

## VLIV ÚPADKOVÉHO PRÁVA NA FINANČNÍ STABILITU<sup>168</sup>

Hlavním tématem tohoto článku je vývoj úpadkového práva ve vazbě na finanční stabilitu. Ačkoliv úpadkové právo nepředstavuje přímou regulaci finančního trhu, má výrazný dopad na trh a chování jeho účastníků. Kvalitní úpadkové právo umožňuje rychlý výstup problematických subjektů z hospodářského systému a omezuje dopad ztráty vzniklé činností úpadců na ostatní podnikatele, domácnosti a finanční instituce. Úpadkové právo má tudíž významnou roli z hlediska kreditního a systémového rizika, a přímo tak ovlivňuje podmínky pro finanční stabilitu v české ekonomice. Jde navíc o téma značně aktuální, protože po letech příprav končí legislativní proces přijímání nového insolvenčního zákona.<sup>169</sup>

Tento článek představuje první ucelené pojednání o vlivu právní úpravy na finanční stabilitu podané prostřednictvím Zprávy o finanční stabilitě. Úvod tohoto textu proto stručně diskutuje obecný vztah práva a finanční stability. Poté je pozornost upřena na hlavní téma článku – úpadkové právo.

### 1. OBECNĚ KE VZTAHU PRÁVA A FINANČNÍ STABILITY

Právní řád reguluje ve větší či menší míře v zásadě veškeré vztahy ve společnosti. Optimálně by právo mělo sloužit k eliminaci nestability v nejširším slova smyslu, včetně nestability finančního systému. Příčinou této nestability může být dokonce i samotné právo. V běžně fungující tržní ekonomice a právním státě lze ale pouze ve zcela výjimečných případech označit konkrétní právní normu za přímou příčinu vzniku finanční nestability. Právní řád spíše vytváří podmínky, které toto riziko snižují, v horším případě na ně právo nereaguje či jej dokonce může zvyšovat. Právní prostředí je tudíž nezbytným podpůrným prvkem finanční stability.

Proto je možné otázku právního prostředí jako zdroje možné nestability finančního sektoru parafrázovat jako otázku nedostatků práva, které mohou působit proti systémové stabilitě a podporovat systémové riziko („riziko nákazy“). Nedostatkem práva není pouze absence určitých pravidel, ale též například jejich přemíra a netransparentnost<sup>170</sup> nebo jejich pouhá existence „na papíře“ bez odpovídající aplikace či dozoru nad jejich dodržováním v praxi. Ke zdraví ekonomiky přispívá svou měrou též relativní stálost, kontinuita a předvídatelnost práva, zatímco jeho příliš časté změny „novými směry“ působí v tomto smyslu negativně.<sup>171</sup>

Z pohledu vlivu na stabilitu finančního systému lze právní normy dělit do několika skupin, jakkoliv hranice mezi nimi mohou být do určité míry umělé a propustné:

1. První skupinu tvoří zákony, které mají významný vliv na stabilitu finančního sektoru, i když hlavním cílem těchto norem není samotná finanční stabilita či regulace chování na finančním trhu. Uvést lze například obchodní zákoník, zákon o konkurzu a vyrovnání nebo zákon o ochraně hospodářské soutěže.
2. Další skupinou jsou „makroekonomické“ zákony sledující primárně hospodářský růst, zaměstnanost, stabilitu měnového kurzu, fiskální otázky apod. Jde například o zákony upravující daně a problematiku veřejných rozpočtů vůbec, kurz měny a nakládání s devizami, investiční pobídky či mezinárodní dohody o ochraně investic. Tyto předpisy mají zásadní vliv na ekonomickou a finanční stabilitu státu jako celku. Zjednodušeně však lze říci, že pro banky a jiné finanční instituce mají zhruba stejný význam jako pro jiné podniky nebo i obyvatelstvo.
3. Třetí skupinou jsou předpisy reagující na případ nastání určité mimořádné události spojené s nestabilitou finančního systému. Příčinou mohou být jak události nefinančního charakteru (ozbrojené konflikty, teroristické útoky, epidemie či přírodní katastrofy), tak i náhlé a hluboké krize způsobené finančními a ekonomickými vlivy.<sup>172</sup> Tyto předpisy se snaží o nápravu již vzniklé nestability a nemají většinou vliv na příčiny či prevenci finanční nestability.

168 Tomáš Rýdl, ČNB.

169 Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon). Zákon nabude účinnosti 1. července 2007.

170 Například při rozhodování o přeshraniční investici bere potenciální investor za jeden z rozhodujících faktorů přehlednost právní a administrativní infrastruktury cílové země.

171 Problém „přeregulovanosti“ je diskutován v závěru tohoto článku.

172 Typickými příklady takových „krizových předpisů“ jsou ustanovení devizového zákona o nouzovém stavu v devizovém hospodářství, krizový zákon nebo i zákon o veřejné podpoře.

4. Poslední skupinu tvoří zákony a jejich prováděcí právní předpisy regulující přímo podnikání účastníků finančního trhu, jejich jednání vůči klientům, fungování trhů a dohled nad nimi. Jde o normy, které by nejvíce ze všech měly preventivně působit proti systémovému riziku prosazováním regulace, dohledu a tržní disciplíny vlastních finančních zprostředkovatelů.<sup>173</sup>

Tato skupina právních norem se nejbližší dotýká jak činnosti účastníků finančního trhu, tak i ČNB jakožto orgánu dohledu nad finančním trhem.<sup>174</sup> V této oblasti došlo ve srovnání se situací v devadesátých letech k významnému pokroku, zejména díky harmonizaci tuzemského práva s právem Evropských společenství (ES). Vzhledem ke značné angažovanosti evropského práva v oblasti regulace finančního trhu jsou české právní a regulatorní podmínky podnikání na finančním trhu ve vysoké míře kompatibilní s obdobnými podmínkami v členských zemích Evropské unie (EU), resp. státy Evropského hospodářského prostoru. Harmonizace regulatorních pravidel výrazně snižuje systémové riziko, a to v celoevropském kontextu.

