

Beckova edice komentované zákony

Zákon o dluhopisech

Zákon o dluhopisech

Komentář

doc. JUDr. Jan Lasák, Ph.D., LL.M.

prof. JUDr. Jan Dědič

Mgr. Václav Ježek

JUDr. Josef Kříž

JUDr. Libor Němec, Ph.D.

Mgr. Andrea Pišvejcová

Mgr. Ing. Daniel Tyraj



Vzor citace:

Lasák, J. a kol. Zákon o dluhopisech. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2025, s. 703.

Bibliografické informace Národní knihovny České republiky. Národní knihovna České republiky uvádí tuto publikaci v České národní bibliografii. Podrobné bibliografické údaje jsou k dispozici na internetu na adrese <https://www.nkp.cz/>.



Vydáním této knihy jsme
společně s tiskárnou **FINIDR**
zasadili jeden nový strom.

Monografii napsali doc. JUDr. Jan Lasák, Ph.D., LL.M., prof. JUDr. Jan Dědič, Mgr. Václav Ježek, JUDr. Josef Kříž, JUDr. Libor Němec, Ph.D., Mgr. Andrea Pišvejcová, Mgr. Ing. Daniel Tyraj

Vydalo Nakladatelství C. H. Beck v Praze v roce 2025
Jungmannova 750/34, 110 00 Praha, Nové Město, beck@beck.cz

Odpovědná redaktorka JUDr. Lucie Vosečková, Ph.D.

Vydání první

Sazba: Cadis Praha

Tisk: Findr, s. r. o., Český Těšín

© Nakladatelství C. H. Beck 2025

ISBN 978-80-7400-967-9

O autorech

prof. JUDr. Jan Dědič působí na VŠE v Praze a je partnerem Kocián Šolc Balaščík, advokátní kancelář, s. r. o. Vystudoval Právnickou fakultu Univerzity Karlovy, v roce 1995 byl jmenován vysokoškolským profesorem. Vedle členství v České advokátní komoře je předsedou rozkladové komise ČNB, členem Legislativní rady vlády, rozhodcem Rozhodčího soudu při Hospodářské komoře ČR a Agrární komoře ČR a členem redakční rady čtyř odborných časopisů. Jako spoluautor se podílel na vzniku řady obchodněprávních předpisů. Je autorem nebo spoluautorem mnoha odborných publikací (učebnic, monografií, komentářů) i článků v odborných časopisech

Mgr. Václav Ježek je absolventem Právnické fakulty Univerzity Karlovy. Od roku 2008 pracuje jako právník společnosti Centrální depozitář cenných papírů, a.s., později také jako ředitel útvaru Compliance a vnitřní kontrola v holdingu Burzy cenných papírů Praha, a.s. Podílel se na zahájení činnosti centrálního depozitáře cenných papírů v České republice v roce 2010 a na povolení působit jako centrální depozitář v EU podle nařízení o centrálních depozitářích v roce 2018. Hlavními oblastmi jeho publikační a přednáškové činnosti a profesního zájmu je právo kapitálového trhu, právo cenných papírů a korporátní právo.

JUDr. Josef Kríž je advokátem v advokátní kanceláři Kocián Šolc Balaščík, advokátní kancelář, s. r. o. Vystudoval Právnickou fakultu Univerzity Karlovy a ve své praxi se zaměřuje na korporátní a závazkové právo a právní poradenství při ekvinitních, dluhových i rizikových investicích. Věnuje se rovněž akademické činnosti. Je autorem několika článků a spoluautorem učebnice o právech cenných papírů a komentáře k zákonu o obchodních korporacích a zákonu o státním podniku. Je vedoucím autorem komentáře k zákonu o realitním zprostředkování.

doc. JUDr. Jan Lasák, Ph.D., LL.M. (Columbia) je advokátem spolupracujícím se společností Kocián Šolc Balaščík, advokátní kancelář, s. r. o., docentem na katedrách obchodního práva Právnické fakulty Masarykovy univerzity a soukromého práva a civilního procesu Právnické fakulty UPOL. Absolvoval Právnickou fakultu Masarykovy univerzity (Mgr. 2008, JUDr. 2010), Fakultu sociálních studií Masarykovy univerzity (Bc.) a coby Lawrence A. Wien Fellow též Columbia University v New Yorku (LL.M. 2010). Ze zahraničních studijních pobytů lze zmínit pobyt na John Marshall Law School v Chicagu, Central European University v Budapešti nebo Humboldt-Universität v Berlíně. Je členem redakce časopisů Jurisprudence a Obchodní právo. Pravidelně publikuje v oboru obchodního práva.

JUDr. Libor Němec, Ph.D. absolvoval s vyznamenáním Právnickou fakultu Univerzity Karlovy v Praze v roce 2003. V roce 2005 složil rigorózní zkoušku na téže fakultě a v roce 2012 zde zakončil na katedře obchodního práva obhajobou disertační práce doktorský studijní program. Ve své praxi se věnuje problematice bankovníctví a financí, práva cenných papírů, regulace finančního trhu, jakož i sporné agendě. Je spoluautorem komentáře k zákonu o nabídkách převzetí a komentáře k zákonu o obchodních korporacích. Často publikuje v odborném tisku články zabývající se zejména regulací bankovníctví a finančních trhů, obecnými otázkami práva cenných papírů a kolektivního investování včetně přesahů do obecné úpravy správy cizího majetku. Je partnerem v advokátní kanceláři Glatzová & Co., kde působí od roku 2010. V minulosti působil v advokátní kanceláři Clifford Chance, v České národní bance a Komisi pro cenné papíry. Zastával rovněž funkci tajemníka prezidia Komise pro cenné papíry, místopředsedy správní rady Garančního fondu obchodníků s cennými papíry a člena rozkladové komise České národní banky. Je advokátem zapsaným u České advokátní komory.

