



# Hypotekárne záložné listy verzus kryté dlhopisy II

## Aktuálny stav legislatívneho rámca a dôvody jeho novelizácie

Matej Krčmár  
Národná banka Slovenska

*Kryté dlhopisy, významný finančný nástroj na európskom trhu, majú prispieť k budovaniu únie kapitálových trhov, ako aj k obozretnému podnikaniu bánk z hľadiska aktív s vysokou likviditou a kreditnou kvalitou s pozitívnym dopadom na kapitálové požiadavky.*

- 1 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012.
- 2 KRČMÁR, M.: Hypotekárne záložné listy verzus kryté dlhopisy. Východiská harmonizácie legislatívneho rámca pre kryté dlhopisy. BIATEC č. 3/2017, s. 11.
- 3 Covered Bonds in the European Union: Harmonisation of legal frameworks and market behaviours, IFC, Richard Kemmish, Charu Wilkinson, Oskar Andruszkiewicz, April 2017.

Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA) na základe splnomocnenia v článku 503 nariadenia CRR<sup>1</sup> vypracoval v roku 2014 správu, v ktorej uvádza spoločné minimálne požiadavky na kryté dlhopisy a odporúča ich zavedenie do národnej legislatívy, alebo aspoň priblíženie sa týmto kritériám. Minulý rok (2016) EBA publikoval správu o stave ich implementácie v jednotlivých členských krajinách, ako bolo uvedené v predchádzajúcom článku<sup>2</sup>. Aktuálny, ešte platný slovenský právny rámec pre hypotekárne záložné listy (ďalej len HZL) v zákone o bankách a v zákone o dlhopisoch má nízku úroveň zhody s odporúčaniami, pretože zo 17 požiadaviek na kryté dlhopisy sa plne zhodujeme len v siedmich, čiastočne v ôsmich a úplná absencia je v prípade dvoch požiadaviek.<sup>3</sup>

Pracovná skupina v Národnej banke Slovenska intenzívne analyzovala súčasný stav a odporúčania EBA, aby pripravila zmenu legislatívneho rámca s cieľom odstránenia prekážok a podpory trhu s krytými dlhopismi. Zamýšľané zmeny sa priebežne konzultovali s bankami a spolupracujúcimi subjektmi.

Zložitost' zmien bola v rozsahu novelizovaných oblastí – od bankovej licencie cez poskytovanie úverov, špecifické operatívne požiadavky na banky, ochranu investorov krytých dlhopisov a dlžníkov z hypotekárnych úverov až po konkurzné právo, ale aj v zmene súčasnej paradigmy. Zmena paradigmy je v prioritnom pohľade na investora dlhodobých zdrojov (vlastníka krytého dlhopisu) a zabezpečenie jeho práv, keďže riziká v dlhodobom horizonte narastajú. Súčasne sa posilňuje aj ochrana dlžníka z hypotekárneho úveru. Výsledkom je komplexná zmena hypotekárneho bankovníctva a úplne nový legislatívny rámec pre kryté dlhopisy v zákone o bankách, ako je uvedené aj v tabuľke na nasledujúcej strane.

### HYPOTEKÁRNE BANKOVNÍCTVO NA SLOVENSKU – VÝVOJ A SÚČASNÝ STAV

Hypotekárne bankovníctvo na Slovensku bolo opäť obnovené po roku 1996 a jeho reálne intenzívny rozvoj nastal až po roku 2002. Medzi fundamentálne ciele pôvodne definovanej legislatívy

bolo naštartovanie poskytovania hypotekárnych úverov, zníženie úrokových sadzieb, podpora dlhodobého financovania bánk a súvisiaceho rozvoja kapitálového trhu s dlhodobými zdrojmi, ochrana spotrebiteľa a poskytovanie štátnej podpory bonifikácie úrokovej sadzby, ktorá mala okrem iného aj podporiť akceleráciu tohto trhu. Z dnešného pohľadu možno konštatovať, že legislatívny rámec toto naplnil a významne pomohol rozvoju trhu až do určitého bodu, keď sa stal jeho brzdou. Bariérou sa stali práve špecifiká slovenského hypotekárneho bankovníctva, ktoré sú v novej koncepcii odstránené, resp. aktualizované. Patria medzi ne:

