# Dôvodová správa

**Všeobecná časť**

Cieľom návrhu zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov, je podpora nových malých podnikov v perspektívnych odvetviach, podporujúcich konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky (tzv. start up) a odstraňovanie bariér podnikania na kapitálovom trhu pri vydávaní emisií dlhopisov.

Na základe poznatkov z aplikačnej praxe sa znižuje administratívna náročnosť vydávania nových emisií dlhopisov zrušením niektorých nadbytočných informačných povinností a navrhuje sa flexibilnejšia úprava emisných podmienok. V záujme posilnenia práv majiteľov dlhopisov sa navrhuje zaviesť do zákona zaužívané spôsoby spoločného presadzovania práv majiteľov dlhopisov prostredníctvom inštitútu schôdze majiteľov a spoločného zástupcu majiteľov dlhopisov.

Všetky vplyvy na rozpočet verejnej správy, podnikateľské prostredie, sociálne vplyvy, vplyvy na životné prostredie a vplyvy na informatizáciu spoločnosti, sú vyjadrené v doložke vybraných vplyvov.

Návrh zákona je v súlade s Ústavou Slovenskej republiky, zákonmi a medzinárodnými zmluvami a inými medzinárodnými dokumentmi, ktorými je Slovenská republika viazaná, ako aj s právom Európskej únie.

Prijatie zákona a jeho aplikácia nebude mať vplyvy na rozpočet verejnej správy, na hospodárenie obyvateľstva, na sociálnu exklúziu, rovnosť príležitostí a rodovú rovnosť, na zamestnanosť, na životné prostredie, na podnikateľské prostredie a na informatizáciu spoločnosti.

**Doložka vybraných vplyvov**

**A.1. Názov materiálu:**

**Návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov a ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov**

**Termín začatia a ukončenia PPK:**

**A.2. Vplyvy:**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|   | Pozitívne\*  | Žiadne\* | Negatívne\* |
| 1. Vplyvy na rozpočet verejnej správy |  | x |   |
| 2. Vplyvy na podnikateľské prostredie – dochádza k zvýšeniu regulačného zaťaženia? |   | x |   |
| 3, Sociálne vplyvy – vplyvy  na hospodárenie obyvateľstva,-sociálnu exklúziu,- rovnosť príležitostí a rodovú rovnosť a vplyvy na zamestnanosť |   | x |   |
| 4. Vplyvy na životné prostredie |   | x |   |
| 5. Vplyvy na informatizáciu spoločnosti |   | x |   |
|  |  |  |  |

**\*** Predkladateľ označí znakom x zodpovedajúci vplyv (pozitívny, negatívny, žiadny), ktorý návrh prináša v každej oblasti posudzovania vplyvov. Návrh môže mať v jednej oblasti zároveň pozitívny aj negatívny vplyv, v tom prípade predkladateľ označí obe možnosti. Bližšie vysvetlenie označených vplyvov bude obsahovať analýza vplyvov. Isté vysvetlenie, či bilanciu vplyvov (sumárne zhodnotenie, ktorý vplyv v danej oblasti prevažuje) môže predkladateľ uviesť v poznámke.

**A.3. Poznámky**

**A.4. Alternatívne riešenia**

**A.5. Stanovisko gestorov**

DOLOŽKA ZLUČITEĽNOSTI

návrhu zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov a ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov s právom Európskej únie

**Predkladateľ zákona:**

Vláda Slovenskej republiky.

**Názov návrhu zákona:**

Návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov a ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov.

**Problematika návrhu zákona:**

* 1. je upravená v práve Európskej únie:

***Primárne právo:***

čl. 54, 56 až 66 Zmluvy o fungovaní Európskej únie,

***Sekundárne právo*** (prijaté po nadobudnutí platnosti Lisabonskej zmluvy, ktorou sa mení a dopĺňa Zmluva o Európskej únii a Zmluva o Európskom spoločenstve - po 30. novembri 2009):

smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/109/ES z 15. decembra 2004 o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, a ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2001/34/ES (Ú. v. EÚ L 390, 31.12.2004) v platnom znení.