Mgr. Andrea Pišvejcová absolvovala s vyznamenáním Právnickou fakultu Univerzity Karlovy v Praze v roce 2016. Ve své odborné praxi se věnuje problematice bankovníctví a financí, regulaci finančního trhu, správě cizího majetku a rovněž oblasti compliance a corporate governance. V těchto oblastech i pravidelně publikuje články v odborném tisku. Autorka je vedoucí advokátkou v advokátní kanceláři Glatzová & Co., kde působí od roku 2016.

Mgr. Ing. Daniel Tyraj je absolventem Právnické fakulty Univerzity Karlovy a Obchodně podnikatelské fakulty Slezské Univerzity. V letech 2002 až 2003 pracoval v advokátní kanceláři Weil, Gotshal & Manges, dále se na Českém báňském úřadu podílel na transpozici EU směrnic a následně pracoval jako legislativec v Komisi pro cenné papíry, kde se podílel taktéž na implementaci práva EU. Od roku 2006 pracuje v České národní bance, kde působil v sekci regulace a dohledu nad kapitálovým trhem a sekci regulace a mezinárodní spolupráce na finančním trhu. V současnosti působí v odboru legislativním a právním sekce kancelář jako vrchní právník a zastupuje ČNB zejména v soudních sporech v oblasti správního soudnictví. V letech 2012 a 2013 působil jako člen pracovních skupin ESMA (European Securities and Markets Authority) a EBA (European Banking Authority). Od září 2014 je členem pracovní komise pro veřejné právo II – finanční právo Legislativní rady vlády. Je také dlouholetým členem zkušební komise pro zvláštní zkoušky insolvenčních správců.

Autoři jednotlivých částí

doc. JUDr. Jan Lasák, Ph.D., LL.M.: § 1, § 2 (spoluautorsky), § 3, § 6 (spoluautorsky), § 7, § 9–9a, (spoluautorsky), § 10 (spoluautorsky), § 12–14, § 15–16 (spoluautorsky), § 20–24b (spoluautorsky), § 35–36a (spoluautorsky), § 37–41 (spoluautorsky) a celková redakce

prof. JUDr. Jan Dědič: § 35–36a (spoluautorsky) a celková redakce

Mgr. Václav Ježek: § 2 (spoluautorsky), § 4–5, § 17–19, § 25–26

JUDr. Josef Kříž: § 6 (spoluautorsky), § 9–9a (spoluautorsky), § 10 (spoluautorsky), § 15–16 (spoluautorsky), § 20–24b (spoluautorsky), § 45 (spoluautorsky)

JUDr. Libor Němec, Ph.D.: § 8, § 11, § 28–31a, § 33–34

Mgr. Andrea Pišvejcová: § 32–32j

Mgr. Ing. Daniel Tyraj: § 27, § 37–41 (spoluautorsky), § 42–44, § 45 (spoluautorsky), § 46–48

Předmluva k prvnímu vydání

Dluhopisové financování se vedle standardního dluhového (bankovního) financování stalo relativně běžným způsobem externího financování podnikatelských projektů. Z uvedeného důvodu jsme se již před časem rozhodli zpracovat komentář k zákonu o dluhopisech, po kterém odborná veřejnost už nějakou dobu volala. Jsme proto rádi, že čtenářům můžeme předložit první vydání komentáře k zákonu o dluhopisech. Naší ambicí bylo vydat tento komentář již před mnoha lety, nicméně, jak tomu při přípravě podobných textů bývá, osud tomu chtěl jinak. Původní termíny odevzdání komentáře se neustále posunovaly v důsledku průběžných změn v autorském kolektivu, ale i opakovaných novel zákona. Již dokončené texty bylo nutné přepisovat. I z uvedeného důvodu jsme rádi, že se nám podařilo práce na komentáři dotáhnout do zdárného konce.

Komentář podává (snad) přehledný výklad k principům dluhopisového práva stejně jako k jednotlivým ustanovením zákona. Výklad se soustředí na otázky práva dluhopisů a jejich vydávání a pouze výjimečně zabíhá do oblasti práva občanského. Přirozeným cílem komentáře bylo řadu sporných výkladových bodů zúžit a poskytnout jasný názor autorského kolektivu. I z uvedeného důvodu jsme průběžně konzultovali své závěry, doufajíc v nalezení vzájemné shody. Ne vždy se to však podařilo, na což v řadě pasáží upozorňujeme.

Autorský kolektiv je na první pohled lehce nevyvážený ve prospěch praktiků, nicméně podíleli se na něm nejen advokáti mající zkušenost s vydáváním dluhopisů, ale též zástupci ČNB a Centrálního depozitáře cenných papírů. Autoři by tímto chtěli zvláště poděkovat prof. Janu Dědičovi, jehož ochota diskutovat sporné otázky dluhopisového práva dalece překračovala naše očekávání. Poctivě jsme se snažili s nadějí, že komentář bude čtenářům k užitku.

