

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

Obor: Podniková ekonomika

Půjčování cenných papírů

DIPLOMOVÁ PRÁCE

DP-PE-KFJ 99 062

Daniel Kadaník

Vedoucí práce:

Pa. I. Ing. Anžela Lándorová, CSc.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant:

Ing. Václav Stryhal

Banka Austria Creditanstalt Czech Republic

Půlstran: 76

Průběh: 3

1999

Daniel Kadaník

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta
Obor Podniková ekonomika

Půjčování cenných papírů
Securities Lending

DP-PE-KFU-99 062

Daniel Kadaník

Vedoucí práce: Prof. Ing. Anděla Landorová, Csc.
Katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Václav Strýhal
Bank Austria Creditanstalt Czech Republic

Počet stran: 76

Počet příloh: 2

28.května 1999

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra financí a účetnictví

Školní rok 1998/99

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

pro

Daniela Kadáníka

obor č. 6268 - 8 Podniková ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu zákona č. 172/1990 Sb o vysokých školách a navazujících předpisů určuje tuto diplomovou práci:

Název tématu:

Půjčování cenných papírů

Zásady pro vypracování:

- Definování základních pojmů.
- Trendy vývoje nabídky služeb Custody v České republice i ve světě.
- Půjčování cenných papírů jako součást služeb Custody.
- Implementace půjčování v Bank Austria Creditanstalt Czech republic, a.s. jako služba klientům v rámci služeb Custody.

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Univerzitní knihovna

Voroněžská 1329, Liberec 1

PSČ 461 17

KFU/POE

45.12.1998 jml.

1.03/99 H

Resumé:

Cílem mé diplomové práce je analyzovat systémy půjčování cenných papírů v České republice a na základě této analýzy připravit doporučení, zda jsou tyto systémy vhodné pro implementaci v Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s.

V první části jsem se zaměřil na definování služeb spojených se správou cenných papírů. V dalších sekcích jsem zkoumal, co je půjčování cenných papírů, jaké jsou jeho výhody, jaké systémy půjčování cenných papírů v České republice existují a rovněž jsem zhodnotil jejich výkonnost.

V návaznosti na analýzy fungování těchto systémů jsem připravil závěrečnou zprávu, která obsahuje klíčové rozhodnutí o vhodnosti českých systémů půjčování cenných papírů pro Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s.

Résumé:

The purpose of my thesis is to analyse securities lending systems in the Czech Republic and according to these analysis prepare a recommendation if the securities lending systems are appropriate for implementation in Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s.

I focused on custody services definition in the first section. In the following sections I also investigated the subject of securities lending, its advantages and securities lending systems in the Czech Republic as well as I evaluated the performance of the Czech securities lending systems.

Regarding these analysis I developed the final report, that contains the crucial decision about suitability Czech securities lending systems for Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s.

1 Obsah

1	Obsah.....	6
2	Seznam zkratk.....	8
3	Úvod	10
4	Slovník základních pojmů	12
5	Světový trh cenných papírů.....	14
6	Služby poskytované v oblasti cenných papírů	15
6.1	Základní pravidla spravování cenných papírů.....	16
7	Správa cenných papírů (custody)	18
7.1	Standardní služby custody	18
7.2	Nadstandardní služby	24
8	Půjčování cenných papírů	25
8.1	Výhody půjčování cenných papírů pro zapůjčovatele	25
8.2	Výhody půjčování cenných papírů pro vypůjčovatele	26
8.2.1	Vypořádání suspendovaných obchodů s cennými papíry	26
8.2.2	Prodej nakrátko (short selling)	30
8.2.3	Zajištění pozice resp. omezení ztráty při prodeji prodejní opce.....	30
9	Systém půjčování cenných papírů v ČR.....	33
9.1	Regulace v oblasti půjčování cenných papírů	33
9.2	Systémy půjčování cenných papírů v ČR.....	33
9.3	Rozbor fungování systému rezervovaného půjčování Univycu.....	36
9.3.1	Předpoklady pro fungování půjčování cenných papírů	36
9.3.2	Cenné papíry v systému půjčování.....	38
9.3.3	Poskytnutí cenných papírů pro systém půjčování	38
9.3.4	Pozastavení půjčování z vkladu zapůjčovatele	39
9.3.5	Speciální operace s cennými papíry	40
9.3.6	Stažení cenných papírů z POOLu	42
9.3.7	Rezervace půjčky	43
9.3.8	Poskytnutí půjčky	45
9.3.9	Kolaterál a jeho přepočet.....	45
9.3.10	Prolongace půjčky	48
9.3.11	Vrácení půjčky	49