* 1. je obsiahnutá v judikatúre Súdneho dvora Európskej únie:

rozsudok Súdneho dvora vo veci C - 100/09, EK v. Česká republika, [2009],

rozsudok Súdneho dvora vo veci C - 101/08, Audiolux SA a i. v. Groupe Bruxelles Lambert SA (GBL) a i., Bertelsmann AG a i., [2009].

**Záväzky Slovenskej republiky vo vzťahu k Európskej únii:**

Lehota na prebratie smernice alebo na implementáciu nariadenia alebo rozhodnutia: bezpredmetné.

Lehota určená na predloženie návrhu právneho predpisu na rokovanie vlády podľa určenia gestorských ústredných orgánov štátnej správy zodpovedných za transpozíciu smerníc a vypracovanie tabuliek zhody k návrhom všeobecne záväzných právnych predpisov: bezpredmetné.

Proti SR nebolo začaté konanie o porušení Zmluvy o fungovaní Európskej únie podľa čl. 258 až 260 Zmluvy o fungovaní Európskej únie.

Bezpredmetné.

**5. Stupeň zlučiteľnosti návrhu zákona s právom Európskej únie:**

 Úplný.

**6. Gestor a spolupracujúce rezorty:**

Ministerstvo financií Slovenskej republiky.

**Osobitná časť**

**K čl. I**

**K bodu 1**

Vzhľadom na navrhované zmeny týkajúce sa náležitostí emisných podmienok je potrebné jasnejšie zadefinovať samotné náležitosti dlhopisov.

Doterajšie znenie zákona vyžaduje, aby minimálna menovitá hodnota jedného dlhopisu bola najmenej jedno euro. Keďže menová jednotka Euro sa podľa čl. 2 nariadenia Rady č. 978/98/ES o zavedení eura delí na sto centov je navrhované, aby bola minimálna menovitá hodnota znížená práve na jeden cent. Uvedenou zmenou sa tiež zjednodušia a spresnia výpočty a zaokrúhľovanie súm týkajúcich sa emisií dlhopisov.

Dopĺňajú sa tiež nové náležitosti, týkajúce sa najmä informácii prípadnej podriadenosti, prevoditeľnosti alebo zabezpečenia dlhopisu, ktoré sú dôležité a majú významnú informačnú hodnotou pre majiteľa dlhopisu.

V súčasnosti deklarované požiadavky aplikačnej praxe, týkajúce sa úpravy režimu emisných podmienok, ktoré boli v súlade so zámermi ministerstva zapracované do novely zákona, odstraňujú na jednej strane informácie s nízku vypovedacou hodnotu pre investora, na druhej strane odbremeňujú emisné podmienky od uvádzania údajov komplikujúcich vydanie a správu emisie (pevne stanovená najvyššia suma emisie, spôsob zabezpečenia peňažných prostriedkov na splatenia dlhopisov a údaj o podaní/nepodaní žiadosti o prijatie na trh burzy).

Okrem flexibilnejšej úpravy náležitostí emisných podmienok sa navrhuje aj zjednodušenie režimu oboznamovania investorov s ich obsahom s cieľom znížiť administratívnu záťaž a nákladovosť vydávania najmä súkromných emisií dlhopisov s cieľom podporiť vydávanie dlhopisov aj novými malými inovatívnymi podnikmi (tzv. start up) v perspektívnych odvetviach podporujúcich konkurencieschopnosť a hospodársky rast SR a umožniť takýmto emitentom reálny prístup k iným alternatívam financovania ako sú bankové úvery za porovnateľných podmienok. Požiadavka zverejnenia emisných podmienok sa nahrádza režimom ich sprístupnenia investorovi na trvanlivom médiu pred ich vydaním ako aj po ich prípadnej zmene.