Praha, září 2024

Za autorský kolektiv
Jan Lasák

Obsah

O autorech	V
Autoři jednotlivých částí	VII
Předmluva k prvnímu vydání	IX
Seznam použitých zkratk	XV

Zákon o dluhopisech

Část první. Základní ustanovení	1
--	---

Hlava I. Úvodní ustanovení	1
§ 1 Předmět úpravy	1
§ 2 Dluhopis a emise dluhopisů	4
§ 3 Zpřístupnění emisních podmínek	18
§ 4 Seznam vlastníků	21
§ 5 Druhy dluhopisů	38
§ 6 Náležitosti dluhopisu	40
§ 7 Celková jmenovitá hodnota emise dluhopisů	54

Hlava II. Emisní podmínky	60
§ 8 Základní ustanovení	60
§ 9 Náležitosti emisních podmínek	62
§ 9a Náležitosti emisních podmínek dluhopisu nabízeného v rámci podlimitní veřejné nabídky	99
§ 10 Změna emisních podmínek	116
§ 11 Dluhopisový program	125
§ 12	127
§ 13	133

Hlava III. Vydání dluhopisu a vlastní dluhopisy nabyté emitentem ..	137
§ 15 Vydání dluhopisu	137
§ 15a Vlastní dluhopisy	155

Hlava IV. Výnos dluhopisu, vyplacení výnosu dluhopisu a splácení dluhopisu	164
§ 16 Výnos dluhopisu	164
§ 17 Den rozhodný pro splacení dluhopisu a vyplacení výnosu dluhopisu	176
§ 18 Oddělení práva na výnos dluhopisu	180
§ 19 Splacení dluhopisu a vyplacení výnosu dluhopisu	189

Hlava V. Agent pro zajištění	201
§ 20 Zajištění dluhopisu a agent pro zajištění	201
§ 20a Práva a povinnosti agenta pro zajištění	222

Hlava VI. Schůze vlastníků	230
§ 21 Základní ustanovení	230
§ 21a Den rozhodný pro účast na schůzi vlastníků	247
§ 22	251
§ 23 Průběh schůze vlastníků	263
§ 24 Společný zástupce vlastníků dluhopisů	285
§ 24a Účast na schůzi vlastníků s využitím prostředků komunikace na dálku	301
§ 24b Rozhodování mimo schůzi vlastníků	303
Část druhá. Zvláštní kategorie dluhopisů	321
Hlava I. Státní dluhopisy a dluhopisy vydávané českou národní bankou	321
§ 25	321
§ 26	331
Hlava II. Komunální dluhopisy	347
§ 27	347
Hlava III. Kryté dluhopisy	378
Díl 1 Požadavky na kryté dluhopisy a na jejich emitenta	378
§ 28 Krytý dluhopis	378
§ 28a Pravidla pro krycí portfolio	387
§ 28aa Likviditní rezerva krycího portfolia	394
§ 28ab Struktury prodloužitelné splatnosti	407
§ 28b Druhy krytých dluhopisů	415
§ 28c Povinnost dodržovat pravidla pro krycí portfolio a pravidla pro označení krytých dluhopisů	419
§ 28d Informace pro investory	422
§ 29 Zástavní hodnota zastavené nemovité věci	426
§ 30 Přednostní práva u zastavené nemovité věci	429
§ 30a Krycí aktiva	431
§ 30b Pravidla pro rejstřík krycích aktiv	432
§ 30c Krycí portfolio	436
§ 30d Krytý blok	439
§ 31 Způsobila krycí aktiva a související věci	444
§ 31a Způsobilé dluhy a související dluhy	457
§ 32 Evidence krytých bloků	460
Díl 2 Nucený správce krytých bloků	473
§ 32a Jmenování nuceného správce krytých bloků	473
§ 32b Práva a povinnosti nuceného správce krytých bloků	491
§ 32c Účty ve prospěch krycího portfolia	507
§ 32d Převod krytého bloku nuceným správcem krytých bloků	511
§ 32e Poměrné snížení dluhů, zpeněžení všech krycích aktiv v krycím portfoliu a předčasné splacení krytých dluhopisů	530
§ 32f Zpeněžení vybraných krycích aktiv	546

Díl 3 Dohled České národní banky	549
§ 32g Dohled nad plněním povinností ve vztahu ke krytým dluhopisům	549
§ 32h Opatření k nápravě a jiná opatření	559
§ 32i Spolupráce orgánů dohledu	569
§ 32j Informace uveřejňované Českou národní bankou	572
Hlava IV. Vyměnitelné a prioritní dluhopisy	573
§ 33	573
Hlava V. Podřízené dluhopisy	582
§ 34	582
Hlava VI. Sběrný dluhopis	585
§ 35	585
§ 36	589
§ 36a	595
Část třetí. Státní dozor v souvislosti s vydáváním komunálních dluhopisů	598
§ 37	598
§ 38 Přestupky	601
§ 39 Příslušnost	606
Část čtvrtá. Přestupky ve vztahu ke krytým dluhopisům a dluhopisům nabízeným v rámci podlimitní veřejné nabídky	614
§ 40	633
§ 40a	650
§ 41 Příslušnost k projednání přestupků	660
Část pátá. Ustanovení společná, přechodná a závěrečná	662
§ 42 Zrušen.	662
§ 43 Dluhopisům obdobné cenné papíry nebo zaknihované cenné papíry	662
§ 44 Uveřejňování, oznamování a zpřístupňování informací	666
§ 45	669
§ 46 Přechodná ustanovení	670
§ 47 Zrušovací ustanovení	674
§ 48 Účinnost	674
Použitá literatura	675
Elektronické zdroje	679

Seznam použitých zkratk

BankZ	zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů
BRRD	směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU ze dne 15. května 2014, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků
CelSpr	zákon č. 17/2012 Sb., o Celní správě České republiky, ve znění pozdějších předpisů
CenP	zákon č. 591/1992 Sb., České národní rady o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
CBD	směrnice Evropského Parlamentu a Rady (EU) 2019/2162 ze dne 27. listopadu 2019 o vydávání krytých dluhopisů a veřejném dohledu nad krytými dluhopisy
ČNBZ	zákon č. 6/1993 Sb., České národní rady o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů
CRD IV	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi
CRR	nařízení Evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky
CSDR	Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012
DluhZ	zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů
DluhZ 1990	zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů
DohKapTr	zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů
DPenzSpoř	zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, ve znění pozdějších předpisů