- nutná osobitná hypotekárna licencia pre banky, ktoré chceli poskytovať hypotekárne úvery so štátnou bonifikáciou – podmienka vstupu na trh,
- dvojnásobné navýšenie základného imania hypotekárnej banky oproti ostatným univerzálnym bankám,
- previazanie štátnej podpory s hypotekárnym bankovníctvom, výlučne pre hypotekárny úver, ktorý je financovaný vydávaním hypotekárnych záložných listov (HZL),
- definovanie hypotekárneho úveru výlučne pre HZL, v dôsledku čoho je na trhu produktový a pojmový chaos – alternatívne produkty s tými istými vlastnosťami,
- prísne požiadavky na zdroje financovania hypoték (90 %),
- nemožnosť spätného odkúpenia HZL emitentom do svojho portfólia (dochádza k zániku HZL),
- nejasnosť v procese konkurzu vo vzťahu k vlastníkovi dlhopisu a jeho nároku voči dlžníkovi, ako aj voči dlžníkom z hypotekárnych úverov.

Vplyv týchto špecifik sa prejavil na trhu po zrušení fixnej štátnej bonifikácie a stabilizácie finančného sektora. V dôsledku toho sa orientácia bánk sústredila na rozvoj iných úverov na bývanie (všeobecne členenie na ostatné úvery na bývanie – účelové a iné úvery – bezúčelové), ktoré síce existovali na trhu paralelne s hypotékami, ale



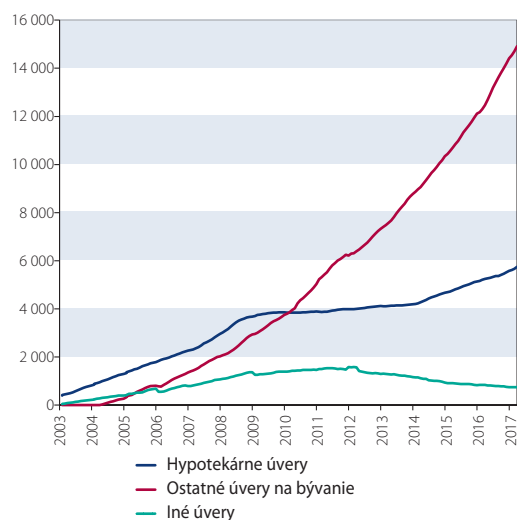
Prehľad menených a zavedenie nových oblastí v príslušných zákonoch

