

## K přípustnosti vydávání dluhopisů emitentem, jehož podnikatelskou činností je poskytování úvěrů

Předpis • zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů („ZoB“)

Ustanovení • § 2 odst. 2 ZoB

Otázka *Za jakých podmínek je přípustné, aby nebankovní subjekt, jehož hlavní podnikatelskou činností je poskytování úvěrů, využíval i dluhopisové financování?*

Odpověď

Podle § 2 odst. 1 ZoB nesmí nikdo přijímat vklady od veřejnosti bez bankovní licence (pokud zvláštní zákon nestanoví jinak, to je případ zejména družstevních záložen) přičemž podle § 2 odst. 2 ZoB se za přijímání vkladů považuje též soustavné vydávání dluhopisů a jiných srovnatelných cenných papírů, pokud

- a) představuje jedinou nebo jednu z hlavních činností emitenta,
- b) předmětem podnikatelské činnosti emitenta je poskytování úvěrů, nebo
- c) předmětem podnikatelské činnosti emitenta je některá z činností uvedených v § 1 odst. 3 (tj. poskytování dalších služeb poskytovaných obvykle bankami).

**Z pohledu ZoB je tedy přípustné, aby nebankovní subjekt, jehož hlavní podnikatelskou činností je poskytování úvěrů, využíval i dluhopisové financování, avšak je nutno posuzovat parametry zvažované emise dluhopisů. Klíčovým parametrem je, zda využitím SPV nedochází k obcházení regulace, tedy v konkrétním případě není z výnosu dluhopisů financována činnost poskytování úvěrů nebankovními poskytovateli.**

Na prvním místě je v praxi potřebné posouzení soustavnosti vydávání dluhopisů. Jistě je myslitelná taková emise dluhopisů, která je u dané osoby zcela jednorázová, event. ojedinělá. V ostatních případech je však soustavnost pravděpodobně vždy přítomná a je velmi problematické omezovat ji opatřeními jako je například stanovení minimálního intervalu mezi jednotlivými emisemi, omezením emisních lhůt apod. Ostatně i jediná emise dluhopisů, jež by byla nabízena veřejnosti dlouhodobě, by představovala soustavné vydávání dluhopisů.<sup>1</sup>

**Pokud mohou vzniknout pochyby, že k vydávání dluhopisů bude docházet soustavně, musí podmínky zvažované emise dluhopisů zaručovat, že dluhopisy nebudou nabízeny a prodávány veřejnosti.** Za tímto účelem lze též doporučit i kroky které povedou k omezení nabízení dluhopisů na sekundárním trhu, jako je stanovení vysoké jmenovité hodnoty jednotlivého dluhopisu či zavedení pravidel omezujících převoditelnost. Vhodná opatření směřující k tomu, že dluhopisy nebudou nabízeny veřejnosti, mohou být například tato:

- I. dluhopisy budou moci být upsány pouze kvalifikovanými investory<sup>2</sup> na principu soukromého umístění (*private placement*),
- II. emitent nikomu neumožní, ani nikoho nepověří k nabízení dluhopisů veřejnosti,
- III. v mandátní smlouvě uzavřené s aranžérem emise dluhopisů se aranžér zaváže nenabízet dluhopisy veřejnosti,
- IV. s upisovateli bude uzavřena smlouva o úpisu, ve které upisovatel prohlásí, že je kvalifikovaným investorem, a zaváže se dluhopisy veřejně nenabízet,
- V. neproběhne žádná inzerce či veřejné setkání za účelem nabídky dluhopisů a nebudou oslofováni žádní drobní klienti, kteří nejsou kvalifikovanými investory,

přičemž v případě, že emitent vyhotovuje prospekt dluhopisu za účelem přijetí dluhopisu k obchodování na regulovaném trhu, budou příslušná výše uvedená opatření – u kterých je to z jejich povahy možné – uvedena v prospektu, jakožto

<sup>1</sup> § 2 odst. 4 zákona o dluhopisech: „Emisi dluhopisů se rozumí soubor dluhopisů vydávaných na základě týchž emisních podmínek a majících stejný okamžik emise a stejné datum splatnosti. (...)“.