V roce 2005 nedošlo v oblasti tuzemské legislativy finančního trhu z hlediska systémové stability k přijetí většího množství zásadních změn. Z nových norem v tomto kontextu zasluhuje zvláštní pozornost zákon o finančních konglomerátech<sup>175</sup>. Tento zákon byl oproti původnímu záměru (transponovat směrnici o doplňkovém dohledu nad úvěrovými institucemi, obchodníky s cennými papíry a pojišťovnami ve finančních konglomerátech)<sup>176</sup> podstatně rozšířen i o další oblasti. Z hlediska systémové stability je vhodné zmínit, že vedle vlastního doplňkového dohledu přinesl i novou legislativní úpravu dohledu nad pojišťovnami ve skupině, přiblížil právní úpravu družstevního peněžnictví pravidlům obsaženým v zákoně o bankách a napravil některé nedostatky nedlouho předtím narychlo přijaté novely obchodního zákoníku zavádějící institut vytěsnění minoritních akcionářů (*squeeze-out*).<sup>177</sup> Významné změny z pohledu finančního trhu přinesl též do zákona o konkurzu a vyrovnání.<sup>178</sup>

Hlavním předmětem tohoto článku je úpadkové (také insolventní/konkurzní) právo, patřící do první skupiny předpisů, jehož vývoj a aktuální změny mohou ovlivnit fungování a stabilitu finančních trhů.

## 2. ČESKÉ ÚPADKOVÉ PRÁVO Z HLEDISKA STABILITY FINANČNÍHO SYSTÉMU

Již od druhé poloviny devadesátých let, kdy začal být v návaznosti na počínající oslabení české ekonomiky institut konkurzu hojně využíván,<sup>179</sup> se upozorňuje, že zákon o konkurzu a vyrovnání, byť více než dvacetkrát novelizovaný,<sup>180</sup> je zastaralý. Bylo mu vytýkáno, že vychází z práva a podnikatelské etiky první republiky a hodí se spíše pro realizaci bankrotu malého podniku s maximálně desítkami věřitelů lokalizovanými poblíž sídla (bydliště) dlužníka než na velké společnosti. Rovněž bylo poukazováno na to, že je příliš rigidní, nedává faktickou možnost alternativy ke konkurzu jakožto likvidačnímu způsobu řešení úpadku (zákonné požadavky na vyrovnání, jak je uvedeno dále, prakticky znemožňovaly jeho častější použití v praxi). Neumožňuje citlivěji rozlišovat mezi jednotlivými typy úpadců (např. spotřebitel, drobný obchodník, průmyslový kolos nebo finanční instituce) a neposkytuje věřitelům dostatečné právní mechanismy k rozhodování o způsobu řešení úpadku, které by odpovídaly jejich ekonomicky legitimnímu nároku na majetek úpadce. Tento zákon je po dlouhá léta předmětem značné kritiky i ze strany účastníků finančního trhu a regulátorů.

173 Příkladem může být zákon o bankách, zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon o pojištnictví nebo zákon o kolektivním investování.

174 K 1. dubnu 2006 převzala ČNB na základě zákona č. 57/2006 Sb. dohled nad celým finančním trhem v ČR.

175 Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dozoru nad bankami, spořitelnicemi a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech).

176 Problematika je upravena směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2002/87/ES ze dne 16. prosince 2002 o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu.

177 Zákon č. 216/2005 Sb. *Squeeze-out* (oficiálně „právo výkupu účastnických cenných papírů“) je problematickým institutem práva obchodních společností (a práva vůbec s ohledem na klíčový aspekt ochrany vlastnictví). Z pohledu stability a rozvoje finančního systému je vhodné poukázat na jeho dva protichůdné dopady. Na jednu stranu může napomoci vyjasnění a zjednodušení vlastnické struktury, *corporate governance* a řídicího a kontrolního systému řady finančních skupin, což je výhodné jak pro samotnou skupinu, tak i pro orgány dohledu. Na druhou stranu vytěsnění minoritních akcionářů zužuje pestrost nabídky akciových titulů na veřejném trhu a tím i dlouhodobé investiční možnosti domácností.

178 Popisem zákona o finančních konglomerátech a další nové legislativy v oblasti finančního trhu se podrobněji zabývají i jiné publikace ČNB, např. publikace Bankovní dohled 2005 nebo Zpráva o situaci na českém kapitálovém trhu za rok 2005.

179 Podrobnější údaje o vývoji počtu podaných návrhů na konkurz jsou uvedeny v kapitole 3.1. Nefinanční podniky této zprávy.

180 Konkurz a vyrovnání je upraven zákonem č. 328/1991 Sb., o konkursu a vyrovnání, ve znění pozdějších předpisů.

Z hlediska finančního trhu a finanční stability má úpadkové právo významnou roli při ovlivňování kreditního a systémového rizika. Úpadkové právo spoluurčuje, jak se úpadek dlužníka banky či jiné finanční instituce projeví na její stabilitě nebo jak se úpadek jedné banky či finanční instituce dotkne celého systému (riziko nákazy). Tento článek se soustředí právě na ty aspekty úpadkového práva, které jsou podstatné z hlediska výše uvedených rizik. Řada těchto aspektů působila v minulosti problémy a již se je podařilo napravit, některé z nich však stále přetrvávají a představují výzvu pro budoucí právní úpravu.