DPřij	zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů
DrZál	zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, ve znění pozdějších předpisů
DŘ	zákon č. 280/2009 Sb., Daňový řád, ve znění pozdějších předpisů
EnerZ	zákon č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů
EvOb	zákon č. 133/2000 Sb., o evidenci obyvatel a rodných číslech a o změně některých zákonů (zákon o evidenci obyvatel), ve znění pozdějších předpisů
EŘ	zákon č. 120/2001 Sb., o soudních exekutorech a exekuční činnosti (exekuční řád) a o změně dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů
EvVyh1	vyhláška č. 2/2019 Sb., o evidenci krytých bloků, ve znění pozdějších předpisů
FinZaj	zákon č. 408/2010 Sb., o finančním zajištění, ve znění pozdějších předpisů
InsZ	zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů
KatZ	zákon č. 256/2013 Sb., o katastru nemovitostí (katastrální zákon), ve znění pozdějších předpisů
KŘ	zákon č. 255/2012 Sb., o kontrole (kontrolní řád), ve znění pozdějších předpisů
KZř	zákon č. 129/2000 Sb., o krajích (krajské zřízení), ve znění pozdějších předpisů
LCR	nařízení komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/61, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013, pokud jde o požadavek na úvěrové instituce týkající se krytí likvidity
LegVTrČ	zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění pozdějších předpisů
LPS	usnesení č. 2/1993 Sb., předsednictva České národní rady o vyhlášení Listiny základních práv a svobod

	jako součásti ústavního pořádku České republiky, ve znění pozdějších předpisů
MajČR	zákon č. 219/2000 Sb., o majetku České republiky a jejím vystupování v právních vztazích, ve znění pozdějších předpisů
MiFID II	směrnice Evropského Parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014, o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU, ve znění pozdějších předpisů
MístPop	zákon č. 565/1990 Sb., České národní rady o místních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů
NabPřev	zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů (zákon o nabídkách převzetí), ve znění pozdějších předpisů
nařízení EMIR	nařízení Evropského Parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012, ze dne 4. července 2012, o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, ve znění pozdějších předpisů
nařízení o prospektu	nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. 6. 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES
nařízení o sekuritizaci	nařízení (EU) 2017/2402, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012
nařízení Řím I	nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 593/2008 ze dne 17. června 2008 o právu rozhodném pro smluvní závazkové vztahy
NKÚZ	zákon č. 166/1993 Sb., o Nejvyšším kontrolním úřadu, ve znění pozdějších předpisů
NotŘ	zákon č. 358/1992 Sb., České národní rady o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů
ObčZ	zákon č. 89/2012 Sb., Občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
ObčZ 1964	zákon č. 40/1964 Sb., Občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů

ObchDruh	zákon č. 100/2004 Sb., o ochraně druhů volně žijících živočichů a planě rostoucích rostlin regulováním obchodu s nimi a dalších opatřeních k ochraně těchto druhů a o změně některých zákonů (zákon o obchodování s ohroženými druhy), ve znění pozdějších předpisů
ObchZ	zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
OcMaj	zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), ve znění pozdějších předpisů
OcMajV	vyhláška č. 441/2013 Sb., k provedení zákona o oceňování majetku (oceňovací vyhláška), ve znění pozdějších předpisů
OdpŠk	zákon č. 82/1998 Sb., o odpovědnosti za škodu způsobenou při výkonu veřejné moci rozhodnutím nebo nesprávným úředním postupem a o změně zákona České národní rady č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů
OdpZ 1997	zákon č. 125/1997 Sb., o odpadech, ve znění pozdějších předpisů
OHS	zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů (zákon o ochraně hospodářské soutěže), ve znění pozdějších předpisů
OchOsÚ	zákon č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů
OmezPH	zákon č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti a o změně zákona č. 337/1992 Sb., o správě daní a poplatků, ve znění pozdějších předpisů, ve znění pozdějších předpisů
OSŘ	zákon č. 99/1963 Sb., Občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů
OvěřSh	zákon č. 21/2006 Sb., o ověřování shody opisu nebo kopie s listinou a o ověřování pravosti podpisu a o změně některých zákonů (zákon o ověřování), ve znění pozdějších předpisů
OzPoFT	zákon č. 374/2015 Sb., o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu, ve znění pozdějších předpisů
OZř	zákon č. 128/2000 Sb., o obcích (obecní zřízení), ve znění pozdějších předpisů

PIStk	zákon č. 370/2017 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů
PojDis	zákon č. 170/2018 Sb., o distribuci pojištění a zajištění, ve znění pozdějších předpisů
PojFinVýz	zákon č. 58/1995 Sb., o pojišťování a financování vývozu se státní podporou, ve znění pozdějších předpisů
PojZ	zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovníctví, ve znění pozdějších předpisů
PrhZ	zákon č. 131/2000 Sb., o hlavním městě Praze, ve znění pozdějších předpisů
PřemZ	zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů
PřesZ	zákon č. 250/2016 Sb., o odpovědnosti za přestupky a řízení o nich, ve znění pozdějších předpisů
PřMajOb	zákon č. 172/1991 Sb., České národní rady o přechodu některých věcí z majetku České republiky do vlastnictví obcí, ve znění pozdějších předpisů
RozPr	zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů
RozŘ	zákon č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů, ve znění pozdějších předpisů
SkutMaj	zákon č. 37/2021 Sb., o evidenci skutečných majitelů, ve znění pozdějších předpisů
UCITSD	směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP)
SpotřÚ	zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, ve znění pozdějších předpisů
SpŘ	zákon č. 500/2004 Sb., Správní řád, ve znění pozdějších předpisů
SŘS	zákon č. 150/2002 Sb., Soudní řád správní, ve znění pozdějších předpisů
SŠZ	zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů
StavSp	zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České

	národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů
StPod	zákon č. 77/1997 Sb., o státním podniku, ve znění pozdějších předpisů
SvInf	zákon č. 106/1999 Sb., o svobodném přístupu k informacím, ve znění pozdějších předpisů
TOPO	zákon č. 418/2011 Sb., o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim, ve znění pozdějších předpisů
TrŘ	zákon č. 141/1961 Sb., o trestním řízení soudním (trestní řád), ve znění pozdějších předpisů
TrZ	zákon č. 40/2009 Sb., Trestní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
ÚčPodV	vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
ÚčZ	zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
UrčD	zákon č. 243/2000 Sb., o rozpočtovém určení výnosů některých daní územním samosprávným celkům a některým státním fondům (zákon o rozpočtovém určení daní), ve znění pozdějších předpisů
Úst	ústavní zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, ve znění pozdějších ústavních předpisů
UtInf	zákon č. 412/2005 Sb., o ochraně utajovaných informací a o bezpečnostní způsobilosti, ve znění pozdějších předpisů
ÚzmRoz	zákon č. 250/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech územních rozpočtů, ve znění pozdějších předpisů
VeřRej	zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob a o evidenci svěrenských fondů, ve znění pozdějších předpisů
ZajMajTŘ	zákon č. 279/2003 Sb., o výkonu zajištění majetku a věcí v trestním řízení a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů
ZamZ	zákon č. 435/2004 Sb., o zaměstnanosti, ve znění pozdějších předpisů

ZInsSpr	zákon č. 312/2006 Sb., o insolvenčních správcích, ve znění pozdějších předpisů
ZISIF	zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
ZISIF 1992	zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů
ZKrŘ	zákon č. 240/2000 Sb., o krizovém řízení a o změně některých zákonů (krizový zákon), ve znění pozdějších předpisů
ZMPS	zákon č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, ve znění pozdějších předpisů
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů
ZPKT	zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
ZprůFinVz	Zákon č. 319/2006 Sb., o některých opatřeních ke zprůhlednění finančních vztahů v oblasti veřejné podpory, a o změně zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů, ve znění pozdějších předpisů
ZPSSV	zákon č. 90/2016 Sb., o posuzování shody stanovených výrobků při jejich dodávání na trh, ve znění pozdějších předpisů
ZŘS	zákon č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, ve znění pozdějších předpisů
ZVZ	zákon č. 134/2016 Sb., o zadávání veřejných zakázek, ve znění pozdějších předpisů
ZZR	zákon č. 111/2009 Sb., o základních registrech, ve znění pozdějších předpisů
Ostatní:	
AÚV	Alikvótní úrokový výnos
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů
ČNB	Česká národní banka
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
ECBC	Evropská asociace krytých dluhopisů
EHP	Evropský hospodářský prostor

Seznam použitých zkratek

ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry
ESRB	Evropská rada pro systémová rizika
EU	Evropská unie
k.ú.	Katastrální území
LTV	Ukazatel výše úvěru k hodnotě zajištění (<i>Loan To Value</i>)
MČ	Městská část
ministestvo	Ministerstvo financí ČR
MTF	Mnohostranný obchodní systém (<i>Multilateral Trading Facility</i>)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPN	Pozastavení výkonu práva vlastníka nakládat s investičním nástrojem
SEC	Americká centrální banka
SKD	Systém krátkodobých dluhopisů
SPV	Společnost zvláštního určení (<i>Special Purpose Vehicle</i>)
UCITS	Fondy určené k veřejné distribuci s přesným omezením investic a pravidel rozložení rizika

§ 9a Náležitosti emisních podmínek dluhopisu nabízeného v rámci podlimitní veřejné nabídky

(1) Dluhopis je nabízen v rámci podlimitní veřejné nabídky, jestliže

- a) je jeho emitentem právnická osoba,
- b) je veřejně nabízen podle čl. 2 písm. d) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129,
- c) není nejpozději k datu emise uveřejněn prospekt a
- d) je celková hodnota protiplnění nabízených dluhopisů k datu emise vyšší než částka odpovídající 100 000 EUR a nižší než částka odpovídající 1 000 000 EUR; tato částka se vypočítává za dluhopisy nabízené v členských státech Evropské unie v průběhu 12 měsíců.

(2) Emisní podmínky dluhopisu nabízeného v rámci podlimitní veřejné nabídky obsahují kromě informací a údajů podle § 9 dále

- a) sídlo emitenta,
- b) měsíc a rok zahájení činnosti emitenta; pokud je datum zahájení činnosti shodné se vznikem emitenta, uvede se namísto toho datum vzniku emitenta,
- c) popis hlavních činností, které emitent vykonává,
- d) výši minimální investice; pokud je výše minimální investice shodná se jmenovitou hodnotou dluhopisu jako dlužnou částkou, uvede se namísto toho jmenovitá hodnota dluhopisu,
- e) předpokládaný objem emise,
- f) popis účelu využití peněžních prostředků získaných z emise,
- g) plánovaný poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu alespoň do 12 měsíců před datem splatnosti,
- h) informaci o tom, že k emisi dluhopisů nebyl schválen prospekt Českou národní bankou nebo orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie,
- i) výroční zprávy a účetní závěrky emitenta za poslední 2 účetní období nebo období počínající vznikem emitenta, podle toho, která doba je kratší, a byla-li účetní závěrka ověřena auditorem, také zprávu auditora o ověření účetní závěrky; výroční zprávy, účetní závěrky a zprávy auditora o ověření účetní závěrky lze připojit formou odkazu na internetové stránky emitenta nebo na sbírku listin, která je součástí veřejného rejstříku,
- j) v případě emitenta, který je součástí konsolidačního celku, rovněž výroční zprávy a účetní závěrky za poslední 2 účetní období nebo období počínající vznikem účetní jednotky povinné sestavit konsolidovanou účetní závěrku, podle toho, která doba je kratší, i ve vztahu ke konsolidačnímu celku, jinak emitent uvede, že není součástí konsolidačního celku; výroční zprávy a účetní závěrky lze připojit formou odkazu na internetové stránky účetní jednotky povinné sestavit konsolidovanou účetní závěrku nebo na sbírku listin, která je součástí veřejného rejstříku,

