

**MUNI**  
**LAW**

# **Dluhopisy a certifikáty v právní úpravě**

Josef Kotásek

# Právní úprava

- ČR: vydávání dluhopisů ve speciálním předpise, nikoliv v souvislosti s regulací jejich emitentů.
- zák. č. 190/2004 Sb. zahrnuje i ty druhy dluhopisů, kterým jinde bývá věnována samostatná úprava (např. státní či komunální dluhopisy nebo kryté dluhopisy).
- původně snaha podřídit vydávání dluhopisů státnímu dohledu.
- Tři významné novely (2012, 2014, 2018 – zák. č. 307/2018, účinnost od 4. 1. 2019)

# Systematika

- **1. část**, vymezení dluhopisů a jejich převodů (§ 2), náležitosti (§ 6), emisní podmínky a jejich změny (§ 8 – 10), dluhopisové programy (§ 11), vydání dluhopisu a vlastní dluhopisy (§ 15a), výnos a jeho vyplácení (§ 16 – 20) a schůzi vlastníků (§ 21 – 24);
- **2. část**, úprava speciálních kategorií dluhopisů: státních dluhopisů a dluhopisů vydávaných Českou národní bankou (§ 25 – 26), komunálních dluhopisů (§ 27), krytých dluhopisů (včetně HZL, § 32 an.), vyměnitelných a prioritních dluhopisů (§ 33), podřízených dluhopisů (§ 34) a sběrných dluhopisů (§ 36);
- **3. část**, dozor u komunálních dluhopisů;
- **4 část**, promlčení práv z dluhopisů a kupónů (10 let) a závěrečná ustanovení

## Novela 2012 – účinnost od 1. 8. 2012

- Zrušena nutnost schvalování emisních podmínek dluhopisů ČNB
- Odpadly sankce, které mohla Česká národní banka uložit za neuveřejnění emisních podmínek (či jejich změn) nebo nesvolání schůze majitelů dluhopisů
- Z DluhZ se stal předpis čistě soukromoprávní povahy.
- To neplatí v případě, že vydání dluhopisů naplní znaky veřejné nabídky, event. bude žádáno o jejich přijetí k obchodování na burze – pak nutný prospekt a jeho schválení ČNB
- Ingerence České národní banky ve výsledku budou ušetřeny pouze ty emise dluhopisů, které nejsou nabízeny širšímu publiku (typicky jde o private placement). Výjimka – komunální dluhopisy (MinFin) a kryté dluhopisy (ČNB)

# Umělý boom dluhopisů

- Počet primárních emisí zaknihovaných dluhopisů vzrostl z 21 v roce 2011 na 531 v roce 2012
- Sezonní daňové zvýhodnění skrze úpravu tzv. srážkové daně u výnosu z dluhopisů o velmi nízké nominální hodnotě.
- Základ daně pro 15 % zdanění výnosu z držby cenných papírů byl stanovován samostatně za jednotlivé cenné papíry a zaokrouhloval se na celé koruny dolů. U dluhopisů velmi nízkých jmenovitých hodnot tak vlivem zaokrouhlení byla efektivní daň nulová.
- od 1. 1. 2013 se dolů na celé koruny zaokrouhlí až součet všech úroků od jednoho emitenta dluhopisů, ne jako dosud z každého dluhopisu separátně

# Aktuální boom dluhopisů

- Značný nárůst malých korporátních emisí do 1 Mio euro
- [www.dluhopisy.cz](http://www.dluhopisy.cz)
- [dohledový benchmark ČNB ze dne 14.3.2019](#): ČNB zdůrazňuje potenciální vysoká rizika korporátních dluhopisů. Pro OCP a IZ: musí chovat obezřetně ve všech případech, kdy prodává korporátní dluhopisy retailovým zákazníkům. Je povinností distributora stanovit cílový trh, v rámci kterého je možné provádět aktivní marketing, založený na správně a pravdivě zjištěných znalostech, zkušenostech, rizikové toleranci a finanční situaci zákazníků. Distributora nebude omlouvat to, že o investici do dluhopisu zažádal zákazník, rizikové investici má distributor zamezit; **povinnost ČNB dovozuje ze standardu odborné péče a povinnosti jednat v nejlepším zájmu zákazníka.**

# Pojetí dluhopisu

- Dluhopis je zastupitelný cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír vydaný podle českého práva, s nímž **je spojeno právo na splacení určité dlužné částky jeho emitentem** a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu
- Výhradně zastupitelné cenné papíry: emitent je vydává v tzv. emisích, tj. v „souboru dluhopisů vydávaných na základě týchž emisních podmínek a majících stejné datum emise a stejné datum splatnosti“.

