné úpravy bude navíc potřeba promítnout i do emisních podmínek. Přípravná fáze emisí by tak neměla být podceněna.

Zbývá dodat, že ČNB bude oprávněna udělené povolení pro krytý blok i odejmout, za podmínky, že bylo uděleno na základě nesprávných, zavádějících či neúplných údajů, či pokud přestaly být plněny podmínky pro jejich udělení. ČNB bude oprávněna povolení odejmout i případě, kdy emitent krytých dluhopisů opakovaně nebo závažně porušil své zákonné povinnosti. Z těchto důvodů budou emitenti povinni plnit své zákonné povinnosti po celou dobu vydávání krytých dluhopisů.

Struktura prodloužitelné splatnosti

Do účinnosti Novely bylo diskutabilní, zda je v českém prostředí možné vydávat kryté dluhopisy[4] s tzv. strukturou prodloužitelné splatnosti (soft bullet), tedy strukturou, kdy je emitent oprávněn

prodloužit splatnost emitovaných krytých dluhopisů o určitou dobu.

Podle "liberálnějších" názorů je vydání krytých dluhopisů s prodloužitelnou dobou splatnosti za současné právní úpravy možné - pokud jsou investoři/vlastníci krytých dluhopisů o této možnosti poučeni a tato možnost je výslovně upravena v emisních podmínkách. Struktura prodloužitelné doby splatnosti je na druhou stranu vnímána jako nepřípustný zásah do vztahu mezi emitentem a investorem a jako nedovolené jednostranné rozhodnutí emitenta o prodloužení splatnosti svého dluhu. Z důvodu této nejistoty se tak k využívání struktur prodloužitelné splatnosti v českém prostředí v zásadě nepřistupovalo.

Novela přináší větší jistotu a stanovuje, za jakých podmínek bude možné vydat kryté dluhopisy s využitím struktur prodloužitelné splatnosti. Emitent bude nově oprávněn stanovit v emisních podmínkách tzv. rozhodnou událost[5], při jejímž splnění bude možné splatnost krytých dluhopisů prodloužit o stanovenou dobu.

Novela tak zavádí specifické důvody, na které se bude emitent oprávněn odvolat při formulování struktury prodloužitelné splatnosti. Tyto důvody souvisí zejména s finanční situací emitenta, resp. jeho likviditou. Typicky tomu tak bude v případě, kdy bylo vůči emitentovi přijato opatření k řešení krize ve smyslu zákona upravujícího ozdravné postupy a řešení krize na finančním trhu, nebo v případě, kdy dojde k neplnění kapitálových požadavků ve smyslu nařízení CRR[6]. Dalším důvodem může být neplnění požadavků emitenta na likviditní rezervu (viz níže), či pokud by v důsledku splacení emise emitent nebyl schopen plnit požadavky na likviditu stanovené přímo použitelnými předpisy EU.

Prodloužitelná splatnost krytých dluhopisů tak bude možná výhradně v povolených případech, a nikoliv na základě libovolného rozhodnutí emitenta. Eminent bude dále mimo jiné povinen zajistit, že prodloužením splatnosti nedojde ke změně ve strukturálních vlastnostech krytých dluhopisů a krytého bloku. Při formulování struktury prodloužitelné splatnosti v emisních podmínkách by se tak mělo obecně pamatovat na to, aby tato struktura byla obhajitelná. Nicméně bez ohledu na určitá omezení se stále jedná o praktickou novinku, kterou emitenti mohou přivítat.

Nové způsoby označení krytých dluhopisů

V návaznosti na zvyšující se popularitu krytých dluhopisů a snahu odlišit tento typ konzervativnějších a bezpečnějších dluhopisů od jiných investičních nástrojů zákonodárce zavedl možnost kryté dluhopisy za stanovených podmínek nově označit jako tzv. "evropský krytý dluhopis (prémiový)". Jedná se o chráněnou evropskou značku chráněnou ve všech jazycích EU.

Původní znění zákona o dluhopisech umožňovalo využít označení "CRR" (v případě, že byly splněny podmínky pro toto označení krytých dluhopisů podle nařízení CRR)[7]. Nové označení "evropský krytý dluhopis (prémiový)" bude emitent oprávněn využít namísto stávajícího označení "CRR", nebo se může rozhodnout nadále využívat stávající označení "CRR". V obou případech bude nicméně nutné plnit podmínky podle nařízení CRR.

