

ŠTÁTNY PODNIK AKO EMITENT DLHOPISOV

(JUDr. Oľga Dlhopolčeková)

V tomto článku sa budeme zaoberať problematikou vydávania dlhopisov štátnymi podnikmi v zmysle úpravy platnej v Slovenskej republike, ktorej sa právna doktrína dosiaľ venovala len okrajovo a ku ktorej nebola otvorená diskusia ani v rámci právnej praxe. V súvislosti s vydávaním dlhopisov štátnymi podnikmi však vyvstáva viacero otázok, ktorým sa budeme venovať.

Dlhopisy a ich emitenti

Dlhopisy, inak nazývané aj bondy alebo obligácie, sú dlhové (úverové) cenné papiere. „S týmto cenným papierom je spojené právo majiteľa požadovať splácanie dlžnej sumy v menovitej hodnote (t. j. v peňažnej sume, na ktorú dlhopis znie) a vyplácanie výnosov z nej k určitému dátumu a povinnosť osoby oprávnenej vydávať dlhopisy (t.j. emitenta) tieto záväzky splniť.“¹ Dlhopisy sú obchodovateľné aj na burze cenných papierov. Právna úprava dlhopisov je v slovenskom právnom poriadku komplexne upravená v zákone č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších právnych predpisov (ďalej len "**Zákon o dlhopisoch**").

Legálnu definíciu pojmu **dlhopis** nájdeme v ust. § 1 ods. 1 Zákona o dlhopisoch, v zmysle ktorého: *"Dlhopis je cenný papier, s ktorým je spojené právo majiteľa požadovať splácanie dlžnej sumy v menovitej hodnote a vyplácanie výnosov z nej k určitému dátumu a povinnosť osoby oprávnenej vydávať dlhopisy (ďalej len „emitent“) tieto záväzky splniť."*

Emitentom dlhopisov môže byť podľa ust. § 6 Zákona o dlhopisoch tuzemec (právnická osoba ako i fyzická osoba zapísaná v obchodnom registri) alebo cudzozemec (výlučne právnická osoba). Emitent však môže poveriť vydaním dlhopisov v jeho mene právnickú osobu, ktorá má na túto činnosť oprávnenie podľa osobitného zákona, tzn. právnickú osobu, ktorá je oprávnená upisovať a umiestňovať finančné nástroje na základe pevného záväzku alebo poskytovať služby spojené s upisovaním finančných nástrojov v súlade s ust. § 6 ods. 1 písm. f) a ust. § 6 ods. 2 písm. f) zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších právnych predpisov.

Separátnemu režimu podliehajú **štátne dlhopisy**, upravené v ust. § 18 a § 19 Zákona o dlhopisoch. Štátne dlhopisy predstavujú osobitný druh dlhopisov, ktoré v mene Slovenskej republiky vydáva Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity (resp. iný subjekt poverený Ministerstvom financií SR). Emisiou štátnych dlhopisov sa zabezpečuje financovanie potrieb štátu. *"Štátne dlhopisy možno vydávať v súlade so zákonom o štátnom rozpočte na príslušný rozpočtový rok na základe rozhodnutia vlády, alebo na krytie schodku štátneho rozpočtu alebo v súlade s osobitným zákonom."*² V praxi môžeme vidieť, že Slovenská republika možnosť emitovania štátnych dlhopisov využíva, a tieto sú obchodované zväčša na zahraničných finančných trhoch.

Postavenie štátneho podniku pri vydávaní dlhopisov

Postavenie štátneho podniku je upravené v zákone č. 111/1990 Zb. o štátnom podniku v znení neskorších právnych predpisov (ďalej len "**Zákon o štátnom podniku**"). Podľa Zákona o štátnom podniku je štátny podnik právnickou osobou (ust. § 5 ods. 1 Zákona o štátnom podniku), ktorá vykonáva podnikateľskú činnosť (ust. § 2 ods. 1 Zákona

¹ SIDAK M., DURAČINSKÁ M. a kol.: Finančné právo, 1. vydanie, Bratislava: C. H. Beck, 2012, ISBN 978-80-89603-04-6, str. č. 473.

² BABČÁK V. a kol.: Finančné právo na Slovensku a v Európskej únii, 1. vydanie, Bratislava: EUROKÓDEX, s. r. o. 2012, ISBN: 978-80-89447-86-2, str. č. 477.

o štátnom podniku) a jej zakladateľom je ústredný orgán štátnej správy (ust. § 4 ods. 1 Zákona o štátnom podniku).