# Český dluhopis

- Zákon se vztahuje pouze na dluhopisy, které mají český právní status, tj. řídí se českým právem.
- § 82 MPS – rozhoduje povaha cenného papíru.
- Podle příslušného cenného papíru rozhoduje buď a) právo, kterým se řídí právní způsobilost a vnitřní poměry právnické osoby, která cenný papír vydala, b) právo, kterým se **řídí právní poměr, jehož úprava vydání cenného papíru zakládá**, c) právo platné v místě, v němž byl cenný papír vydán, d) právo státu, v němž má sídlo nebo obvyklý pobyt osoba, která cenný papír vydává, neodpovídá-li povaze cenného papíru použití jiného práva, nebo e) právo, které je v cenném papíru určeno, jestliže to povaha cenného papíru připouští.



# Český dluhopis II

- § 82 MPS, dříve § 11a písm. b): právo, kterým se řídí právní poměr, jehož úprava vydání cenného papíru zakládá (*lex contractus*)
- Dluhopis: kauzální cenný papír, jejichž důvod (*causa*) vydání vyplývá z určitého závazkového vztahu a tento důvod je v cenném papíru současně obsažen
- nesamostatná kolizní norma; k určení rozhodného práva potřebujeme vyhledat též příslušnou kolizní normu pro hlavní závazkový vztah.
- Rozhodným právem pro určení právního statutu kauzálních cenných papírů, jejichž vydání je založeno smlouvou, je *lex cause* tohoto hlavního právního vztahu, konkrétně *lex contractus*.
- dluhopisy mají důvod vydání ve smlouvě o úpisu (úvěru)

# Materiální vymezení dluhopisu I

- Dosavadní znění DluhZ vycházelo z toho, že pokud je s určitým cenným papírem, který je vydán jako zastupitelný podle českého práva, „spojeno právo na splacení určité dlužné částky jeho emitentem“, půjde o dluhopis ve smyslu DluhZ
- Pak tedy takový cenný papír (i postupy emitenta) musel splňovat požadavky DluhZ
- Zákon tím dopadal i na ty zastupitelné cenné papíry českého práva, které nebyly označeny jako dluhopisy a emitent je jako dluhopisy ani vydat nezamýšlel
- Široké materiální vymezení dluhopisu dávalo smysl, dokud znemožňovalo obcházení zákona a únik před veřejnoprávní regulací

# Materiální vymezení dluhopisů II

- **§ 43 Dluhopisům obdobné cenné papíry nebo zaknihované cenné papíry**
- (1) Cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který není vyměnitelným dluhopisem a s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky, které je buď jen částečně závislé na tom, zda určitá okolnost nastane nebo nenastane, se nepovažuje za dluhopis.
- (2) Pro cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky a který není dluhopisem, lze tento zákon nebo jeho jednotlivé ustanovení použít jen tehdy, dovolávají-li se toho emisní podmínky těchto cenných papírů nebo zaknihovaných cenných papírů; takový cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír však nesmí obsahovat označení „dluhopis“.

# Materiální vymezení dluhopisů III

- Novela 2014: dluhopis inkorporuje právo na zaplacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku.
- Doplnění příznaku „určitého okamžiku“ má podle DZ k novele do budoucna zabránit spekulacím, zda dluhopisem může být instrument, jehož právo na splacení je spojeno s neurčitým okamžikem či podmínkou.
- § 43 DluhZ: instrumenty, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky, které je byť jen částečně závislé na tom, zda určitá okolnost nastane nebo nenastane, se nepovažují za dluhopis

# Materiální vymezení dluhopisů III

- Novela 2014: dluhopis inkorporuje právo na zaplacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku.
- Doplnění příznaku „určitého okamžiku“ má podle DZ k novele do budoucna zabránit spekulacím, zda dluhopisem může být instrument, jehož právo na splacení je spojeno s neurčitým okamžikem či podmínkou.
- § 43 DluhZ: instrumenty, s nimiž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky, které je buď jen částečně závislé na tom, zda určitá okolnost nastane nebo nenastane, se nepovažují za dluhopis