- k) v případě existence právnické osoby, která je ručitelem za dluhy emitenta z dluhopisů, rovněž výroční zprávy a účetní závěrky za poslední 2 účetní období nebo období počínající vznikem ručitele, podle toho, která doba je kratší, i ve vztahu k ručiteli, jinak emitent uvede, že ručitelem za jeho dluhy z dluhopisů není právnická osoba; výroční zprávy a účetní závěrky lze připojit formou odkazu na internetové stránky ručitele nebo na sbírku listin, která je součástí veřejného rejstříku,
- l) údaje identifikující osoby, které dluhopisy nabízí,
- m) informaci o tom, čím je splacení dlužné částky zajištěno, nebo informaci, že splacení dlužné částky není nijak zajištěno,
- n) informaci o všech osobách ve vrcholném vedení emitenta podle zákona upravujícího evidenci skutečných majitelů, uvedením jejich jména, akademických titulů, jejich pracovní pozice v emitentovi, názvu právnické osoby, kde získaly nejdůležitější pracovní zkušenost, a počtu let jejich relevantní praxe z hlediska činnosti emitenta,
- o) v případě emitenta, který je součástí konsolidačního celku, informaci v grafické podobě o struktuře konsolidačního celku a
- p) údaje identifikující skutečného majitele emitenta podle zákona upravujícího evidenci skutečných majitelů.

(3) Emitent dluhopisu nabízeného v rámci podlimitní veřejné nabídky uveřejní na svých internetových stránkách nejpozději k datu emise emisní podmínky obsahující informace a údaje podle odstavce 2; § 3 odst. 2 věta druhá se použije obdobně.

(4) Osoba nabízející dluhopis v rámci podlimitní veřejné nabídky uveřejní na svých internetových stránkách nejpozději k datu zahájení nabízení emisní podmínky obsahující informace a údaje podle odstavce 2 a zajistí, aby tyto emisní podmínky byly zpřístupněny na těchto internetových stránkách bezplatně a v nezměněné podobě trvale alespoň po dobu nabízení a 12 měsíců od skončení nabízení a měly podobu datového souboru vhodného ke stažení v běžně používaném datovém formátu.

Související ustanovení: § 8, 9, 21, 25, 27, 40a

Související předpisy: § 2 a 7 SkutMaj, § 1c, 22, 22a a 22aa ÚčZ

Související předpisy EU: nařízení o prospektu, nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2019/980

K § 9a

- 1 Novela provedená zákonem č. 462/2023 Sb. začlenila do zákona náležitosti emisních podmínek v případě dluhopisů, které jsou nabízeny v rámci tzv. podlimitní veřejné nabídky; ta je definována v odstavci 2. Podle důvodové zprávy k zákonu č. 462/2023 Sb. „*Doplnění emisních podmínek v odstavci 2 v tomto smyslu má za cíl zvýšit ochranu investorů do dluhopisů. Tyto povinnosti rozšířených emisních podmínek musí emitent respektovat vždy, když nevyhotovuje*

prospekt a jedná se o tzv. podlimitní emisi, tedy emisi do 1 mil. €.“ Pokud tak mají být nabízeny dluhopisy, u kterých není vyhotovován prospekt, musí emisní podmínky obsahovat popisné informace uvedené v odstavci 2 a tyto emisní podmínky musí být uveřejněny na internetových stránkách emitenta (viz odstavce 3 a 4). Výjimku tvoří dluhopisy s hodnotou emise pod 100 000 EUR [viz § 9a odst. 1 písm. d)] a státní dluhopisy a dluhopisy vydávané ČNB (viz § 25 odst. 7).

V uvedeném ohledu však není jasné, proč má být podle striktního jazykového výkladu [viz podmínka v § 9a odst. 1 písm. a)] úprava podlimitních dluhopisů bez dalšího aplikovatelná na komunální dluhopisy (§ 27), pro které zákon (zřejmě v důsledku přehlednutí) neobsahuje obdobnou výjimku jako pro státní dluhopisy a dluhopisy vydávané ČNB (srov. § 25 odst. 7). Z podmínky uvedené v odstavci 1 písm. d), jakož i logiky pravidel pro podlimitní veřejné nabídky a pravidel pro vydávání komunálních dluhopisů (§ 27) je však zřejmé, že by právní úprava podlimitních dluhopisů měla dopadat jen na ty osoby emitentů, na které dopadá po dosažení hranice celkové hodnoty protiplnění 1 000 000 EUR prospektová povinnost [viz čl. 1 odst. 3 nařízení o prospektu a § 9a odst. 1 písm. d)]. V případě komunálních dluhopisů však není stanovena pro územní samosprávný celek povinnost k vyhotovení a uveřejnění prospektu, a to stejně jako v případě státních dluhopisů a dluhopisů vydávaných ČNB [viz článek 1 odst. 2 písm. b) nařízení o prospektu].