### 3. NĚKTERÉ PRVKY SYSTÉMOVÉHO RIZIKA V ÚPADKOVÉM PRÁVU

#### ● **pravidlo „nulté hodiny“**

S prohlášením konkurzu na majetek je spojena řada právních účinků. Dlužník tím pozbývá právo nakládat se svým majetkem a od prohlášení konkurzu se odvozuje neplatnost, neúčinnost a odporovatelnost některých právních úkonů dlužníka. Dříve platilo, že účinky prohlášení konkurzu nastaly dnem vyvěšení rozhodnutí o prohlášení konkurzu na úřední desce soudu, tj. zpětně k prvním okamžikům daného dne, i když rozhodnutí bylo vyvěšeno například ve 14 hod. odpoledne (tzv. pravidlo nulté hodiny /zero-hour rule/). To přinášelo právní nejistotu smluvním partnerům dlužníka a představovalo zásadní problém především v případě úpadku účastníka platebního systému nebo vypořádacího systému trhu s investičními nástroji. Mohla být totiž zpětně zneplatněna transakce uzavřená v den prohlášení konkurzu, ale před vyvěšením vlastního rozhodnutí, kdy druhá strana obchodu nemohla objektivně o prohlášení konkurzu vědět.

Od 1. 4. 1998 bylo pravidlo nulté hodiny zrušeno a účinky konkurzu nastávají teprve okamžikem vyvěšení rozhodnutí na úřední desce soudu. Navíc od 1. 1. 2003, resp. 1. 5. 2004, má soud povinnost informovat ČNB o prohlášení konkurzu na účastníka platebního, resp. vypořádacího systému uvedeného v seznamu, který ČNB vede podle zvláštních zákonů.<sup>181</sup> ČNB potom neprodleně takovou informaci předá provozovateli systému a osobám plnícím funkci centrální protistrany, zúčtovatele a clearingové instituce v takovém systému (sama ČNB je provozovatelem jediného platebního systému v ČR).

Snadnější a dostupnější informování všech věřitelů a případných dalších subjektů o úpadku určité osoby by měl v nové právní úpravě vyřešit dálkově přístupný insolvenční rejstřík a elektronický způsob vyhlásování rozhodnutí týkajících se úpadců.

#### ● **neodvolatelnost příkazů předaných do platebního nebo vypořádacího systému**

S výše uvedenou problematikou informování o prohlášení konkurzu a s účinky takového rozhodnutí souvisí požadavek finančních trhů a jejich regulátorů, aby platební a vypořádací systémy zamezovaly vzniku druhotné platební neschopnosti v případě, že se některý z účastníků systému stane neschopným plnit své závazky. A to tak, že zajistí neodvolatelnost a vykonatelnost (tj. provedení) příkazů předaných tímto účastníkem do systému do okamžiku, kdy se provozovatel systému dozví, že na tohoto účastníka byl prohlášen konkurz nebo jiné obdobné opatření související se zastavením plateb. Tyto požadavky naplňuje u platebních systémů od 1. 1. 2003 zákon o platebním styku a s ním přijatá novela zákona o konkurzu a vyrovnání. U vypořádacích systémů pak od 1. 5. 2004 zákon o podnikání na kapitálovém trhu i zákon o konkurzu a vyrovnání.

#### ● **závěrečné vyrovnání (close-out netting)**

Close-out netting představuje právní rámec pro závěrečné vyrovnání vzájemných pohledávek a závazků z derivátových obchodů, půjček cenných papírů, repo operací, případně jiných finančních transakcí uzavřených mezi institucionálními investory, resp. institucionálními investory a jejich klienty v případě, že se jedna ze stran ocitne v úpadku.<sup>182</sup> Jde o to, aby dohoda o závěrečném vyrovnání byla vykonatelná i v případě konkurzního řízení, kde jinak platí princip „zakonzervování“ stavu pohledávek a závazků k momentu prohlášení konkurzu.

Hlavním argumentem pro uzákonění uznatelnosti závěrečného vyrovnání v konkurzu je jeho příspěvek k eliminaci rizika „přenosu nákazy“ ve finančním sektoru z jednoho úpadce na jeho smluvní partnery. Objemy jejich vzájemných obchodů se pohybují v řádech milionů až miliard, ale ve svém souhrnu představují jediný čistý závazek v mnohem menší výši. Uznatelnost závěrečného vyrovnání snižuje navíc kapitálové požadavky na dotčené transakce pro účely dodržování pravidel kapitálové přiměřenosti. Instituce z „nettingových jurisdikcí“ jsou tak z tohoto pohledu na finančním trhu vyhledávanějšími smluvními partnery, což je dostává do konkurenční výhody oproti těm, jejichž konkurzní právo závěrečné vyrovnání neuznává.

<sup>181</sup> Jde o zákon č. 124/2002 Sb., o převodech peněžních prostředků, elektronických platebních prostředcích a platebních systémech (zákon o platebním styku), a zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Do 31. 3. 2006 vedla seznam vypořádacích systémů Komise pro cenné papíry.

<sup>182</sup> K závěrečnému vyrovnání obvykle dochází při šířeji definovaném selhání smluvní strany (default) než jen v případě úpadku.

Hlavním protiargumentem odpůrců závěrečného vyrovnání bylo poukazování na nerovnost věřitelů a dlužníků úpadce, která by tím vznikla, často doprovázené dodatkem o nerovnosti ve prospěch finančně silných na úkor finančně slabších subjektů. Snaha o legalizaci závěrečného vyrovnání byla tím spíše kritizována při existenci dodnes platného, ale problematického pravidla o absolutním zákazu započtení pohledávek v konkurzu.<sup>183</sup>

První pokus uzákonit v České republice pravidla pro závěrečné vyrovnání proběhl koncem roku 2000, kdy se do zákona o cenných papírech dostala první definice tzv. závěrečného vyrovnání zisků a ztrát.<sup>184</sup> Šlo pouze o popis smluvního ujednání (vlastního mechanismu takové operace). Nebyl v té souvislosti novelizován zákon o konkurzu a vyrovnání, tudíž české konkurzní právo nadále se závěrečným vyrovnáním nepočítalo.