# Certifikáty

- § 43 DluhZ – vnitřní opce práva, volba dluhopisového režimu v emisních podmínkách
- <https://www.fio.cz/akcie-investice/obchodovani-derivaty/investicni-certifikaty/typy-certifikatu/indexovy-certifikat>
- Indexové certifikáty: podkladem je akciový index, bez pákového efektu, poměr mezi vývojem certifikátu a podkladového aktiva je 1:1. Tzn. případný pokles/růst aktiva o 5% znamená i pokles/růst certifikátu o 5%.
- Turbo certifikáty: Podkladovým aktivem může být akciový index, komodita či jiné aktivum. Důležitým rysem turbo certifikátu je jeho pákový efekt.

# Exotické certifikáty – *weather certificate*

- **Wind Day Certificate** (Daily Index) - compensation when there is above average Wind Days during the period nominated (daily wind measured by the independent national meteorological station exceeds a threshold in m/s).
- **Heat Day Certificate** (Daily Maximum Temperature Index) - compensation when there are above average Heat Days during a period.
- **Rain Day Certificate** (Daily index) - compensation when there are above average Rain Days during a period.
- **Rain Season Certificate** (Cumulative Index in mm) - compensation when there is above average rainfall (mm) during a period.

# Emitent dluhopisu

- Novela z roku – emitentem může být i FO.
- DluhZ již nijak nezužuje okruh osob, které mohou vydávat dluhopisy, a v tomto ohledu nestanoví ani žádné jiné zvláštní požadavky.
- Vydat dluhopisy mohou tak i nepodnikatelé, kteří prodejem dluhopisů získávají finanční prostředky pro ryze soukromé cíle.
- Žádné minimální objemy emise částkou (dříve 200 000 EUR).



# Transparentnost věřitelů

- Od roku 2012 dluhopisy buď jako zaknihované cenné papíry či jako cenné papíry (tj. listiny) výhradně převoditelné rubopisem.
- Listinný dluhopis je v českém právu výhradně a pouze ordrepapír.
- Zákon důsledně brání tomu, aby anonymita vlastníka bylo dosaženo prostřednictvím blankorubopisu tak, jak to umožňuje např. právo směnečné. V rubopisu listinného dluhopisu je totiž nutno identifikovat nabyvatele. Obdobně akcie...
- Zábřana blankotradici,
- k ní podcast: <https://www.youtube.com/watch?v=Hr4VKtoiEfA>

# Seznam vlastníků

- Emitent vede seznam vlastníků jím vydaných listinných dluhopisů. Seznam vlastníků zaknihovaných dluhopisů vede osoba, která je oprávněna k vedení evidence zaknihovaných cenných papírů
- Práva spojená s dluhopisy je **oprávněna ve vztahu k emitentovi vykonávat osoba uvedená v těchto seznamech**, pokud zvláštní právní předpis nestanoví jinak.
- K účinnosti převodu listinného dluhopisu vůči emitentovi se vyžaduje **zápis o změně vlastníka v seznamu**; emitent provede tento zápis bez zbytečného odkladu poté, co mu bude taková změna prokázána.
- K účinnosti převodu zaknihovaného dluhopisu vůči emitentovi se **vyžaduje zápis o změně vlastníka v evidenci zaknihovaných cenných papírů**.

# Sběrný dluhopis

- Celá emise dluhopisů může být představována jediným listinným dluhopisem, který nahrazuje všechny jednotlivé dluhopisy tvořící danou emisi a je v podílovém spoluvlastnictví upisovatelů jednotlivých dluhopisů.
- Úpisem investor nezískává vlastnické právo k jednotlivému dluhopisu, ale pouze spoluvlastnické právo ke sběrnému dluhopisu, a předmětem jeho další dispozice tak může být pouze tento spoluvlastnický podíl.
- DluhZ vychází z fikce, dle které je na spoluvlastníka sběrného dluhopisu nutné pohlížet jako na vlastníka jednotlivých dluhopisů představujících jeho podíl na sběrném dluhopisu.
- Sběrný dluhopis je imobilizovaným cenným papírem.
- Sběrný dluhopis není hromadnou listinou

# Uložení sběrného dluhopisu

- Sběrný dluhopis je uložen buď u centrálního depozitáře, obchodníka s cennými papíry, banky, nebo zahraniční osoby s obdobným předmětem podnikání a s povolením poskytovat investiční služby v České republice.
- Tato osoba je pak povinna vést za podmínek stanovených pro vedení evidence investičních nástrojů zvláštní evidenci spoluvlastníků sběrného dluhopisu, která plní funkci evidence vlastníků listinných dluhopisů na jméno.
- Zápis do této evidence má věcné účinky převodu podílu na sběrném dluhopisu, obdobně jako to činí § 1104 OZ ve vztahu k zaknihovaným cenným papírům.