Z uvedeného důvodu by se nabízel výklad, podle něhož ani na komunální dluhopisy nemá úprava podlimitních dluhopisů dopadat. Ostatně srov. náležitosti podlimitních dluhopisů pod odstavcem 2, které jsou z významné části jen obtížně aplikovatelné na obce či kraje. Pokud by se navíc měla úprava podlimitních dluhopisů na komunální dluhopisy vztahovat, je problematické, že se tato regulace vztahuje na emise, je-li hodnota protiplnění nabízených dluhopisů od 100 000 EUR do 1 000 000 EUR. Horní hranice je dána tím, že od této výše emise je nutné vyhotovit prospekt (čl. 1 odst. 3 nařízení o prospektu). Jelikož však územní samosprávné celky nemají povinnost ke komunálním dluhopisům sestavovat prospekt, znamenal by takový výklad, že pokud územní samosprávný celek hodlá emitovat komunální dluhopisy za protiplnění ve výši 500 000 EUR, podléhá regulaci podlimitních dluhopisů, avšak bude-li tentýž územní samosprávný celek vydávat dluhopisy za protiplnění ve výši 10 000 000 EUR, tak této regulaci již podléhat nebude. Takový závěr bychom považovali za absurdní.

S ohledem na všechny výše uvedené argumenty se minimálně část autorského kolektivu (J. Dědič, J. Lasák a D. Tyraj) přiklání k závěru, že právní úpravu obsaženou v § 9a je nutno vykládat logicky a systematicky tak, že se nemá na komunální dluhopisy aplikovat.

Podle autorů komentáře však současně platí, že problém shora nastíněný je pravděpodobně spíše akademického rázu. Je tomu tak proto, že ke dni vydání komentáře je právní úprava vydávání komunálních dluhopisů

v praxi nevyužívána, neboť územní samosprávné celky zajišťují své financování cizími zdroji (vyvstane-li taková potřeba) prostřednictvím bankovních úvěrů. Dále s ohledem na předpokládané náklady, složitost a administrativní náročnost procesu vydávání komunálních dluhopisů (včetně nutnosti zajistit k vydání komunálních dluhopisů předchozí souhlas ministerstva, který ministerstvo udělí jen po podání žádosti doložené potřebnými náležitostmi), však tak jako tak nelze předpokládat emise komunálních dluhopisů v objemu do 1 000 000 EUR.

- 6 Neuveřejnění emisních podmínek v souladu s § 9a odst. 3 nebo § 9a odst. 4 je přestupkem (viz § 40a). Přestupek bude představovat též uveřejnění emisních podmínek, které nebude obsahovat veškeré náležitosti podle § 9a odst. 2. Pokud tak emisní podmínky nebudou v případech požadovaných podle § 9a odst. 1 obsahovat veškeré náležitosti podle § 9a odst. 2, hrozí emitentovi a případně též osobě veřejně nabízející takové dluhopisy sankce za přestupek podle § 40a, tj. zejména pokuta od ČNB až do výše 1 000 000 Kč. Viz blíže komentář k § 40a.

K odst. 1

- 7 Podlimitní veřejnou nabídkou se rozumí nabídka dluhopisů splňující podmínky obsažené v § 9a odst. 1 písm. a) až d). V zásadě jde o nabízení dluhopisů, které nařízení o prospektu buď nepovažuje za veřejnou nabídku (článek 1 odst. 3 odkazovaného nařízení) nebo sice považuje, ale vyjímá je z povinnosti sestavit prospekt (článek 1 odst. 4 odkazovaného nařízení); limit 1 000 000 EUR stanovený v § 9 odst. 1 písm. d) přitom navazuje přímo na článek 1 odst. 3 odkazovaného nařízení (zakládající povinnost sestavit prospekt), proto označení „podlimitní veřejná nabídka“.

K odst. 1 písm. a)

- 8 První podmínkou je, že emitentem dluhopisů je právnická osoba (viz § 118 a násl. ObčZ). Může se jednat o právnickou osobu soukromého či veřejného práva (srov. však vyluku z regulace podlimitních dluhopisů obsaženou v § 25 odst. 7). Může se jednat o právnickou osobou podřízenou českému právnímu řádu, případně i zahraniční právnickou osobou, emituje-li dluhopisy podle českého práva. Pokud je tak emitentem fyzická osoba, a to i třeba v postavení svěřenského správce, povinnosti podle § 9a odst. 2 až 4 se na takové dluhopisy nevztahují.

K odst. 1 písm. b)

- 9 Druhou podmínkou je, že dluhopisy mají být veřejně nabízeny způsobem, jak veřejnou nabídku cenných papírů definuje ve svém čl. 2 písm. d) nařízení o prospektu, tj. jako „sdělení osobám v jakékoli podobě a jakýmkoli způsobem, které uvádí dostatečné informace o podmínkách nabídky a cenných papírech,

kteř jsou nabízeny, tak, aby byl investor schopen rozhodnout se o koupi nebo o upsání těchto cenných papírů“. Uplatní se proto definice veřejné nabídky dle citovaného nařízení. Neuplatní se však (sama o sobě) omezení vyplývající z čl. 1 odst. 4 nařízení o prospektu. Především se tak úprava podlimitních dluhopisů bude vztahovat též na veřejnou nabídku podlimitních dluhopisů určenou výhradně kvalifikovaným investorům, případně nabídku cenných papírů určenou méně než 150 fyzickým nebo právnickým osobám v jednom členském státě.

K odst. 1 písm. c)

Další podmínkou je skutečnost, že není nejpozději k datu emise uveřejněn prospekt. Pokud tak emitent nebo jiná nabízející osoba vypracuje prospekt, tak emisní podmínky nemusí obsahovat náležitosti podle § 9a odst. 2 – které ostatně kopírují požadavky na náležitosti prospektu. Pokud je emitentem sestaven k emisi dluhopisů tzv. dobrovolný prospekt ve smyslu čl. 4 nařízení o prospektu, nemusí emisní podmínky obsahovat náležitosti dle § 9a odst. 2. V uvedené souvislosti může být sporné, zda emitent má povinnost uvést v emisních podmínkách náležitosti obsažené v odstavci 2 tehdy, podléhá-li prospektové povinnosti a povinnost sestavit prospekt poruší a prospekt k emitovaným dluhopisům sestaven nebude. Podle našeho názoru nikoliv, neboť v takovém případě se zpravidla nebude jednat o podlimitní veřejnou nabídku ve smyslu § 9a odst. 1 písm. d).