9.3.12	Struktura poplatků za půjčování cenných papírů	52
9.3.12.1	Regulérní poplatky.....	52
9.3.12.2	Mimořádné poplatky.....	55
10	Zhodnocení systému půjčování Univycu	56
10.1	Cenné papíry v systému půjčování.....	56
10.2	Účastníci systému půjčování	57
10.3	Půjčky	58
10.4	Hlavní faktory ovlivňující půjčování cenných papírů	60
10.4.1	Zájem zapůjčovatelů.....	60
10.4.2	Zájem vypůjčovatelů	64
10.5	Návrh na zvýšení atraktivity systému	67
11	Závěr.....	71
12	Seznam použité literatury	73
13	Seznam příloh.....	74

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOP	Československá obchodní banka
DFP	Delivery free of payment (cenné papíry bez zápisu)
DVP	Delivery versus payment (cenné papíry proti zaplacení)
ICSD	International Central Securities Depository
ISIN	International Securities Identification Number
Kč	Česká koruna
LCBIS	Komunální bankovní obchodní svaz
MAE	Mitigation agent
MAF	Mitigation fund
OTC	Over the counter (obchody uzavřené mimo oficiální trh)
Pa	Parasit
PRIMA	První banka, První Raiffeisen
Reg	Regulator
RDFP	Recovery free of payment (cenné papíry bez zápisu)
REGIS	Registrační místo - registr

2 Seznam zkratek

&	A
Aj.	A jiné
A.s.	Akciová společnost
AOS	Automatizovaný obchodní systém
Atd.	A tak dále
BACA	Bank Austria Creditanstalt
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CC	Clearingové centrum
CEDEL	Centrale de Livraison de Valeurs Mobilieres
CP	Cenné papíry
CSD	Central Securities Depository
CZK	Česká koruna
Č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DFP	Delivery free of payment (dodání cenných papírů bez zaplacení)
DVP	Delivery versus payment (dodání cenných papírů proti zaplacení)
ICSD	International Central Securities Depository
ISIN	International Security Identification Number
Kč	Česká koruna
KOBOS	Kontinuální burzovní obchodní systém
Man.	Management
Např.	Například
OTC	Over the counter (obchody uzavřené mimo oficiální trh)
P.a.	Per anum
PRIBOR	Prague Interbank Offer Rate
Resp.	Respektive
RFP	Receive free of payment (přijetí cenných papírů bez zaplacení)
RM-systém	Registrační místa – systém

RVP	Receive versus payment (přijetí cenných papírů proti zaplacení)
S	Settlement date (den vypořádání)
Sb.	Sbírky
SCP	Středisko cenných papírů
SPAD	Systém pro podporu obchodování s akciemi a dluhopisy
S.r.o.	Společnost s ručením omezením
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications
T	Trade date (den obchodu)
Tj.	To je
Tzn.	To znamená
Tzv.	Tak zvané
Univyc	Univerzální vypořádací centrum
USD	Americký dolar

3 Úvod

Tato diplomová práce vznikla ve spolupráci ^Az mým zaměstnavatelem, šestou největší bankou v České republice - Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s. – v rámci nového projektu půjčování cenných papírů, za který jsem osobně zodpovědný.

Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s. již několik let zaujímá v oblasti správy cenných papírů, zejména pro zahraniční subjekty investující v České republice, významné postavení. Její tržní podíl v tomto segmentu klientů dosahuje téměř 10%, což odpovídá aktivům za více než 15 miliard korun. Vysoký standard při správě klientských cenných papírů byl potvrzen nejen spokojenými klienty, ale i několika prestižními časopisy – Global Investor ohodnotil banku jako nejlepšího custodiana v České republice, Global Custodian jako doporučenou banku pro custody v České republice, Euromoney magazine ohodnotil služby custody BACA nejvyšším možným skóre a GSGM Magazine kladně ohodnotil služby BACA v oblasti vypořádání obchodů s cennými papíry.

Vzhledem k vysoké konkurenci v oblasti správy cenných papírů pro zahraniční subjekty je i přes pozitivní hodnocení nutné posilovat pozici na trhu. Proto bylo rozhodnuto, že by bylo v rámci vývoje nových produktů vhodné připravit ve světě velmi úspěšné půjčování cenných papírů, které by umožnilo BACA dosáhnout konkurenční výhody před protivníky na trhu.

Cíl, který jsem si ve své práci dal, je zpracovat analýzu, jaké systémy půjčování cenných papírů v České republice existují a jak fungují, a na základě této analýzy připravit před zahájením další fáze projektu (navržení architektury systému půjčování) doporučení, zda je účast v těchto systémech pro BACA výhodná.