## Publikace emisních podmínek

- Primární povinností emitenta je publikace emisních podmínek. Musí být investorům zpřístupněny nejpozději k datu emise, a to na nosiči informací, který investorům umožňuje reprodukci emisních podmínek v nezměněné podobě a jejich uchování.
- DluhZ umožňuje emitentovi, který hodlá emitovat více emisí dluhopisů, aby vyhotovil jediné společné emisní podmínky pro blíže neurčený počet emisí dluhopisů – tzv. dluhopisový program (§ 11 DluhZ). Pro příslušnou emisi se pak k němu vytváří „emisní dodatek“ vydávaný zvlášť pro každou jednotlivou emisi v rámci daného dluhopisového programu.
- <https://dluhopisy.cz/dluhopisy-altisportcz-2022>

# Obsah emisních podmínek

- Náležitosti emisních podmínek jsou upraveny v rozsáhlém § 9 DluhZ.
- Zákon svým rozsáhlým katalogem ovšem cílí především na popis práv spojených s dluhopisy a převážně technické informace o emisi (emisní kurz, určení výnosu, splacení dluhopisu, informace týkající se schůze majitelů dluhopisů, údaje o zdaňování výnosů, řešení sporů v rozhodčím řízení atd.).
- Jen menší pozornost je potom věnována samotnému emitentovi (výjimku v tomto směru představují údaje o případném ratingu).
- Nevhodné pro investorské rozhodnutí
- Ke změně emisních podmínek se vyžaduje předchozí souhlas schůze vlastníků. Výjimky:
  - a) změny přímo vyvolané změnou právní úpravy,
  - b) změna, **kteřá se netýká postavení nebo zájmů vlastníků dluhopisů**, nebo
  - c) všechny dluhopisy vlastní emitent.

# Náležitosti dluhopisu

- Šest esenciálních náležitostí dluhopisu vydaného v podobě cenného papíru.
- Katalog šesti základních náležitostí tvoří následující položky: a) identifikace emitenta, b) jmenovitá hodnota jako dlužná částka (nevyžaduje se v případě sběrného dluhopisu, plyne-li jmenovitá hodnota ze zápisu v příslušné evidenci), c) výnos dluhopisu, d) datum nebo jiný okamžik splacení dlužné částky, e) údaje identifikující vlastníka dluhopisu (nejde-li o dluhopis vydaný jako zaknihovaný cenný papír nebo sběrný dluhopis) a f) podpis emitenta.
- U zaknihovaných dluhopisů menší rozsah nároků.

# Výnos a splatnost dluhopisu

Výnos dluhopisu se určí zejména

- a) pevnou úrokovou sazbou,
  - b) rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem,
  - c) slosovatelnou prémiei nebo prémiei v závislosti na lhůtě splatnosti dluhopisu, nebo
  - d) pohyblivou úrokovou sazbou odvozenou například z jiných úrokových sazeb či úrokových výnosů, pohybu měnových kurzů, finančních indexů či cen komodit.
- aj.

V minulosti: při vydání **zero bondu** (dluhopisu, jehož výnos je určen rozdílem mezi jeho jmenovitou hodnotou a emisním kurzem) musel být emisní kurz nižší než jmenovitá hodnota. Nová úprava **umožňuje vydání zero bondu se záporným výnosem**.