Zlepšení nastalo k 1. 5. 2004, kdy nabyly účinnosti nový zákon o podnikání na kapitálovém trhu a související novela zákona o konkurzu a vyrovnání.<sup>185</sup> Tehdy již byla v určitém rozsahu zajištěna nedotknutelnost závěrečného vyrovnání v případě konkurzních a vyrovnacích řízení. Problémem ovšem bylo vlastní vymezení závěrečného vyrovnání v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu, které do něj bylo převzato ze zmíněného zákona o cenných papírech. Vycházelo totiž spíše z účetního pojetí a hovořilo o vykompenzování zisků a ztrát z jednotlivých operací, na které se závěrečné vyrovnání vztahuje. Především pro účely konkurzního zákona ale bylo potřebné a přesnější, aby definice závěrečného vyrovnání vycházela z občanskoprávní terminologie a řešila souběh vzájemných pohledávek, resp. závazků z těchto operací.

K ucelenému legislativnímu ošetření otázek závěrečného vyrovnání došlo až k 29. 9. 2005 zákonem o finančních konglomerátech. Ten totiž mimo jiné transponoval do našeho právního řádu směrnici o dohodách o finančním zajištění,<sup>186</sup> která *close-out netting*, jeho definici, uznatelnost a vykonatelnost poměrně podrobně upravuje. Vzniklo nové, volnější, ale zároveň přesnější právní vymezení závěrečného vyrovnání (již bez přídavku „zisků a ztrát“). Dřívější diskuse o tom, kterým „kvalifikovaným“ stranám uzavírání takových smluvních ujednání dovolit, byla vyřešena přístupem, kdy zákon explicitně neomezuje ani nevymezuje okruh subjektů, které výhod závěrečného vyrovnání mohou požívat, avšak obecně vymezuje typy obchodů, které (pouze) může ujednání o závěrečném vyrovnání pokrývat. Uznatelnost závěrečného vyrovnání byla vedle konkurzu a vyrovnání legislativně zakotvena i pro případy zavedení nucené správy na jeho smluvní stranu.

#### ● **finanční zajištění (kolaterály)**

V podstatě ze stejného důvodu jako v případě závěrečného vyrovnání – zabránění systémovému riziku šíření nákazy finančním trhem – usilují jeho účastníci (včetně centrálních bank) a regulátoři i o nedotknutelnost realizace smluvních ujednání o finančním zajištění (kolaterálu) v případě úpadku jedné ze stran takového ujednání.<sup>187</sup> Také argumenty odpůrců takových iniciativ vycházejí z porušení principu rovnosti věřitelů v konkurzu a favorizování finančních institucí.

Právní úprava nedotknutelnosti finančního zajištění proběhla ve dvou rovinách. Nejprve šlo o harmonizaci s požadavky směrnice o neodvolatelnosti zúčtování<sup>188</sup> zákonem o platebním styku (k 1. 1. 2003), resp. zákonem o podnikání na kapitálovém trhu (k 1. 5. 2004) a s nimi souvisejícími novelami zákona o konkurzu a vyrovnání. Vedle již výše popsané neodvolatelnosti a vykonatelnosti příkazů předaných do platebního nebo vypořádacího systému v den prohlášení konkurzu na jeho účastníka tato úprava eliminovala systémové riziko uzákoněním oprávnění ostatních účastníků systému realizovat právo k jim poskytnutému zajištění, kterým insolventní účastník zajistil své závazky vzniklé z titulu své účasti v systému. Zajištění je pro tyto účely definováno velmi široce až neurčitě jako práva k majetkové hodnotě sloužící k zajištění předmětného závazku. Zároveň úprava zakotvila nedotknutelnost a realizovatelnost zajištění poskytnutého insolventním účastníkem ČNB, ECB nebo centrální bance jiného členského státu.<sup>189</sup>

183 Nový insolvenční zákon by měl tento zákaz významně prolomit.

184 Jde o zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění zákona č. 362/2000 Sb.

185 Podrobnosti lze najít v zákoně č. 257/2004 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákona o kolektivním investování a zákona o dluhopisech.

186 Jde o směrnici Evropského parlamentu a Rady 2002/47/ES ze dne 6. června 2002 o dohodách o finančním zajištění.

187 Rizika v platebních systémech jsou diskutována v kapitole 5 Finanční infrastruktura. Riziko mezibankovní nákazy je předmětem článku Shrnutí výsledků zátěžových testů bank.

188 Jedná se o směrnici Evropského parlamentu a Rady 98/26/ES ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a systémech vypořádání obchodů s cennými papíry.

189 Zákon ani směrnice nevymezuje důvod, z jakého může být takové nedotknutelné zajištění centrální bance poskytnuto.

Druhou fází s dopadem na mnohem širší okruh transakcí na finančním trhu potom přinesl zákon o finančních konglomerátech. Ten v souladu se směrnicí o dohodách o finančním zajištění nově doplnil problematiku finančního zajištění do obchodního zákoníku.<sup>190</sup> Podle obchodního zákoníku se finančním zajištěním rozumí zajištění pohledávek z obchodů, jejichž předmětem jsou výlučně peněžní prostředky nebo finanční nástroje, a které je sjednané mezi jeho poskytovatelem a příjemcem jako:

- a) zástavní právo k finančnímu nástroji,
- b) zástavní právo k pohledávce z vkladu,
- c) zajišťovací převod finančního nástroje nebo
- d) zajišťovací převod peněžních prostředků.

Pokud dojde k insolvenčnímu postavení poskytovatele finančního zajištění, má příjemce finančního zajištění právo na uspokojení své zajištěné pohledávky z poskytnutého finančního kolaterálu<sup>191</sup> nebo mezi nimi dojde k závěrečnému vyrovnání. K realizaci tohoto práva není potřeba žádných zvláštních formálních administrativních či soudních kroků. Nová právní úprava přinesla průlom do zákazu tzv. propadné zástavy. Je totiž umožněno uspokojení pohledávky příjemce finančního zajištění přivlastněním zastaveného finančního nástroje, byla-li tato možnost sjednána a je-li součástí tohoto ujednání rovněž způsob ocenění předmětného finančního nástroje.