Rozširujú sa možnosti zmeny emisných podmienok nad rámec doterajšej úpravy. V záujme ochrany práv majiteľov dlhopisov sú zmeny emisných podmienok spôsobilé dotknúť sa ich postavenia a záujmov podmienené súhlasom príslušného kvóra majiteľov alebo súhlasom schôdze majiteľov v prípade zadefinovania tohto inštitútu v emisných podmienkach.

V súvislosti so zrušením povinného zverejňovania emisných podmienok v Obchodnom vestníku sa navrhuje zaviesť alternatívny prístup k ich zneniu pre majiteľov dlhopisov prostredníctvom centrálneho depozitára cenných papierov, v ktorom je zriadený register príslušnej emisie dlhopisov.

Keďže náležitosti emisných podmienok a prospektu cenného papiera sa v značnej miere prekrývajú, zostáva zachovaná možnosť emitenta, ktorý pri verejnej ponuke cenných papierov zostavuje prospekt, nahradiť emisné podmienky príslušnými zodpovedajúcimi časťami prospektu (napr. opisom cenných papierov). Aby sa predišlo zvyšovaniu administratívnej záťaže emitentov, sprístupnenie emisných podmienok sa bude riadiť režimom zverejnenia prospektu cenného papiera, ktorý tiež zabezpečuje vyššiu úroveň ochrany investorov. Keďže jeden dokument bude plniť súčasne funkciu prospektu cenných papierov a emisných podmienok, je potrebné -spresniť aj z dôvodu zamedzenia obchádzania niektorých povinností emitenta, že špecifické ustanovenia o emisných podmienkach, najmä režim ich zmeny, sa uplatňujú aj v prípade, ak funkciu emisných podmienok plní prospekt cenného papiera.

**K bodu 2**

Vypúšťa sa obsolentné ustanovenie o vedení zoznamu - dlhopisov už neexistujúcim Strediskom cenných papierov.

**K bodu 3**

Inštitúty schôdze majiteľov dlhopisov a spoločného zástupcu majiteľov dlhopisov sú na vyspelých kapitálových trhoch zaužívané spôsoby spoločného presadzovania práv majiteľov dlhopisov resp. ich spolurozhodovania týkajúceho sa niektorých parametrov emisie dlhopisov. Aj napriek skutočnosti, že doterajšia úprava explicitne neupravovala tieto inštitúty, sú už aj v súčasnosti využívané niektorými emitentmi. V záujme právnej istoty sa navrhuje zadefinovať tieto inštitúty ako možnosť pre emitenta zaviesť ich do praxe na základe emisných podmienok a ustanoviť základné rámce ich fungovania.

Rozsah oprávnení spoločného zástupcu je určený v emisných podmienkach alebo v rozhodnutí schôdze majiteľov, a to buď na všetky úkony umožnené zákonom, alebo len na vymedzené úkony, resp. činnosti - napr. činnosti agenta pre správu zabezpečenia v prípade zabezpečených dlhopisov.

**K bodu 4**

Na základe požiadaviek aplikačnej praxe av súlade s legislatívnou úpravou uplatňovanou v iných jurisdikciách (napr. v ČR) sa umožňuje, aby emitent mohol zvyšovať objem - emisie dlhopisov vydaním nových dlhopisov, ktoré sú identické s už vydanými dlhopismi (teda majú rovnaké emisné podmienky a rovnako aj ISIN), ak to emisné podmienky nezakazujú. Zvyčajne túto možnosť emisné podmienky dokonca emitentovi výslovne dávajú. Doterajšia úprava však toto reálne neumožňovala, pretože vyžadovala, aby najvyššia menovitá hodnota dlhopisov bola súčasťou emisných podmienok, ktorú podľa zákona nemohol emitent meniť.

V záujme ochrany investorov sa v prípade neúspešnej emisie dlhopisov na primárnom trhu ustanovuje povinnosť emitenta v určenej lehote vrátiť investorom investovanú sumu vrátane primeraného úroku.