	Pojem/vlastnosť	Aktuálny stav legislatívneho rámca	Stav v novelizácii platnej od 1. 1. 2018	Novelizovaný zákon
1	Hypotekárny úver	Zavedené	Aktualizácia/zmena definície	ZoB, ZoÚnB
2	Produktové a zmluvné podmienky hypotekárneho úveru	Zavedené	Aktualizácia	ZoB, ZoÚnB
3	Hranica financovania	Zavedené	Zrušené – dobrovoľné	ZoB, ZoD
4	Emitent – úverová inštitúcia	Zavedené	Obmedzenie pre pobočku	ZoB, ZoD
5	Povinnosť vydávania krytých dlhopisov	Zavedené	Zrušené – dobrovoľné	ZoB, ZoD
6	Osobitné povolenie/licencia	Zavedené	Zrušené – nahradené predchádzajúcim súhlasom	ZoB
7	Navýšenie základného imania	Zavedené	Zrušené	ZoB
8	Názov	HZL	Krytý dlhopis	ZoB, ZoD
9	Štátny príspevok	Zavedené	Zrušené/zmena koncepcie	zo ZoB do ZoDzP
10	Program krytých dlhopisov		Nová úprava	ZoB
11	Dvojitá ochrana investície (dual recourse)	Zavedené	Aktualizácia	ZoB, ZoKaR
12	Oddelenie podkladových aktív	Zavedené	Aktualizácia	ZoB
13	Zloženie krycieho bloku/súboru	Zavedené	Aktualizácia/rozšírenie	ZoB
14	Mix základných aktív		Zatiaľ len rezidenčné hypotéky; predpoklady na jednouché rozšírenie v budúcnosti	ZoB
15	Použitie derivátov		Nová úprava	ZoB
16	Typ a oceňovanie nehnuteľnosti	Zavedené	Aktualizácia	ZoB, ZoÚnB
17	Limit LTV (výška úveru k hodnote nehnuteľnosti)	Zavedené	Aktualizácia / rozšírenie	ZoB
18	Prekročenie LTV počas splatnosti		Nová úprava	ZoB
19	Vyššie zabezpečenie (nad 100 %) (over-collateralisation)		Nová úprava	ZoB
20	Vankúš likvidných aktív pre kryté dlhopisy		Nová úprava	ZoB
21	Stresové testovanie		Nová úprava	ZoB
22	Menovanie správcu	Zavedené	Aktualizácia/rozšírenie	ZoB
23	Povinnosti a sankcie správcu	Zavedené	Aktualizácia rozšírenie	ZoB
24	Dohľad nad programom krytých dlhopisov	Zavedené	Aktualizácia/rozšírenie	ZoB
25	Zverejňovanie informácií o krytých dlhopisov – rozsah a frekvencia		Nová úprava	ZoB
26	Správa správcu o programe krytých dlhopisov		Nová úprava	ZoB
27	Povinnosti príslušného správcu v nútenej správe a konkurze	Zavedené	Aktualizácia / rozšírenie	ZoB, ZoKaR
28	Podmienky pre predĺženie splatnosti krytých dlhopisov v prípade insolventnosti (soft bullet)		Nová úprava – vnútroštátna úprava predĺženia splatnosti krytých dlhopisov	ZoB, ZoKaR
29	Oddialenie zosplatnenia krytých dlhopisov v prípade insolventnosti		Nová úprava	ZoB, ZoKaR
30	Administrácia programu krytých dlhopisov počas insolventnosti alebo rezolúcie		Nová úprava – max. 2 ročné obdobie	ZoB, ZoKaR
31	Opatrenia k programu krytých dlhopisov	Zavedené k HZL	Aktualizácia/rozšírenie o reporting – nová úprava	Vyhláška NBS č. 600/2001 Opatrenie NBS č. 16/2011 Nové opatrenia NBS

Poznámka: ZoB – zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách; ZoD – zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch; ZoKaR – zákon č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii; ZoÚnB – zákon č. 90/2016 Z. z. o úveroch na bývanie. Ďalšie dotknuté zákony: zákon č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení, zákon č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení, zákon č. 650/2004 Z. z. o doplnkovom dôchodkovom sporení, zákon č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní, zákon č. 371/2014 Z. z. o riešení krízových situácií na finančnom trhu.



### Vývoj stavu úverov na bývanie na slovenskom trhu (v mil. EUR)



Zdroj: NBS a vlastné spracovanie.

dynamika ich poskytovania sa v tom čase prudko zvýšila. V polovici roka 2007 dosahovali už taký istý objem ako poskytnuté hypotekárne úvery. Banky postupne strácali apetít na poskytovanie hypoték prostredníctvom vydávania HZL. Niektoré z nich sa viac či menej a iné úplne preorientovali výlučne na poskytovanie úverov na bývanie, ktoré im poskytovali väčšiu flexibilitu voči klientovi a z hľadiska nákladov na ich financovanie boli lacnejšie. Určité obnovenie nastalo po zavedení štátneho príspevku pre mladých (hypotéky pre mladých), ale ako vidieť z grafu, nezmenilo to nastolené trendy. V súčasnosti len objem ostatných úverov na bývanie je 2,6-násobne vyšší ako objem hypoték, ktoré poklesli na štvrtinový podiel objemu zo všetkých poskytnutých úverov na bývanie. Tento stav vypovedá o nefunkčnosti trhu s HZL. Klesajúce portfólio podkladových aktív (úverov) zákonite vedie aj k utlmeniu vydávania krytých dlhopisov so všetkými súvislosťami na kapitálovom trhu a v bilanciách bánk.