Na rozdíl od závěrečného vyrovnání ale může být finanční zajištění sjednáno pouze mezi vybranými subjekty. Na jedné straně kontraktu musí být profesionální domácí, zahraniční nebo mezinárodní finanční instituce, stát či samosprávný celek, a na druhé straně rovněž taková osoba nebo jiný velký podnik.<sup>192</sup> Tím má být zamezeno zneužívání finančního zajištění k vyhnutí se účinkům konkurzního nebo vyrovnacího řízení v „maloobchodních“ vztazích. Stejně tak jde o předejití stavu, kdy bankou nebo jinou finanční institucí bude finanční zajištění na úkor jiných potenciálních konkurzních věřitelů používáno pouze k řízení úvěrového rizika neinstitutonálního klienta. Finanční zajištění má tedy plnit především svůj účel ochrany před systémovým rizikem.

Ze zákona o konkurzu a vyrovnání vyplývá, že věřitel, který je příjemcem finančního zajištění poskytnutého úpadcem, nemá postavení odděleného věřitele, resp. konkurzního věřitele vůbec, a uspokojí se z finančního kolaterálu zcela mimo konkurz. Na poskytnutí a realizaci finančního zajištění se rovněž nevztahují konkurzní pravidla týkající se neúčinnosti a odporovatelnosti určitých právních úkonů provedených v zákonem stanovené lhůtě před prohlášením konkurzu. Nedohtknutelnost finančního zajištění je obdobně upravena i pro případ vyrovnání nebo nucené správy jeho poskytovatele a na druhou stranu i při platebních těžkostech jeho příjemce.

### ● **úpadek banky**

Od poloviny devadesátých let, kdy začaly krachovat menší bankovní domy, se začala vedle postupů a pravidel, která mají úpadkům bank předcházet (bankovní regulace a dohled), diskutovat i otázka zvláštní právní úpravy tzv. výstupu bank ze sektoru. Byla identifikována řada důvodů, pro které se aplikace obecné právní úpravy řešení úpadku na banky nejevila jako vhodná. Komplexní právní řešení však nikdy nebylo přijato, a ani navrženo. S ohledem na proběhlou konsolidaci a stabilizaci bankovního sektoru nepředstavuje dnes tato skutečnost vážnější systémové riziko. Ovšem v případě, kdy by se významná banka nebo skupina bank dostala do existenčních problémů, platná legislativa žádné speciální řešení takové situace (snad kromě nucené správy) nenabízí.<sup>193</sup> Z hlediska stability systému samozřejmě snižuje riziko tzv. runů na banku v problémech a dopady její případné platební neschopnosti na její vkladatele, především domácnosti, zákonná úprava pojištění pohledávek z vkladů.

Nicméně v průběhu let byla přijata řada dílčích ustanovení, která specifčnost bank, resp. bývalých bank, v konkurzu odrážejí. V roce 2000 došlo v konkurzním zákoně a v zákoně o dluhopisech k zakotvení institutu podřízeného dluhu, resp. pohledávky vázané podmínkou podřízenosti, která je v konkurzu uspokojována až po všech ostatních pohledávkách, s výjimkou dalších podřízených pohledávek (a samozřejmě akcionářů). Tím bylo dáno zákonné opodstatnění institutu dosud používanému pouze v předpisech o kapitálové přiměřenosti a byly tak vyjasněny veškeré pochybnosti o tom, zda mohou banky v ČR podřízený dluh používat jako relativně levnější zdroj svého kapitálu.

<sup>190</sup> Konkrétně jde o § 323a a násl. zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 377/2005 Sb.

<sup>191</sup> Finančním kolaterálem jsou peněžní prostředky nebo finanční nástroje (tj. investiční nástroje a pohledávky a práva s nimi související), které jsou poskytovatelem finančního zajištění poskytnuty jako předmět finančního zajištění. Finančním zajištěním je tedy druh zajišťovacího kontraktu na bázi zástavního práva nebo zajišťovacího převodu práva (zpravidla vlastnického), zatímco finančním kolaterálem je majetek plnící funkci zajištění.

<sup>192</sup> Zákon hovoří o právnické osobě, která splňuje alespoň dvě ze tří kritérií, kterými jsou: celková výše aktiv dosahující částky alespoň 600 mil. Kč, čistý roční obrat dosahující částky alespoň 1,2 mld. Kč a vlastní kapitál dosahující částky alespoň 60 mil. Kč.

<sup>193</sup> Také případná finanční pomoc ze strany státu či ČNB při hledání řešení situace problémové banky by byla komplikovaná vzhledem k relativnímu zákazu veřejné podpory vyplývajícímu ze soutěžního práva ES.

Nejvíce speciálních pravidel pro řešení úpadku bank přinesl do zákona o konkurzu a vyrovnání až zákon o finančních konglomerátech z roku 2005.