**K bodu 5**

Vypúšťajú sa informačné povinnosti emitentov dlhopisov vo vzťahu k Národnej banke Slovenska z dôvodu navrhovaných zmien v súvislosti s režimom sprístupňovania emisných podmienok a dohľadu nad emisiami dlhopisov.

**K bodu 6**

Legislatívno-technické spresnenie.

**K bodom 7 a 8**

Doterajšia úprava stanovenia výnosu dlhopisu nie je dostatočne flexibilná a značne obmedzuje schopnosť emitenta a investorov dohodnúť sa na podmienkach dlhopisov podľa toho, ako si to situácia vyžaduje. Okrem všeobecného vymedzenia, že akékoľvek určenie výnosu musí byť dostatočne určité, by stanovenie výnosu nemalo podliehať žiadnym ďalším podmienkam. Doteraz vymedzené a zaužívané spôsoby je potrebné v záujme právnej istoty emitentov a investorov v zákone ponechať a v prípade výnosov odvodených od pohybov trhových ukazovateľov (benchmark) spresniť.

**K bodom 9 a 10**

Informovanie investorov, organizátorov trhu a orgánov dohľadu verejných emisií dlhopisov o prípadnom nesplnení povinnosti (default) resp. omeškaní so splácaním záväzkov emitenta dlhopisov je zabezpečené na základe ustanovení zákona o burze cenných papierov v súlade s ustanoveniami smernice EU č. 2004/109/ES o transparentnosti emitentov prijatých k obchodovaniu na regulovaných trhoch. Informovanie Národnej banky Slovenska o týchto skutočnostiach  v prípade súkromných emisií nemá opodstatnenie a význam z pohľadu jej kompetencií.

Pôvodné znenie § 12 odseku 6 sa nahrádza povinnosťou emitenta požiadať o zrušenie registrácie emisie dlhopisov bezodkladne po ich splatení z dôvodu skúseností z aplikačnej praxe, kedy sa stávalo, že emitenti nezrušia splatenú emisiu dlhopisov v registri v centrálnom depozitári a investori figurujú aj naďalej ako majitelia dlhopisov.

**K bodu 11**

V súlade s praxou vydávania tzv. exchangeable bonds (dlhopisy vymeniteľné za akcie iného emitenta ako emitenta dlhopisov) v zahraničí sa s cieľom podpory domáceho kapitálového trhu dopĺňa možnosť vydávania takýchto druhov dlhopisov aj v SR.

**K bodu 12**

Vzhľadom na to, že vydávaním štátnych dlhopisov je v súlade s platnými právnymi predpismi poverené Ministerstvo financií Slovenskej republiky zastúpené Agentúrou pre riadenie dlhu a likvidity, nie je dôvod vyžadovať rozhodnutie vlády, ani v prípade podľa § 18 ods. 1 písm. a), aj keď štátne dlhopisy sú takmer bez výnimky vydávané v súlade s ustanoveniami písm. c).

**K bodu 13**

Ustanovenia písm. b) sú zastarané vzhľadom na existujúcu legislatívu upravujúcu štátny dlh - zákon č. 386/2002 Z. z. o štátnom dlhu a štátnych zárukách. Navyše emitovanie dlhopisov na základe rozhodnutia NR SR je v každom prípade nereálne vzhľadom na praktické fungovanie kapitálových trhov.

**K bodu 14**

Legislatívno-technické spresnenie a aktualizácia poznámky pod čiarou.

**K bodu 15**

Keďže je Slovenská republika ako člen eurozóny viazaná zmluvou o Európskom stabilizačnom mechanizme (ESM), ktorá v čl. 3(12) ustanovuje záväzný model CAC, je potrebné vylúčiť štátne dlhopisy z aplikácie ustanovení o schôdzi majiteľov a spoločného zástupcu z dôvodu zamedzenia vzniku kolízie ustanovení zákona a špecifických podmienok vyplývajúcich z CAC klauzúl pre emisie štátnych dlhopisov.