Stav na trhu je dôsledkom implementovania požiadaviek na kryté dlhopisy podľa UCITS (podrobnejšie v článku v časopise Biatic, č. 3/2017) do slovenskej verzie hypotekárneho bankovníctva. Emitent krytých dlhopisov s ich charakteristikami a poskytovanie úverov sa vzájomne podmienili a došlo k zacykleniu, čo po zrušení stimulov viedlo k znefunkčneniu trhu, ktorý bol udržiavaný štátnou podporou na hypotekárne úvery a plnením zákonných limitov bankami.

Hypotekárnym obchodom v zmysle zákona o bankách je poskytovanie hypotekárnych úverov, ktoré sú financované prostredníctvom vydávania HZL vo výške minimálne 90 % portfólia úverov. Pojem hypotekárny úver bol úzko vymedzený len na úvery podľa zákona o bankách v časti hypotekárneho bankovníctva.

Hypotekárnym obchodom je aj poskytovanie komunálnych úverov a s tým spojené aj vydáva-

nie komunálnych obligácií bankou. Keďže tento segment úverov a obligácií sa v praxi nerozvinul do efektívnej veľkosti, de facto neexistuje, táto časť sa novelou ruší. Platí však, že banka môže poskytnúť komunálne úvery bez nutnosti ich previazania s komunálnou obligáciou.

## NOVÉ RIEŠENIA

### Pojem hypotekárny úver, portfólio podkladových aktív

V prvom rade sa oddeľuje poskytovanie úverov s povinnosťou vydávania HZL. Poskytovanie úverov je základná banková činnosť a vydávanie krytých dlhopisov je jej rozšírením, síce vzájomne vnútorne previazaným, ale len jedným smerom. Poskytovanie úverov nie je podmienené vydávaním dlhopisov, ale poskytuje možnosť ich vydania, pretože ide o otázku zdrojov súvisiacu s časovým nesúladom splatností aktív a pasív. Vydanie krytého dlhopisu predpokladá určitý objem portfólia vhodných úverov, ale nie naopak.

Nanovo sa definuje pojem hypotekárny úver, ktorý sa chápe všeobecne ako každý dlhodobý úver poskytnutý bankou fyzickej alebo právnickej osobe, zabezpečený záložným právom na nehnuteľnosť. Týmto sa zosúladujeme so všeobecne chápaným pojmom *mortgage loan* vo svete.

Zároveň sa rozširuje portfólio podkladových aktív, ktoré sú prípustné pre kryté dlhopisy na všetky hypotéky, ako aj na doteraz poskytnuté úvery na bývanie, čo v praxi znamená, že banky môžu emitovať dlhopisy k aktívam vo výške 15,6 mld. EUR, oproti stavu hypotekárnych úverov v objeme 5,7 mld. EUR (graf). Povinnosť sa mení na zodpovednú dobrovoľnosť a obozretné manažovanie banky s cieľom znižovania rizika likvidity a krytia dlhodobého financovania dlhodobými zdrojmi. Banky majú k tomu motivovať aj iné požiadavky regulácie, ako napr. ukazovateľ stabilného financovania (NSFR). Motiváciou harmonizácie krytých dlhopisov v európskom priestore bolo aj ich zaradenie medzi aktíva prvej úrovne (s mimoriadne vysokou likviditou a kreditnou kvalitou), na rozdiel od tzv. bazilejského triedenia. Jednou z podmienok krytých dlhopisov na dosiahnutie úrovne 1 likvidných aktív je aj výška emisie v objeme 500 mil. EUR. Rozšírením portfólia podkladových aktív sa bankám na slovenskom trhu otvárajú šance získať takéto mimoriadne likvidné a kvalitné aktíva, čo bude mať vplyv aj na iné ukazovatele a náklady banky.

Navyše predefinovaním hypotekárneho úveru sa bankám otvárajú príležitosti na poskytovanie hypoték iným subjektom a na vytváranie podkladových aktív pre ďalšie typy krytých dlhopisov v budúcnosti (napr. na podnikateľské úvery, na úvery verejnej správy).

Používanie nového pojmu hypotekárny úver (hypotéka) je určené výhradne pre banky, a tak od 1. januára 2018 budú môcť upustiť od používania rôznych názvov pre ten istý produkt (napr. ostatné či iné úvery na bývanie). Na druhej strane iné subjekty na trhu s úvermi na bývanie (v zmysle zá-



kona o úveroch na bývanie) môžu používať tieto popisné názvy ako doteraz, ale nie v kombinácii s pojmom hypotéka.