- a) Zaprvé, zavedl zákaz aplikace zákona o konkurzu a vyrovnání na banku s platnou licencí. Tím bylo mimo jiné zabráněno v minulosti se vyskytujícím „umělým“ návrhům na prohlášení konkurzu, které mohou i zdravé bance způsobit určité ztráty v případě, že by klientela banky reagovala poplašeně na zprávu o zahájení konkurzního řízení.
- b) Hlavním obsahem této novely v souladu s komunitárním právem<sup>194</sup> ale byla pravidla řešení přeshraničního úpadku banky, tj. banky, která má pobočku v jednom či více dalších státech Evropského hospodářského prostoru. Z dnešního pohledu tuzemských bank se ani v případě, že by došlo ke krachu některé z nich, nejedná o zásadní předpis, neboť české banky nemají v podstatě zahraniční pobočky. Z hlediska poboček zahraničních bank působících na našem trhu v režimu jednotné evropské licence a jejich klientů je ale nutné i této úpravě věnovat pozornost. V celoevropském kontextu totiž jde o poměrně významné a dlouho připravované systémové řešení zakotvující tzv. princip univerzality konkurzního nebo reorganizačního řízení na úkor v mnohých zemích doposud aplikovaného principu teritoriality. To znamená, že úpadek banky se řeší v jediném procesu vedeném orgány domovského státu úvěrové instituce bez možnosti vést separátní insolvenční řízení v hostitelských zemích vůči jejím tamním pobočkám.
- c) Nad rámec harmonizační úpravy přinesla tato novela do konkurzní legislativy ještě jednu změnu – odlišný způsob zjišťování pohledávek konkurzních věřitelů, je-li úpadcem banka. S ohledem na obrovské množství často málo kvalifikovaných věřitelů banky s drobnými pohledávkami (především vkladatelů po výplatě 90 % jejich pohledávky z Fondu pojištění vkladů) bylo zavedeno pravidlo, že pohledávky věřitelů banky vychází ze stavu v účetních dokumentech banky – a v tomto stavu jsou pohledávky považovány za přihlášené. Pokud by věřitel s tímto stavem, který mu musí konkurzní správce oznámit, nesouhlasil, může podat námitky, o kterých v případě přetrvávající neshody se správcem rozhodne soud. Tím by měla být podstatně zjednodušena agenda zjišťování pohledávek.<sup>195</sup>
- d) Obdobná pravidla pro přeshraniční insolvenční řízení a zjišťování pohledávek, stejně jako neaplikovatelnost konkurzního zákona na instituci s platným povolením k činnosti, platí v souladu s evropským právem i při úpadku družstevní záložny nebo pojišťovny.<sup>196</sup> V případě pojišťovny je třeba zmínit, že uspokojení pohledávek z pojištění má přednost před jakýmkoliv jinými nároky vůči úpadci s výjimkou hotových výdajů a odměny správce podstaty a nákladů spojených s udržováním a správou podstaty.
- e) Pro banky a jejich věřitele je dále poměrně významné to ustanovení novely zákona o konkurzu a vyrovnání, které upravuje tzv. hypoteční podstatu a uspokojení pohledávek z hypotečních zástavních listů v případě úpadku jejich emitenta. Majetek sloužící ke krytí hypotečních zástavních listů, především tedy pohledávky z hypotečních úvěrů, tvoří hypoteční podstatu, z výtěžku jejíhož zpeněžení se poměrně uspokojí pohledávky majitelů hypotečních zástavních listů. Zbude-li po uspokojení těchto pohledávek část výtěžku, použije se k uspokojení ostatních pohledávek. V opačném případě se neuspokojená část pohledávek z hypotečních zástavních listů zařadí mezi ostatní konkurzní pohledávky. Provedením této úpravy hypoteční zástavní listy získaly plně povahu tzv. asset-backed securities a tím i vyšší bonitu. Dříve měly nároky jejich držitelů přednostní pořadí pouze vůči běžným nezajištěným věřitelům s tím, že aktiva tyto dluhopisy kryjící byla nedílnou součástí konkurzní podstaty.<sup>197</sup>

#### ● oddělení majetku v případě úpadku obchodníka s cennými papíry

Na rozdíl od vkladů v bankách, resp. družstevních záložnách, se při poskytování investičních služeb tzv. zákaznický majetek (investiční nástroje a peněžní prostředky svěřené obchodníkovi s cennými papíry k provedení investiční služby pro zákazníka nebo tyto hodnoty pro zákazníka získané) nestává vlastnictvím obchodníka s cennými papíry. V případě jeho úpadku tudíž netvoří konkurzní podstatu. Tento výklad však nebyl v případě prvních insolvencí mezi obchodníky s cennými papíry jednoznačně zastáván, zejména pak správci konkurzních podstat. Proto je v zákoně od roku 2002 řečeno,<sup>198</sup> že zákaznický majetek musí správce konkurzní podstaty bez zbytečného odkladu zákazníkům vydat. Pokud není k dispozici dostatek zákaznického majetku ke splnění této povinnosti, sám správce podstaty musí přihlásit za zákazníka neuspokojenou část tohoto nároku do konkurzu jako „běžnou“ konkurzní pohledávku.

194 Jedná se o směrnici Evropského parlamentu a Rady 2001/24/ES ze dne 4. dubna 2001 o reorganizaci a likvidaci úvěrových institucí.

195 Navíc věřitelé banky si navzájem již nemohou popírat pohledávky; o jejich existenci, charakteru a výši se může přít s dotčeným věřitelem pouze správce.

196 Evropské právo je v tomto směru tvořeno směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2001/17/ES ze dne 19. března 2001 o reorganizaci a likvidaci pojišťovacích podniků.

197 Do 1. 5. 2004 byl za hypoteční úvěr považován úvěr poskytnutý na investici do nemovitosti určené k bydlení a zajištěný tímto typem nemovitostí. Dnes je to jakýkoliv úvěr zajištěný jakoukoliv nemovitostí. To zvyšuje objem těchto aktiv, ale může poněkud snižovat jejich kvalitu.

198 Nejprve v zákoně o cenných papírech, později v zákoně o podnikání na kapitálovém trhu. V podstatě se jedná o nepřímou novelu zákona o konkurzu a vyrovnání.

#### 4. NĚKTERÉ PRVKY ÚVĚROVÉHO RIZIKA V ÚPADKOVÉM PRÁVU<sup>199</sup>

##### ● **povinnost dlužníka zahájit insolvenční řízení**

Základem úspěšného řešení úpadku, resp. minimalizace ztrát pro věřitele, je včasné zahájení insolvenčního řízení a zabránění snižování hodnoty aktiv úpadce. Tento impuls by přirozeně měl přijít od dlužníka, neboť nikdo není lépe obeznámen s jeho finanční a ekonomickou situací. Zejména v 90. letech však dlužníci oddalovali konkurz tak dlouho, že potom už nezřídka nebyl ani dostatek majetku k úhradě nákladů konkurzního řízení.