Proč to někdo koupí? <https://dluhopisy.cz/blog-zaporne-uroky-statnich-dluhopisu>



# Oddělení práva na výnos

- Pokud to emisní podmínky nevyklučují, lze právo na výnos dluhopisu od dluhopisu oddělit a spojit s kupónem
- CP i ZCP
- Kupónový arch k listinnému dluhopisu musí být vydán současně s vydáním dluhopisu, a to se samostatným kupónem pro každý jednotlivý výnos.
- *OZ: § 523 (1) Je-li s cenným papírem spojeno právo na výnos, lze pro uplatnění tohoto práva vydat kupón jako cenný papír na doručitele; kupóny se vydávají v kupónovém archu. Je-li součástí kupónového archu talón, vyplývá z něho právo na vydání nového kupónového archu; **talón však není cenným papírem.** (2) Kupón musí obsahovat alespoň údaje o a) druhu a emitentovi cenného papíru, ke kterému byl vydán; byl-li kupón vydán k cennému papíru, vyžaduje se i jeho číselné označení, b) výši výnosu nebo způsobu jejího určení a c) datu a místu uplatnění práva na výnos.*

# „Korporátní aspekty“ dluhopisů

- Schůze vlastníků dluhopisů
- Povinnost svolat schůzi emitentem v závažných případech – **změn zásadní povahy**, srov. § 21 DluhZ:
  - a) návrhu změn emisních podmínek, pokud se její souhlas ke změně emisních podmínek vyžaduje,
  - b) ukončení činnosti agenta pro zajištění v souladu se smlouvou podle § 20 odst. 1,
  - c) požadavku na změnu v osobě agenta pro zajištění ze strany vlastníků dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota představuje alespoň 5 % celkové jmenovité hodnoty dané emise dluhopisů,
  - d) dalších situací, které vymezují emisní podmínky,
  - (dále jen "změny zásadní povahy").
- Jestliže schůze vlastníků souhlasila se změnami zásadní povahy, může osoba, která byla vlastníkem dluhopisu k rozhodnému dni pro účast na schůzi vlastníků a podle zápisu **hlasovala na schůzi proti návrhu nebo se schůze nezúčastnila**, požádat o **předčasné splacení** jmenovité hodnoty dluhopisu včetně poměrného výnosu.

# Společný zástupce vlastníků

- Dříve: ke jmenování souhlas vlastníků dluhopisů
- Nově: společný zástupce **jmenován ještě před vydáním dluhopisů** na základě dohody mezi emitentem dluhopisů a společným zástupcem
- Schůze vlastníků dluhopisů: **povinnost chránit zájmy vlastníků dluhopisů**, zejména uplatňovat jejich práva vůči emitentovi a kontrolovat plnění emisních podmínek.
- Společný zástupce může být identický s agentem pro zajištění.

# Agent pro zajištění



- osoba, která zastupuje všechny vlastníky dluhopisů při zřízení a realizaci zajištění
- stává se **zástavním věřitelem** při zřízení zástavního práva, například k nemovité věci
- Bez něj by nebylo možné vydat zajištěné dluhopisy, odpadá nutnost zapisovat do příslušného rejstříku (typicky katastr nemovitostí) všechny vlastníky dluhopisů.
- V případě selhání emitenta pak nemusí plnění ze zajištění vymáhat každý z vlastníků dluhopisů samostatně a za všechny jedná agent pro zajištění.
- Odpadá nutnost neustále svolávat schůze vlastníků dluhopisů a dohadovat se na společném postupu (instruktáž ze strany schůze vlastníků ovšem není vyloučena).
- Vykonává práva věřitele, získaný výtěžek rozděljuje mezi jednotlivé vlastníky.

# Pochybnosti o právech spojených s dluhopisem

- § 12 DluhZ
- V případě pochybnosti o obsahu zvláštního práva spojeného s dluhopisem může soud na návrh vlastníka dluhopisu,
  - a) rozhodnout jaké zvláštní právo je s dluhopisem spojeno, je-li z okolností zřejmé, že takové právo vyjadřuje vůli obsaženou v emisních podmínkách nebo je této vůli obsahově nejbližší, nebo
  - b) nebo rozhodnout, že dluhopis je dluhopis, se kterým **není spojeno** zvláštní právo. – následně odkup, ledaže byla pochybnost zřejmá již v době, kdy vlastník dluhopis získal.

# Zvláštní druhy dluhopisů

- Státní dluhopisy (§ 25)
  - Státní pokladniční poukázky
- Poukázky České národní banky
- Komunální dluhopisy
- Kryté dluhopisy
- Konvertibilní dluhopisy
- Prioritní dluhopisy
- Podřízené dluhopisy

Státní dluhopisy s dobou splatnosti do 1 roku včetně se označují jako státní pokladniční poukázky.