### Podmienka financovanie 90 % a verzie oddelenia krycieho bloku/súboru

Transformácia splatnosti je kľúčová úloha existencie banky. Financovanie dlhodobých aktív (úverov – nelikvidné aktíva) krátkodobými zdrojmi však vystavuje banku a všetkých jej účastníkov (veriteľov i dlžníkov) šokom až stratám, so širším dopadom na ekonomiku. Napriek tejto vlastnej úlohe bánk je snahou novej regulácie dosiahnuť cieľ financovania dlhodobých aktív dlhodobými zdrojmi. Preto zmyslom vydávania krytých dlhopisov má byť získanie lacnejších dlhodobých zdrojov a ponúknutie možnosti dlhodobých investícií investorom za zvýšených garancií (zabezpečenia), keďže v dlhodobom horizonte neistota rastie, a dokonca aj v prípade insolventnosti. Potvrdením investovania do dlhodobých aktív, ktoré slúžia ako podkladové aktíva na zabezpečenie krytého dlhopisu počas celého obdobia jeho splatnosti, je ich oddelenie od ostatných aktív bilancie banky v tzv. krycom bloku/súbore<sup>4</sup> (covered pool). Rozšírenie tejto podmienky a určenie prísnej hranice financovania vo výške min. 90 % v aktuálnom právnom rámci pre HZL viedlo k ťažkostiam jej splnenia a banky následne v zmysle zákona žiadali o výnimku, zníženie na 70 %. Takto vysoko nastavená hranica v sebe nesie potenciálne riziko v prípade stresových situácií na trhu, ak by začali výrazne zlyhávať hypotekárne úvery, ktoré by v tom momente prestali byť vhodným zabezpečením. Následkom takejto situácie by sa banka mohla dostať do pozície, že nevie zabezpečiť HZL. Oddelenie týchto aktív do krycieho bloku/súboru sa javí ako dostatočný dôkaz investovania do dlhodobých aktív, a teda percentuálna hranica bude novelou zrušená.

Čo sa týka spôsobu oddelenia aktív, vyvinuli sa tri spôsoby ich oddelenia v bilancii alebo z bilancie bánk a podľa toho možno určiť typ hypotekárneho bankovníctva. Najjednoduchším spôsobom je vytvorenie registra (krycí blok/súbor plus dlhopisy) v rámci univerzálnej úverovej inštitúcie (banky), ktorá vykonáva základnú aj ďalšiu rôznu bankovú činnosť a vydáva kryté dlhopisy. Druhým spôsobom je vytvorenie špeciálnej banky – hypotekárnej banky, ktorá vykonáva len činnosti spojené s poskytovaním úverov a vydávaním krytých dlhopisov, teda získava zdroje výlučne z ich emitovania (napríklad v Poľsku). Tretím je kombinácia banky a špeciálnej účelovej spoločnosti (SPV), ktorá emituje dlhopisy a na ktorú sa následne presunú úvery. Tento tretí spôsob sa líši v jednotlivých právnych systémoch (Taliansko, Spojené kráľovstvo).

Na slovenskom trhu sa zaviedol prvý spôsob, vytvorenie registrov v rámci univerzálnych bánk. Tento stav novela zachováva, ale aktualizuje sa zloženie a správa krycieho bloku/súboru.

### Program krytých dlhopisov

Nielen v tejto súvislosti bol zavedený nový všeobecný pojem – program krytých dlhopisov.