Likviditní rezerva krycího portfolia

Z nových povinností Novela dále vyžaduje, aby emitent za účelem zajištění včasného splacení svých závazků zajistil, že krycí portfolio (tj. aktiva emitenta krytých dluhopisů, která slouží ke krytí dluhů emitenta z krytých dluhopisů) bude obsahovat likviditní rezervu.[8] Likviditní rezerva bude povinně tvořena stanovenými druhy kvalitních likvidních aktiv. Tato aktiva budou k dispozici pro krytí maximálního kumulativního čistého odtoku likvidity z krytého bloku po dobu alespoň 180 dní. Čistým odtokem likvidity se podle směrnice o vydávání krytých dluhopisů rozumí všechny odtoky plateb,

kteře jsou splatné v jeden den, po odečtení všech přítoků plateb splatných ve stejný den a souvisejících s aktivy v krycím portfoliu.[\[9\]](#)

Novela podrobně upravuje, z jakých druhů aktiv může být tato likviditní rezerva tvořena.[\[10\]](#) Jedná se o vysoce kvalitní aktiva, jako jsou pohledávky vůči některým ústředním či regionálním vládám, expozice ve formě krytých dluhopisů s kvalitním zajištěním či některé kvalitní korporátní dluhové cenné papíry (zde bude záležet na jejich úvěrovém hodnocení a dalších podmínkách). Emitenti by tak měli věnovat zvýšenou pozornost zajištění a udržení požadované hladiny likviditní rezervy a zvolit vhodné spektrum aktiv za účelem vyhovění tomuto požadavku.

Změny týkající se rejstříku krycích aktiv a krycích portfolií

Novela přináší změny i v oblasti rejstříku krycích aktiv (tj. v evidenci emitenta, která slouží k zápisu krycích aktiv určených ke krytí dluhů emitenta z krytých dluhopisů).

Nově se v případě pohledávky z hypotečního úvěru vyžaduje, aby emitent tuto pohledávku zapsal do rejstříku krycích aktiv až v momentě, kdy se dozví o právních účincích vzniku zástavního práva k nemovité věci. Smyslem této změny je zvýšit bezpečnost krycích aktiv (určených ke krytí dluhů z hypotečních zástavních listů). Novela přináší nová pravidla i na samotnou osobu, která bude stanovovat zástavní hodnotu zastavených nemovitých věcí vč. pravidel pro samotný postup oceňování.

Emitenti mohou naopak uvítat možnost nově zapsat do rejstříku krycích aktiv i pohledávky z hypotečního úvěru poskytnutého jinou bankou, a to v případě, že na ně byla tato pohledávka převedena nebo jim byla poskytnuta jako finanční kolaterál ve smyslu zákona č. [408/2010](#) Sb., o finančním zajištění. Emitentům se tak nabízí možnost rozšířit svá krycí portfolia o další aktiva.

Značný okruh nových povinností pak Novela přináší v případě aktiv, která sloužící ke krytí dluhů z veřejnoprávních zástavních listů[\[11\]](#). Nově platí, že emitent bude povinen pro účely zajištění dluhů z těchto typů krytých dluhopisů určit pohledávky vůči tzv. veřejnému podniku[\[12\]](#). Tento veřejný podnik bude muset splnit požadavky podle Novely.

Mezi tyto požadavky patří povinnost poskytovat základní veřejnou službu, a to na základě licence či koncese podle zákona o zadávání veřejných zakázek včetně plnění podmínky podléhání veřejnému dohledu. Veřejný podnik bude dále povinen splňovat i finanční kritéria, tj. schopnost generovat, resp. mít dostatečné předpoklady k vytváření příjmů.

Z důvodu značného rozsahu změn v této oblasti by emitenti měli věnovat zvýšenou pozornost vytváření krycích portfolií podle nových pravidel. Některá tato pravidla si zřejmě vyžádají i změny v interních předpisech a postupech emitentů. Navíc by emitenti neměli opomenout, že ve vztahu k veřejnoprávním zástavním listům se nově stanovuje nejméně desetiprocentní míra přezajištění (tzv. overcollateralisation), a z tohoto pohledu by měli strukturovat svá krycí portfolia.

Nové informační povinnosti a další novinky

Dalším významným okruhem novinek, který Novela přináší, je rozšíření informačních povinností emitenta. Emitenti budou povinni poskytnout dostatečně podrobné informace o svých krytých blocích, aby investor mohl posoudit rizika krytého bloku/riziko investice.