Dluhopisy vydávané Českou národní bankou se splatností do 1 roku včetně se označují jako poukázky České národní banky.

# Komunální dluhopisy (§ 27)

- Dluhopisy vydávané územním samosprávným celkem
- Součástí názvu tohoto druhu dluhopisu je označení komunální. Jiné dluhopisy nesmí toto označení obsahovat
- K vydání komunálních dluhopisů je nutný předchozí souhlas MF.
- Ministerstvo souhlas neudělí, dospěje-li k názoru, že ekonomická situace územního samosprávného celku neumožňuje splnění závazků spojených s vydáním komunálních dluhopisů.
- Uvedený režim se vztahuje i na komunální dluhopisy vydávané v zahraničí



# Kryté dluhopisy (§ 28 an.)



- Omezený okruh emitentů
  - pouze banky
- hypoteční zástavní listy (§ 28b odst. 1)
- veřejnoprávní zástavní listy (§ 28b odst. 2)
- smíšené zástavní listy (§ 28b odst. 3)
- dvojí možnost uspokojení pohledávky jednak z krycího portfolia, jednak u emitenta – tzv. mechanismus „dvojího postihu“.
- Krycí portfolio a krycí blok



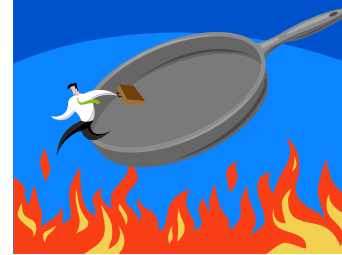
# Regulatorní význam

- Kryté dluhopisy: dluhové nástroje s nízkým rizikem
- příznivější regulatorní kapitálové požadavky podle článku 129 nařízení č. 575/2013 ze dne 26. 6. 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. [648/2012](#) (CRR).
- Úvěrové instituce, které investují do krytých dluhopisů, jež splňují podmínky článku 129, smějí ve vztahu k těmto nástrojům držet nižší objem regulatorního kapitálu (v dikci nařízení CRR „preferenční rizikové váhy“).
- Zvláštní režim krytých dluhopisů dle zák. č. 374/2015 Sb. o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu

# Hlavní změny – ochrana před insolvencí

- Zahájení insolvenčního řízení vůči emitentovi, úpadek emitenta ani prohlášení konkursu na majetek emitenta krytých dluhopisů nemají vliv na kryté bloky tohoto emitenta.
- Věci obsažené v portfoliích nejsou součástí majetkové podstaty emitenta jako dlužníka v insolvenčním řízení.
- Nedochozí k automatické akceleraci závazků z krytých dluhopisů.

# Podřízené dluhopisy (§ 34)



- Podřízené dluhopisy jsou dluhopisy, kde v případě
  - vstupu emitenta do likvidace,
  - rozhodnutí o úpadku emitent, nebo
  - je-li emitentem zahraniční osoba, též jiného obdobného opatření,
- budou uspokojeny pohledávky s nimi spojené až po uspokojení všech ostatních pohledávek, s výjimkou pohledávek, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti.
  
- Podřízený dluhopis vydávaný v listinné podobě může znít pouze na jméno
  
- „Nižší kvalitu“ nutno zřetelně vyznačit
  - na listinném dluhopisu nebo v evidenci zaknihovaných dluhopisů a
  - ve všech materiálech používaných k propagaci takového dluhopisu

# Příklad textu z emisního prospektu České spořitelny

Dluhopisy jsou podřízenými dluhopisy ve smyslu ustanovení § 34 Zákona o dluhopisech. V souladu s tím mají v případě vstupu Emitenta do likvidace, prohlášení konkurzu na majetek Emitenta nebo povolení vyrovnání týkajícího se Emitenta pohledávky z Dluhopisů podřízené postavení vůči ostatním nepodřízeným pohledávkám za Emitentem a pohledávky z Dluhopisů budou uspokojeny až po uspokojení všech ostatních pohledávek za Emitentem, s výjimkou pohledávek, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti.

Investoři by měli zvážit určité rizikové faktory spojené s investicí do Dluhopisů. Tyto rizikové faktory jsou uvedeny v kapitole Základního prospektu „Rizikové faktory“.

# Příklad dluhopisu (bez kupónů)



# Novela zákona o dluhopisech

„tipaři“

ISIN povinný pro všechny emise