K 1. 4. 1998 se do zákona o konkurzu a vyrovnání dostala povinnost podnikatele podat návrh na prohlášení konkurzu nebo povolení vyrovnání bez zbytečného odkladu poté, co se dostane do úpadku, spojená s osobní odpovědností za škodu způsobenou případným odkladem věřitelům. O dva roky později byl do trestního zákona zaveden trestný čin předlužení, který postihuje nejen přivození si předlužení, ale též toho, kdo úmyslně nebo z vědomé nedbalosti přijme nový závazek nebo zřídí zástavu, ač ví, že je předlužen.<sup>200</sup> Zároveň byly v obchodním právu zakotveny překážky podnikání či výkonu funkce ve statutárním orgánu obchodních společností pro osoby, které se, zjednodušeně řečeno, již dříve podílely na vzniku úpadku jiného podniku.

Tyto právní instituty nutí dlužníky – právnické osoby a podnikatele, resp. osoby jejich jménem jednající, plnit povinnost podat včas návrh na zahájení insolvenčního řízení. Tato povinnost ovšem neexistuje u fyzických osob – spotřebitelů, a úpadkové právo tak přímo nebrání jejich dalšímu zadlužování.<sup>201</sup>

##### ● **okamžitá splatnost pohledávek dlužníka**

V případě prohlášení konkurzu se veškeré pohledávky úpadce stávají splatnými, což v sobě nese riziko druhotné platební neschopnosti. To je významné zejména u dlouhodobých pohledávek (např. okamžitá splatnost pohledávek z hypotéčních úvěrů nebo dlouhodobých obchodních kontraktů) a může být kontraproduktivní i z hlediska výtěžnosti konkurzního řízení. Vzhledem k rozvinutému trhu s prodejem pohledávek lze navíc často tato aktiva výhodně zpeněžit. Nový zákon (s účinností od 1. 7. 2007) by toto pravidlo měl zrušit.

##### ● **uspokojení pohledávek oddělených věřitelů**

Z pohledu bank případně dalších poskytovatelů zajišťovaných úvěrů je problematické to ustanovení novely konkurzního zákona z roku 2000, které s cílem zvýšit uspokojení nezajištěných věřitelů zkrátilo práva věřitelů oddělených (zajištěných), jejichž pohledávky za úpadcem jsou zajištěny majetkovým typem zajištění.<sup>202</sup> Oddělení věřitelé mohou být dnes uspokojeni pouze do výše 70 % výtěžku zpeněžení předmětu zajištění na ně připadajícího. Zbylou část pohledávky potom lze uspokojit v rámci příslušné třídy nezajištěných věřitelů. Z rozhodnutí Nejvyššího soudu vyplývá, že sedmdesát procent výtěžku zpeněžení připadajícího na zajištěného věřitele se rozumí 70 % z částky dosažené zpeněžením aktiva, jež zajišťuje jeho pohledávku (po odečtení nákladů spojených s udržováním, správou a prodejem tohoto aktiva), a to maximálně do výše zajištěné pohledávky.<sup>203</sup>

Uvedené rozhodnutí připouští, aby úvěrové riziko spojené s tímto ustanovením zákona bylo eliminováno „přezajištěním“ pohledávky tak, aby čistý výtěžek z prodeje zástavy pokryl výši pohledávky nesplacené dlužníkem. Na druhou stranu tato skutečnost snižuje dostupnost úvěru jak pro domácnosti, tak pro podniky. Nový zákon by (od 1. 7. 2007) měl tzv. pravidlo sedmdesát procent zrušit.

##### ● **úpadek skupin podniků (koncernů)**

Za jeden z neřešených problémů insolvenčního práva a tudíž i za riziko pro finanční stabilitu lze považovat otázku úpadku v rámci podnikatelských seskupení (koncernů/konsolidačních celků). Právo řeší úpadek podnikatele s pobočkovou sítí v EU,<sup>204</sup> neřeší ale úpadek skupiny, jejíž členové působí v různých zemích. Z ekonomického hlediska jsou si obě schémata často velice blízka, právně jsou však zásadně odlišná. Každá osoba v koncernu je z hlediska konkurzního práva brána zcela samostatně. To má minimálně dva negativní důsledky.

199 Úvěrové riziko může v případě významných úpadců nebo v případě značné četnosti vyvolat i problémy systémového charakteru. Úvěrové riziko je tradičně nejvýznamnějším rizikem, kterému jsou české banky vystaveny. Analýza rizika mezibankovní náklady je předmětem článku Shrnutí výsledků zátěžových testů bank.

200 Konkrétně jde o § 256 c zákona č. 140/1961 Sb., trestní zákon, ve znění zákona č. 105/2000 Sb.

201 Proto mají v těchto případech preventivní význam různé registry informací o bonitě klientů.

202 Zejména zástavním právem, zadržovacím právem, převodem práva nebo postoupením pohledávky. Netýká se finančního zajištění (viz výše).

203 Viz rozhodnutí Nejvyššího soudu České republiky Rc 18/2003 Odo 519/2001. Do tohoto rozhodnutí byl poměrně častý i takový právní výklad, podle kterého by nikdy neměl oddělený věřitel ze zajištění právo na uspokojení více než 70 % hodnoty jeho pohledávky.

204 Jde o nařízení Rady 1346/2000/ES ze dne 29. května 2000 o insolvenčním řízení. Problematiky se dotýká také předchozí pasáže textu o úpadku bank, družstevních záložech a pojišťoven.

Za prvé, v případě úpadku hrozícího některé z osob v koncernu může být tendence provést „konkurzní arbitráž“, tj. zajistit pohybem aktiv a pasiv v rámci skupiny takovou situaci, že úpadcem bude cíleně udělán subjekt v zemi s právním systémem pro skupinu nejvýhodnějším. Za druhé, pokud se celý koncern nebo více jeho členů ocitne v úpadkové situaci, neexistují závazná pravidla pro koordinaci jednotlivých insolvenčních řízení vedených vůči dotčeným členům skupiny, resp. pro koordinaci postupu a zájmů věřitelů jednotlivých úpadců.