10

K odst. 1 písm. d)

Poslední podmínkou je, že hodnota emise (tj. celková hodnota protiplnění nabízených dluhopisů) je vyšší než částka odpovídající 100 000 EUR a nižší než částka odpovídající 1 000 000 EUR. Pokud bude emitent vydávat dluhopisy v jiné měně, bude nutné uvedené finanční limity po celou dobu veřejné nabídky těchto dluhopisů přepočítávat na základě aktuálního kurzu ČNB (která vyhláší kurz vždy v 14:30 daného dne a pro tento den). Emitent pohybující se na hraně příslušné hranice by tedy měl mít dostatečnou rezervu pro případnou změnu kurzu, aby se v průběhu veřejné nabídky nedostal do rozporu se zákonem (nařízením o prospektu).

11

Budou-li nabízeny dluhopisy za částku protiplnění nepřevyšující částku 100 000 EUR, postačí, aby emisní podmínky obsahovaly náležitosti podle § 9. Lze tak hovořit o tzv. *minibondech*. I zde lze hovořit o výjimce *de minimis* – je však nutné rozlišovat výjimku *de minimis* podle DluhZ od výjimky *de minimis* podle článku 1 odst. 3 nařízení o prospektu. Naopak u vyšší částky, než je 1 000 000 EUR, bude obvykle stanovena povinnost sestavit prospekt podle nařízení o prospektu (viz článek 1 odst. 3 nařízení o prospektu).

12

Z hlediska posuzování výše hodnoty emise, tj. kdy je překročena hodnota 100 000 EUR, je zákon též poměrně nejasný. Vyvolává totiž řadu výkladových

13

otázek. Předně není jasné, proč by se tato částka měla posuzovat k datu emise. Dále není jasné, jak přesně se tato částka vypočítává za dluhopisy nabízené v členských státech Evropské unie v průběhu 12 měsíců, tj. zda se vztahuje pouze na dluhopisy ze stejné emise, nebo i na dluhopisy vydávané v rámci jiných emisí, a pokud ano, zda se vztahuje na všechny emise nebo pouze emise s určitými jednotlivými prvky, a zda se započítávají všechny nabízené dluhopisy či zda pouze upsané nebo naopak neupsané. Může být sporné, zda se do výše stanovených hodnotových prahů započítávají též jiné nabízené finanční nástroje (například nejrozličnější certifikáty či jiné dluhové cenné papíry, které nemají povahu dluhopisů ve smyslu DluhZ), přičemž J. Kříž se přiklání k závěru, že se mají do těchto hodnot započítávat též jiné nabízené finanční nástroje, i když nejsou dluhopisy ve smyslu DluhZ.

14 Ze slov „k datu emise“ by se dalo usuzovat, že kvantifikační kritérium by se mělo (z věcného hlediska) upínat toliko k jediné emisi nabízených dluhopisů a současně (z časového hlediska) k těm dluhopisům jediné emise, které jsou na základě emisních podmínek veřejně nabízeny po dobu 12 měsíců v součtu za všechny členské státy EU. Zcela nepochybně se přitom přičítá objem dluhopisů ze stejné emise (§ 1 odst. 3), tj. dluhopisů vydávaných na základě jedné emisní podmínky, se stejným datem emise. Pravidla pro podlimitní veřejné nabídky tak podle našeho názoru dopadají též na případy, kdy si emitent vyhradí v emisních podmínkách možnost navýšení emise nad prahové hodnoty obsažené v písm. d) a rozhodne o navýšení emise v období 12 měsíců od nabídky prvních dluhopisů dané emise. Na tomto závěru se autorský kolektiv shoduje.

15 Pokud tak (v typově nejjednodušším příkladu) má podle emisních podmínek předpokládaná hodnota emise činit např. 70 000 EUR, ale umožňuje se zvýšit tuto hodnotu až o 100 %, tak emisní podmínky nemusí do zvýšení nabízené hodnoty obsahovat náležitosti podle § 9a odst. 2. Jakmile však emitent zvýší objem nabízených dluhopisů, tj. hodnota nabízených dluhopisů v rámci jedné emise přesáhne 100 000 EUR, musí již být emisní podmínky v souladu s § 9a odst. 2, tj. obsahovat zákonem dané náležitosti. Máme přitom za to, že pro účely výpočtu daného objemu se započítávají i dluhopisy již upsané, byly-li upsány (a tedy i nabízeny) v době 12 měsíců před navýšením emise. Nelze tak nabízet dluhopisy v objemu 99 000 EUR a v moment, kdy se tato tranše upíše, nabízet dalších 99 000 EUR. To by podle našeho názoru popíralo smysl dané výjimky.

16 Eventuálně by se za podlimitní dluhopisy mohly považovat veškeré emise dluhopisů nabízených jedním emitentem, jenž je právnickou osobou, které emitent vydává k témuž datu emise (případ více emisí různých dluhopisů k témuž datu emise). I na tomto panovala v rámci autorského kolektivu shoda.

17 Poněkud složitější může být posouzení, zda úprava podlimitních dluhopisů má dopadat též na emise dluhopisů, které emitent nabízí souběžně (tj. v takovém případě se více emisí nabízí souběžně k datu emise jedné ze souběžně nabízených emisí dluhopisů), případně na emisi či emise dluhopisů, které lze