Možno ho chápať ako legislatívny rámec, na ktorý sa dajú v budúcnosti nadstavovať ďalšie varianty krytých dlhopisov bez zmien celého systému. Ide o súbor všetkých požiadaviek, práv a povinností, ktoré sú spojené s vydávaním krytých dlhopisov, a spravovania krycieho bloku/súboru. Termín bol zavedený z viacerých dôvodov:

- program krytých dlhopisov obsahuje aktíva i pasíva,
- podľa typu základného aktíva a jeho zabezpečenia sa líšia programy medzi sebou, teda nedochádza k miešaniu základných aktív v krycom bloku/súbore,
- jeden program obsahuje všetky emisie (viaceré ISIN-y) toho istého typu krytého dlhopisu podľa základného aktíva v krycom bloku/súbore,
- v prípade insolventnosti možno program previesť na inú banku v celosti alebo po častiach na viaceré banky, čím sa zabráni akcelerácii splatnosti krytého dlhopisu,
- zjednodušenie ustanovení zákona, v ktorých netreba vymenúvať detailne všetky pojmy, napr. reporting, konkurz, povinnosti správcu a pod., ale používa sa všeobecný pojem.

Zjednodušene možno povedať, že novela zavádza právny rámec pre program krytých dlhopisov. Vzhľadom na súčasný stav rozvoja slovenského trhu, kde dominujú v bilanciách bánk hypotekárne úvery pre retail, banky budú viesť jeden program krytých dlhopisov. Podľa rozšírenej praxe v členských krajinách a podľa čl. 129 nariadenia CRR sú však prípustné podkladové aktíva (základné aktíva krycieho bloku/súboru) aj úvery poskytnuté verejnej správe, firemným klientom a špeciálne úvery na financovanie lodí. V budúcnosti, po doplnení ustanovení pre iné základné aktíva v zákone o bankách, banky budú môcť viesť program krytých dlhopisov rezidenčných hypoték (retail mortgages), program krytých dlhopisov úverov verejnej správe (public loans), podnikateľských hypotekárnych úverov (corporate loans), úverov pre lode, lietadlá či plánované SME úvery a úvery na infraštruktúru.

V praxi by to znamenalo, že banka vedie viaceré programy podľa typu základného aktíva v príslušnom krycom bloku/súbore. S vysokým stupňom rozvoja trhu by banka mohla mať napr. tri programy krytých dlhopisov, a to program krytých dlhopisov hypoték pre retail, korporátnych hypoték, hypoték pre verejnú správu (úvery zabezpečené majetkom miest, obcí, štátu prípadne štátnych firiem), čo znamená, že bude viesť tri oddelené krycie bloky/súbory a základné aktíva sa nebudú miešať. Európska komisia pripravuje kryté dlhopisy na infraštruktúrne úvery, čo by bol ďalší program v príslušnej banke, ak by sa rozhodla emitovať na ne kryté dlhopisy.

### Licencia a predchádzajúci súhlas

Keďže poskytovanie úverov je základnou bankovou činnosťou (prijímanie vkladov a poskytovanie úverov), osobitná banková licencia na poskytovanie hypotekárnych úverov (zabezpečených úverov) stráca opodstatnenie. V realite

<sup>4</sup> V bankovej praxi je zaužívaný termín krycí blok. Legislatívne pravidlá však vyžadujú používať slovo súbor v tomto spojení (krycí súbor).



sa to už stalo, keďže okrem bánk s hypotekárnou licenciou poskytovali úvery na bývanie (de facto hypotéky, bez štátnej podpory) aj banky a zahraničné pobočky bez tejto licencie. Novelou dochádza k zjednoteniu stavu pre poskytovanie hypoték pre všetky banky i pobočky zahraničných bánk, a teda k zvýšeniu konkurenčného prostredia. Odstraňuje sa bariéra vstupu na trh poskytovania hypoték pre nové úverové inštitúcie. Na druhej strane, keďže kryté dlhopisy podliehajú špeciálnym požiadavkám na verejný dohľad, novela zachováva zjednodušený režim licencie v podobe konania o predchádzajúci súhlas. Banka musí o tento súhlas požiadať Národnú banku Slovenska, ak chce emitovať kryté dlhopisy, zaviesť program krytých dlhopisov do svojho podnikania. O tento súhlas na vykonávanie činností súvisiacich s programom krytých dlhopisov musia požiadať aj banky, ktoré dnes vykonávajú hypotekárne obchody.

Podmienka navýšenia základného imania banky poskytujúcej hypotekárne úvery sa v kontexte kapitálových požiadaviek na rizikovo vážené aktíva javí ako neopodstatnená.