V prvom rade teda poukazujeme na to, že štátny podnik spĺňa predpoklady uvedené v ust. § 6 ods. 1 Zákona o dlhopisoch, aby mohol byť emitentom dlhopisov – štátny podnik založený podľa Zákona o štátnom podniku je právnickou osobou so sídlom v Slovenskej republike. V zmysle ust. § 6 Zákona o štátnom podniku je vlastníkom majetku, s ktorým štátny podnik nakladá (t.j. veci a majetkové práva, ktoré boli štátnemu podniku zverené pri jeho založení, ako i veci a majetkové práva, ktoré štátny podnik nadobudol v priebehu svojho podnikania), štát a štátny podnik tento majetok len spravuje. Štátny podnik koná pri správe majetku v mene vlastníka (t.j. Slovenskej republiky) a zastupuje ho aj v súdnych či správnych konaniach. V zmysle ust. § 6 ods. 2 Zákona o štátnom podniku má štátny podnik právo majetok štátu držať, užívať ho a nakladať s ním v súlade s právnymi predpismi, nemôže ním však zabezpečovať záväzky tretích osôb. Môžeme skonštatovať, že Zákon o štátnom podniku síce explicitne neupravuje právo štátneho podniku vydávať cenné papiere, avšak táto činnosť nie je v Zákone o štátnom podniku ani výslovne vylúčená.

V tejto súvislosti si dovoľujeme poukázať na ust. § 24 ods. 5 písm. b) zákona č. 80/1997 Z. z. o Exportno-importnej banke Slovenskej republiky v znení neskorších predpisov (ďalej len „**Zákon o Eximbanke**“) a na ust. § 14 ods. 2 zákona č. 291/2002 Z. z. o Štátnej pokladnici a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších právnych predpisov (ďalej len „**Zákon o štátnej pokladnici**“). Podľa ust. § 24 ods. 5 písm. b) Zákona o Eximbanke môže Eximbanka na účely Zákona o Eximbanke vydávať dlhopisy podľa Zákona o dlhopisoch. Podľa ust. § 14 ods. 2 Zákona o štátnej pokladnici je Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity oprávnená vydávať cenné papiere. Eximbanka ako i Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity síce sú právnickými osobami so sídlom v tuzemsku, zákonodarca však zároveň ich oprávnenie vydávať dlhopisy aj explicitne uviedol v zákonoch, ktorými boli založené.

Na jednej strane sa môžeme domnievať, že v prípade, ak by zákonodarca predpokladal emitovanie dlhopisov štátnymi podnikmi, rovnako by toto oprávnenie upravil aj v Zákone o štátnom podniku. Na druhej strane však poukazujeme na skutočnosť, že oprávnenie emitovať cenné papiere nie je výslovne upravené ani pri jednotlivých obchodných spoločnostiach v zákone č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších právnych predpisov, pričom je zrejmé, že emitovanie dlhopisov sa na obchodné spoločnosti vzťahuje.

Dlhopisy majú podobnú funkciu ako úvery, prípadne pôžičky a emitent si ich vydaním vlastne zabezpečuje finančné prostriedky, ktoré môže následne použiť pri svojej podnikateľskej činnosti. Štátny podnik ako podnikateľský subjekt, podobne ako obchodné spoločnosti, štandardne využíva úverové produkty bánk a pobočiek zahraničných bánk a ich prostredníctvom zabezpečuje a rozširuje svoje podnikateľské aktivity. V súčasnosti nám však nie je známy žiaden praktický príklad z minulosti, kedy by dlhopisy vydal aj jeden zo založených štátnych podnikov.

Emitovaním dlhopisov by štátny podnik získal finančné prostriedky podobným spôsobom, ako je tomu pri úvere či pôžičke, avšak s rizikom, že až do úplného zaplatenia menovitej hodnoty emitovaných dlhopisov by nepoznal identitu svojich veriteľov, nakoľko títo sa môžu priebežne meniť (na rozdiel od veriteľa pri bankovom úvere), a to bez jeho súhlasu. V prípade, ak by sa teda štátny podnik dostal do omeškania so splácaním úrokov, či so zaplatením menovitej hodnoty dlhopisov, mohli by sa veritelia domáhať zaplatenia svojich nárokov súdnou cestou a následne prostredníctvom exekúcie, čím by bol de facto ohrozený majetok štátu. Za nakladanie s majetkom štátu zodpovedá riaditeľ štátneho podniku, ktorý je jeho štatutárnym orgánom a v zmysle ust. § 19 Zákona o štátnom podniku zodpovedá za hospodárnosť s nakladaním majetku v správe štátneho podniku, pričom je povinný vykonávať svoju činnosť s odbornou starostlivosťou a v súlade so