#### ● nelikvidační způsoby řešení úpadku

Vyrovnaní představuje alternativní způsob řešení úpadku směřující na rozdíl od konkurzu k oddlužení úpadce a dalšímu provozu jeho podniku na bázi dohody s věřiteli.<sup>205</sup> Selhalo ovšem v praxi. Jednou z právních příčin bylo, že v podstatě již na začátku řízení musel být navrhnout a stanoven způsob řešení úpadku. Dále bylo použití tohoto institutu omezeno pouze na návrh dlužníka. To by sice mělo být prioritní variantou podávání návrhů na vyrovnaní, avšak v případě, že dlužník této možnosti nevyužije nebo předloží neakceptovatelný návrh, měli by dostat možnost řešit úpadek nelikvidačním způsobem věřitelé. Problematické je rovněž to ustanovení zákona, které povolení vyrovnaní váže na podmínku, že věřitelům, jejichž pohledávky nemají přednostní právo, bude nabídnuto zaplacení alespoň 30 % (do 30. 4. 2000 dokonce 45 %) jejich pohledávek do dvou let od podání návrhu.

Funkční právní řešení úpadku dlužníka nelikvidační cestou je nezbytné jak pro případ velkých podniků, tak i pro řešení osobního (spotřebitelského) úpadku, který se stává jevem stále častějším. V obou případech je žádoucí, aby dlužník, nejedná-li nepoctivě, měl možnost se v insolvenčním řízení zbavit svých závazků a měl právo na „novou ekonomickou existenci“. K tomuto cíli by v novém insolvenčním zákoně (od 1. 7. 2007) měly sloužit instituty reorganizace (pro podnikatele) a oddlužení (pro nepodnikatele).

## 5. ZÁVĚR

Na prahu nové právní úpravy řešení úpadku bylo cílem tohoto článku upozornit na některé problémy, které z hlediska finanční stability přinášel nebo stále ještě přináší dosavadní zákon o konkurzu a vyrovnaní. Nový insolvenční zákon by měl mimo jiné posílit postavení nezajištěných i zajištěných věřitelů, zvýšit kvalitu správců konkurzní podstaty,<sup>206</sup> přinést úpravu alternativních způsobů řešení úpadku (reorganizace a oddlužení), které nahradí dnešní vyrovnaní, ale také umožnit řešení úpadku teprve hrozícího. Ta ustanovení, která omezují systémové či kreditní riziko, a která se již do současného konkurzního práva podařilo včlenit, by měla být novou právní úpravou převzata a případně upřesněna.

Jak již bylo uvedeno v úvodní části, vlastní regulační předpisy pro finanční trh jsou, s ohledem na vysoký vliv práva ES v této oblasti, faktorem napomáhajícím stabilitě finančního systému. Sebelepší předpisy a sebestřísnější dohled však nedokáže navždy zamezit potížím ve finančním sektoru s potenciálním negativním dopadem na klienty a obchodní partnery. Bankovníctví a činnosti v oblasti finančního trhu jsou sice podnikáním svého druhu (s penězi jiných), ale je to podnikání založené na podstupování rizik. Nelze tedy zcela vyloučit problémy jednotlivých subjektů. Nicméně systémová stabilita finančního sektoru by neměla být z titulu nedostatků právního a regulačního prostředí ohrožena.

Poněkud paradoxně však může hrozit riziko „přeregulovanosti“ finančního sektoru (ale nejen jeho). V době globalizace a volného obchodu již nejde o to, že by nebylo kvůli právním překážkám principiálně možné podnikat v určitém odvětví na finančním trhu anebo v mezinárodním měřítku, ale o množství pravidel, kterými se dané podnikání v zájmu stability systému, rovné soutěže, zdraví jednotlivých institucí, efektivnosti trhu, ochrany zákazníků apod. musí řídit. Vedle rozsahu a obsahu těchto pravidel je nutné vzít v úvahu i skutečnost, že se tato pravidla v porovnání s minulostí velmi často mění a právní prostředí tak přichází o přehlednost a dlouhodobější stabilitu. I když regulační pravidla jsou ve svém důsledku stále uvolněnější a citlivější k jejich adresátům, tak na druhou stranu jejich množství, sofistikovanost a četnost jejich změn stoupá. Pro regulované osoby je proto stále náročnější a nákladnější včas na nové předpisy reagovat. Podobný problém ale mají i orgány dohledu nad dodržováním těchto pravidel, případně soudní orgány.

205 I v konkurzu je možné prodat podnik či jeho část včetně zaměstnanců novému majiteli, a zabezpečit tak jeho další provoz. Věřitelé jsou však odkázáni na rozvrh výsledku zpeněžení konkurzní podstaty, do kterého je zahrnuta i cena utřzená z tohoto prodeje.

206 Problematika kvality správců konkurzní podstaty je předmětem souvisejícího, ale samostatného zákona o insolvenčních správciích. V době uzávěrky tohoto článku byl návrh tohoto zákona vrácen Senátem Sněmovně s pozměňovacími návrhy; jeho předpokládaná účinnost je 1. července 2007.



Tento stav není pouze problémem tranzitivních ekonomik, ale v podstatě celé Evropské unie, zejména potom států s právní kulturou psaného práva. Unie si je této skutečnosti a jejího negativního vlivu na rozvoj trhů, malých a středních podniků a vůbec celé své ekonomiky vědoma.<sup>207</sup> Cesta z tohoto kruhu ven je již spíše otázkou filosoficko-politickou než právní a minimálně v evropském měřítku se zdá být jednou z hlavních výzev blízké budoucnosti s cílem zabezpečit zdravý rozvoj finančního systému.

## REFERENCE

EVROPSKÁ KOMISE (2005):

*Bílá kniha Evropské komise – „Financial Services Policy (2005-2010)“*, Brusel

ROZHODNUTÍ NEJVYŠŠÍHO SOUDU ČR, zdroj ASPI

SBÍRKA ZÁKONŮ ČR

ÚŘEDNÍ VĚSTNÍK EVROPSKÉ UNIE

---

207 Např. Bílá kniha Evropské komise „Financial Services Policy“; část 2 (*Better Regulation*), zejm. kapitola 2.5 (*Simplification, Clarification, Codification*); příloha II, str. 10.