### Problém pobočiek

Požiadavky na poskytovanie hypotekárnych úverov – vydávanie HZL a získanie osobitnej licencie s navýšením základného imania – spôsobovali najviac komplikácií v prípade pobočiek zahraničných bánk. Z pohľadu pobočky, ktorá nemá právnu subjektivitu, pretože je len organizačnou zložkou materskej zahraničnej banky, a ktorá chcela na území Slovenska poskytovať hypotekárne úvery, sa požiadavka na výšku základného imania javila ako absurdná. To isté platí v prípade zmeny právnej subjektivity z dcérskej spoločnosti s hypotekárnou licenciou na pobočku. Na druhej strane výkon dohľadu v rámci pravidiel jednotného mechanizmu dohľadu (SSM) je v prípade pobočiek (hostovských krajín) nepriamy a komplikovanejší. Rovnaká situácia je aj v prípade ukladania prudenciálnych požiadaviek (CRR a CRD), keď pobočka nemusí plniť ani kapitálové požiadavky, ani požiadavky likvidných aktív. Dohľad hostovskej krajiny teda nemôže plne zabezpečiť práva investorov krytých dlhopisov vo vzťahu ku konkurznému právu, hlavne v krízových situáciách pobočky, a s tým aj súvisiacu ochranu spotrebiteľov. Z týchto dôvodov súčasná zvláštnosť na európskom trhu – vydávanie HZL pobočkou zahraničnej banky na území SR – bola odstránená

a novelou sa pobočke neumožňuje vydávať kryté dlhopisy podľa slovenského práva.

### Štátna podpora hypotekárnych úverov

Pozitívnym krokom je oddelenie poskytovania štátnej podpory od emitovania krytých dlhopisov bankami. Podpora dlžníka znížením (dotovaním) úrokovej sadzby je politický nástroj, ktorý stimuluje poskytovanie úverov a zadlžovanie určitej skupiny obyvateľstva, ktorá nemusí nutne pocítiť zmenu životného štandardu po zadlžení. Zidealizovaním reality v podobe zníženej mesačnej splátky za hypotéku na obmedzený čas môže byť dlžník vystavený finančným šokom po jej vrátení na bežnú úroveň úrokovej sadzby. Navyše prepojenie bonifikácie s vydávaním HZL cez úzko vymedzené podkladové aktívum mohlo zvyšovať riziká zabezpečenia krytého dlhopisu v čase recesie. Na základe súvisiacej novely zákona o dani z príjmov z dielne MF SR sa bude podpora poskytovať formou zníženej daňovej povinnosti, takže dlžníci budú mať reálnu finančnú záťaž v reálnom čase. Zároveň sa zvyšuje konkurenčné prostredie, keďže vydávanie krytých dlhopisov sa dostáva do výlučnej roviny manažovania banky a nie je podmienené získaním vhodného klienta spĺňajúceho podmienky úveru s bonifikáciou úrokovej sadzby.

### Zrušenie spätného odkupu HZL

Podľa aktuálneho znenia zákona o dlhopisoch, ak banka kúpi hypotekárny záložný list, ktorý sama vydala, tak na rozdiel od iného dlhopisu zaniká (§16 ods. 2). Toto ustanovenie síce má svoje opodstatnenie v niektorých prípadoch, ale vo všeobecnosti ho možno chápať aj ako bariéru rozvoja trhu. Z analýzy trhu krytých dlhopisov v EHS vyplýva, že práve možnosť odkúpenia krytého dlhopisu na vlastný účet pomohlo niektorým bankám v krízových časoch prežiť, keďže takýto kvalitný dlhopis mohli založiť v centrálnej banke na získanie dodatočných zdrojov. Zároveň treba povedať, že banky s obmedzenou schopnosťou získať likviditu na trhu by mohli túto možnosť zneužiť. Vypustením tohto ustanovenia sa približujeme európskej praxi.

### Názov

V neposlednom rade sa mení (zjednocuje sa) aj názov na krytý dlhopis (*covered bond*), ktorý v budúcnosti môže mať prívlastok odvolávajúci sa na typ podkladového aktíva, teda programu krytých dlhopisov, ako napr. hypotekárny krytý dlhopis, podnikový krytý dlhopis a pod.