<sup>2</sup> § 34 odst. 3 ZPKT.

údaje o podmínkách nabídky; v prospektu dále může být uvedena informace o tom, že dluhopisy nebudou nabízeny veřejnosti, a že na základě prospektu nelze veřejné nabízení provádět.

Výše uvedená opatření směřující k omezení oslovení veřejnosti lze považovat z pohledu záměru vydávání dluhopisů nebankovním poskytovatelem úvěrů za efektivnější než opatření zamezující soustavnosti.

Podmínky přípustnosti vydávání dluhopisů emitentem, jehož podnikatelskou činností je poskytování úvěrů, které jsou uvedeny v této odpovědi, pak lze přiměřeně vztáhnout též k vydávání jiných srovnatelných cenných papírů.

Výše uvedená opatření nejsou nutnou podmínkou, rozhodující bude vždy faktický stav, tedy zda dochází k shromažďování prostředků od veřejnosti či nikoliv. Případná sekundární nabídka je relevantní, jen pokud směřuje k obcházení zákazu veřejného nabízení při primárním úpisu. **Přijetím uvedených opatření však emitent zásadně snižuje riziko, že by jeho jednání při vydávání dluhopisů mohlo být posouzeno jako neoprávněný výkon činnosti vyhrazené bankám.**

V souvislosti s ustanovením § 2 odst. 2 písm. a) a b) ZoB Česká národní banka dodává, že nepovažuje za jednání v rozporu s § 2 ZOB rovněž postup v případě, že mateřská společnost založí účelovou dceřinou společnost (SPV) za účelem vydávání dluhopisů, které by byly distribuovány veřejnosti a výnos z nich by byl poskytnut formou úvěru, za podmínky, že úvěr je poskytován pouze mateřské společnosti, resp. ostatním společnostem v rámci koncernu, a předmětem činnosti příjemce úvěru není některá z bankovních činností. Hlavní činností emitenta dluhopisů (SPV) zde nebude vydávání dluhopisů, ale poskytování financování v rámci skupiny. SPV v takových případech slouží jen jako technický prostředník plateb. Do určité míry analogicky lze odkázat i na zákon o podnikání na kapitálovém trhu, podle kterého se povolení obchodníka s cennými papíry nevyžaduje, pokud jde o investiční služby poskytované výhradně pro členy stejného podnikatelského seskupení.<sup>3</sup>

**Naopak ale platí, že pokud nebankovní poskytovatel úvěrů, poskytovatel platebních služeb, obchodník s cennými papíry apod. (resp. osoba poskytující podnikatelským způsobem služby, které mohou poskytovat i banky) založí SPV, přes které se bude financovat soustavným vydáváním dluhopisů vůči veřejnosti, není splněna podmínka, že předmětem činnosti příjemce úvěru ve skupině není některá z bankovních činností. Požadavek na bankovní licenci se v takovém případě uplatní.**

Význam  
odpovědi pro její  
adresáty

Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Bankovní rada České národní banky případně může v rámci své rozhodovací činnosti zaujmout odlišný názor. Postup v souladu s odpovědí však bude ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Kontaktní osoba: Miloš Machač, milos.machac@cnb.cz

Datum: 11. 9. 2013; aktualizováno a doplněno 27. 10. 2017 (upřesněn pojem kvalifikovaného investora, doplněna aplikace pravidel na situace, kdy emitent dluhopisů poskytuje financování jen v rámci skupiny).

<sup>3</sup> § 4b odst. 1 písm. a) ZPKT ve znění účinném do 2.1.2018, § 4b odst. 1 písm. b) ZPKT ve znění účinném od 3.1.2018 (po novele č. 204/2017 Sb.).