záujmami štátneho podniku, inak je povinný nahradiť škodu, ktorú štátnemu podniku spôsobil. Nakoľko štátny podnik spravuje majetok štátu, mal by pred emitovaním dlhopisov požiadať o súhlas aj svojho zakladateľa.

V súvislosti s problematikou vydávania dlhopisov štátnym podnikom si zároveň dovoľujeme upozorniť aj na existenciu zákona č. 92/1991 Zb. o podmienkach prevodu majetku štátu na iné osoby v znení neskorších predpisov (ďalej len „**Zákon o prevode majetku štátu**“), ktorého predmet a rozsah je vymedzený veľmi všeobecne a rozsiahlo. Zákon o prevode majetku štátu síce neupravuje vydávanie cenných papierov ani postup pri uzatváraní úverovej zmluvy, či zmluvy o pôžičke, je však možné usúdiť, že úmyslom zákonodarcu bolo podriaďiť nakladanie s majetkom štátu určitej kontrole (spočívajúcej napríklad v udeľovaní súhlasov s prevodom majetku štátu), pričom emitovanie dlhopisov je de facto takisto formou nakladania s majetkom štátu (nakladanie s finančnými prostriedkami štátu).

Nakoľko nám nie je známy aktuálny prípad, kedy by dlhopisy emitoval v rámci Slovenskej republiky štátny podnik, zastávame názor, že výslovné stanovisko by k tejto možnosti malo zaujať predovšetkým Ministerstvo financií SR, a to s ohľadom na nasledujúce otázky:

- a) či je štátny podnik oprávnený vydať dlhopisy vo svojom mene alebo je v tomto prípade oprávnené konať len Ministerstvo financií SR, ktoré je oprávnené vydávať štátne dlhopisy, nakoľko je štátny podnik len správcom majetku štátu a
- b) či by emitovanie dlhopisov malo vplyv na zadĺženosť Slovenskej republiky.

Zároveň si dovoľujeme upozorniť aj na ust. § 19 ods. 12 zákona č. 523/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších právnych predpisov v zmysle ktorého: *Subjekt verejnej správy, ktorým sú Železnice Slovenskej republiky, štátny podnik a obchodná spoločnosť, môže prijímať úvery alebo pôžičky, pričom ak ich celková suma prijatá v príslušnom rozpočtovom roku presiahne sumu 1 000 000 eur, len po predchádzajúcom písomnom súhlase ministerstva financií.* Vzhľadom na skutočnosť, že emitovanie dlhopisov je svojou povahou príbuzné prijatiu pôžičky, resp. úveru, je podľa nášho právneho názoru, potrebné, aby štátne podniky s ohľadom na analógiu iuris postupovali podľa citovaného zákonného ustanovenia aj v prípade vydávania dlhopisov.

Záver

V závere je možné zosumarizovať, že právny poriadok Slovenskej republiky síce explicitne neupravuje oprávnenie štátneho podniku emitovať dlhopisy, na druhej strane však túto možnosť ani nevylučuje. Emitovanie dlhopisov je z časového i administratívneho hľadiska pomerne náročné, podľa nášho právneho názoru by však štátny podnik nekonal v rozpore s platnými právnymi predpismi, ak by dlhopisy pri dodržaní všetkých zákonných podmienok napokon emitoval. V budúcnosti by podľa nás zároveň bolo vhodné, aby bolo takéto rozhodnutie štátneho podniku podložené aj stanoviskom Ministerstva financií SR a súhlasom zakladateľa príslušného štátneho podniku, prípadne vlády SR, resp. úpravou platnej legislatívy, ktorá by túto problematiku vyriešila. Nadalej totižto ostáva nezodpovedaná otázka či štátny podnik, ako správca majetku štátu, vôbec môže sám vydávať dlhopisy a za akých podmienok, alebo či by takéto dlhopisy mali podliehať rovnakému režimu ako vydávanie štátnych dlhopisov.