Tyto informace bude emitent povinen poskytnout investorům alespoň jednou za kalendářní čtvrtletí. Emitent bude nově povinen poskytnout investorům např.:

- i. informace o hodnotě krycího portfolia a nesplacených krytých dluhopisech;

- ii. identifikační označení krytých dluhopisů v rámci daného krytého bloku;
- iii. zeměpisné rozdělení a druhy krycích aktiv; a
- iv. informace týkající se tržního, úvěrového a dalších rizik.

Mimo řády dalších technických změn a legislativních upřesnění Novela vypouští ustanovení o monitorovi krytého bloku, přináší změny týkající se vykonávání dohledu v oblasti krytých dluhopisů včetně spolupráce orgánů dohledu a stanovuje soubor informací, které bude o emitentech krytých dluhopisů zveřejňovat ČNB. Další změny se týkají např. působnosti nuceného správce krytých bloků.

Je přínosné, že Novela dále kultivuje právní rámec pro vydávání krytých dluhopisů v České republice a přináší některá zjednodušení a nové možnosti pro emitenty. Česká právní úprava se tak přibližuje západním zemím, zejména Německu a Rakousku, kde mají kryté dluhopisy dlouhou tradici. Je v zájmu emitentů, aby se se zněním Novely podrobně seznámili a využili nové možnosti, které nová právní úprava nabízí. Zvýšená pozornost by měla být věnována novým povinnostem v oblasti vytváření krycích portfolií, nutnosti vytvářet likviditní rezervu, schvalovacímu procesu ČNB týkajícího se krytých bloků a novým informačním povinnostem.



JUDr. Filip Michalec,
advokát

Wolf Theiss

WOLF THEISS Rechtsanwälte GmbH & CO KG, organizační složka

Pobřežní 394/12
186 00 Praha 8

Tel.: +420 234 765 111
Fax: +420 234 765 110
e-mail: paha@wolftheiss.com

[1] Emitentem krytých dluhopisů může být podle českého práva pouze banka.

[2] Směrnice EU 2019/2162 ze dne 27. listopadu 2019 o vydávání krytých dluhopisů a veřejném dohledu nad krytými dluhopisy.

[3] Krytý blok je tvořen krycím portfoliem společně s dluhy, které toto krycí portfolio zajišťuje.

[4] Zákon o dluhopisech rozeznává tři skupiny krytých dluhopisů: (i) hypoteční zástavní listy, (ii)

veřejnoprávní zástavní listy a (iii) smíšené zástavní listy.

[5] Směrnice EU o vydávání krytých dluhopisů používá termín "trigger event".

[6] Za podmínek stanovených nařízením Evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 - v případě kdy dojde ke snížení poměru kmenového kapitálu tier 1 ve smyslu čl. 54 odst. 1 písm. a) bodů i) nebo ii) tohoto nařízení.

[7] Tj. plnění požadavků ve smyslu čl. 129 nařízení CRR.

[8] Pokud se na emitenta krytých dluhopisů nevztahují požadavky na likviditu ve smyslu přímo použitelných předpisů EU, které se překrývají s požadavky na likviditní rezervu podle Novely; emitent v tomto případě nebude povinen plnit požadavek na likviditní rezervu po dobu stanovenou v těchto předpisech.

[9] Definice je rozvedena v čl. 3 bodu 16 směrnice o vydávání krytých dluhopisů.

[10] Za podmínek podle Novely se jedná o vyjmenovaná aktiva ve smyslu čl. 10 až 12 Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/61, kterým se doplňuje nařízení CRR, pokud jde o požadavek na úvěrové instituce týkající se krytí likvidity a vyjmenované krátkodobé expozice vůči úvěrovým institucím podle nařízení CRR.

[11] Veřejnoprávní zástavní list je druh krytého dluhopisu, který musí být zajištěn pohledávkami za vyjmenovanými veřejnoprávními subjekty - nově za veřejným podnikem.

[12] Ve smyslu zákona upravujícího některá opatření ke zprůhlednění finančních vztahů v oblasti veřejné podpory.

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody](#)
- [Pohled přes hranice - natáčení pornografických klipů jako důvod výpovědi z nájmu bytu](#)
- [Nařízení EU o umělé inteligenci a jeho dopady na využití jazykových modelů v advokátní praxi](#)
- [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](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 36.: Doložka o mlčenlivosti](#)
- [Detekce podezřelého obchodu v kontextu hazardních her](#)

- [AI omnibus](#)