**K bodom 16 a 17**

Obdobne ako pri úprave ustanovenia § 18 ods. 3 o vydávaní štátnych dlhopisov vykonanou zákonom č. 36/2013 Z. z. je navrhované, aby poverenou osobou vo vzťahu k vyplácaniu menovitej hodnoty a výnosu bola len agentúra a existovala možnosť poverenia zo strany agentúry. Takáto zmena by potenciálne výrazne zefektívnila vykonávanie činnosti agentúry predovšetkým vo vzťahu k zahraničným emisiám, kde často dochádza k vymenovaniu platobného agenta.

V súlade s úpravami vykonanými v režime vydávania štátnych dlhopisov zákonom č. 36/2013 Z. z. sa navrhuje, aby po súhlase ministerstva financií možnosť delegácie činností spojených so splácaním menovitej hodnoty a výnosov zo štátnych dlhopisov prešla na agentúru a prístup k domácim a zahraničným emisiám bol zjednotený.

**K bodu 18**

Na základe podnetov aplikačnej praxe sa ustanovuje režim pre vydanie podriadených dlhopisov, teda dlhopisov so záväzkom podriadenosti podľa Obchodného zákonníka. Ide o nástroj, ktorý by mohli najmä banky využiť v súlade s pravidlami kapitálovej primeranosti ako jeden zo zdrojov krytia požiadaviek na regulačný kapitál. Pre investorov by tieto nástroje mohli byť zaujímavé vyšším výnosom, síce pri vyššom riziku oproti bežným emisiám dlhopisov, ale stále nižšom v porovnaní s investíciami do akcií.

V prípade emisií dlhopisov zabezpečených aj inou osobou ako samotným emitentom musia byť inštitúty prípadného zabezpečenia uvedené ako povinná súčasť emisných podmienok a upravuje sa prístup investorov k zmluvám s tým súvisiacim.

Za osobitný typ zabezpečeného dlhopisu v zmysle nového § 20b možno pokladať aj hypotekárny záložný list.

**K bodu 19**

Keďže u súkromných emisií dlhopisov ide o súkromnoprávny obchodný vzťah medzi emitentom a investorom, resp. majiteľom dlhopisu, nie je dôvod, aby Národná banka Slovenska vykonávala nad nimi dohľad. V prípade verejných emisií dlhopisov výkon dohľadu a kompetencie Národnej banky Slovenska vyplývajú z príslušných ustanovení zákona o cenných papieroch. Z tohto dôvodu sa v zákone ponecháva len úprava výkonu dohľadu nad činnosťou hypotekárneho správcu.

**K bodu 20**

Navrhuje sa aby sa na doterajšie emisie dlhopisov vzťahovalo prechodné obdobie do konca ich splatnosti.

**K čl. II**

**K bodom 1, 2 a 3**

Legislatívno-technická úprava v súvislosti so zavedením skratky „členský štát“.

**K bodom 4, 5 a 6**

V súvislosti s navrhovaným zavedením inštitútu schôdze majiteľov je potrebné novelizovať aj príslušné ustanovenia zákona č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov, v ktorom v súčasnosti chýba zohľadnenie určitých požiadaviek podľa čl. 18 smernice č. 2004/109/ES z 15. decembra 2004 o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu. V čase transpozície tejto smernice SR neexistoval inštitút schôdze majiteľov dlhopisov, a preto príslušné ustanovenia tejto smernice nebolo potrebné do právneho poriadku SR transponovať.

**K bodu 7**

Legislatívno-technická úprava.

**K čl. III**

Navrhuje sa účinnosť zákona 1. septembra 2014.

Schválené vládou Slovenskej republiky dňa 16. apríla 2014.

**Robert F i c o, v. r.**

predseda vlády

Slovenskej republiky

**Peter K a ž i m í r, v. r.**

podpredseda vlády a minister financií

Slovenskej republiky