Práci jsem rozdělil do několika základních logických částí. V úvodní z nich jsem shrnul, jaké služby existují v oblasti správy cenných papírů. Další části jsem následně věnoval pojednáním o tom, co je půjčování cenných papírů a jaké výhody přináší, jaké systémy půjčování cenných papírů v České republice existují, jak detailně fungují, a rovněž jsem

zhodnotil jejich výhody a nevýhody. V závěru jsem vypracoval krátký návrh vhodnosti implementace těchto systémů v rámci projektu půjčování cenných papírů v BACA.

Vzhledem k totálnímu nedostatku jakékoliv literatury v oblasti půjčování cenných papírů, jsem ve své práci vycházel zejména z informací, které jsem získal přímo z osobních rozhovorů s pracovníky různých institucí v tuzemsku i v zahraničí.

Touto cestou bych rád poděkoval jak vedoucí mé práce a mému konzultantovi, tak i kolegům ze společností Univyc, a.s., Bank Austria Vídeň a Banque Paribas Londýn za cenné informace, které mi umožnily zpracovat toto veřejnosti zcela neznámé téma.

4 Slovník základních pojmů

Organizátor půjčování cenných papírů je společnost, zpravidla custodian nebo organizátor trhu s cennými papíry, jež provozuje systém půjčování cenných papírů, aktivně vyhledává zapůjčovatele a vypůjčovatele, spravuje POOL cenných papírů, kolaterál na účtu záruk i poplatky získané za půjčování cenných papírů. Organizátor rovněž garantuje, že budou dodržována^a veškerá pravidla systému půjčování cenných papírů.

Automatické půjčování cenných papírů je systém půjčování cenných papírů, kde jsou cenné papíry zapůjčovány a vypůjčovány automaticky v rámci procesů vypořádání obchodů s cennými papíry, tj. v případě, že by se obchod z důvodu nedostatku cenných papírů na klientském účtu neuskutečnil, custodian automaticky převede cenné papíry z účtu zapůjčovatele na účet vypůjčovatele. Přitom platí princip časové priority, tj. přednostně je zajištěna půjčka vypůjčovateli, který nedodal cenné papíry nejdříve.

Rezervované půjčování cenných papírů je systém půjčování cenných papírů, kde k převodu cenných papírů z účtu zapůjčovatele k vypůjčovateli dochází na základě vypůjčovatelovy instrukce k rezervaci půjčky.

Zapůjčovatel je účastník systému půjčování cenných papírů, který na základě uzavřené smlouvy s organizátorem nabídne své nebo klientské cenné papíry do POOLu. Takto vyhrazené cenné papíry mohou být použity pro účely půjčování. Za toto poskytnutí cenných papírů dostává zapůjčovatel určitý poplatek.

Vypůjčovatel je účastník systému půjčování cenných papírů, který na základě uzavřené smlouvy s organizátorem může žádat o vypůjčení konkrétních cenných papírů z POOLu.

POOL je množina všech disponibilních cenných papírů, jenž dali zapůjčovatelé k dispozici k půjčování a které tedy mohou být vyžádány vypůjčovateli. POOL je aktivně spravován custodianem – organizátorem půjčování cenných papírů.

Kolaterál je garance, jenž vypůjčovatel zajišťuje poskytnutou půjčku. Kolaterál poskytuje vypůjčovatel zpravidla ve formě peněz nebo velmi bonitních a likvidních dluhopisů, je skládán na účet organizátora a jistí návratnost celé půjčky cenných papírů. Z toho vyplývá, že výše kolaterálu musí být vždy stejná nebo vyšší než hodnota vypůjčených cenných papírů.

Náhradní plnění je procedura, jenž je uplatňována v případě, když vypůjčovatel nevrátí vypůjčené cenné papíry. V tomto případě organizátor použije složený kolaterál k získání nevrácených cenných papírů na trhu a jejich následné vrácení zapůjčovateli. Pokud organizátor cenné papíry na trhu nezíská, je zapůjčovatel kompenzován v penězích.

Prolongace půjčky je prodloužení časové omezené půjčky. V případě, že vypůjčovatel nechce nebo nemůže vypůjčené cenné papíry vrátit, může organizátora požádat o prodloužení termínu vrácení půjčky. Organizátor může na základě znalosti budoucí perspektivy POOLu umožnit prodloužení půjčky.

5 Světový trh cenných papírů

V průběhu několika posledních desetiletí došlo v oblasti investic k výrazné globalizaci podporované především otevíráním nových perspektivních kapitálových trhů, na kterých zejména institucionální investoři (banky, brokeri, penzijní fondy, investiční fondy, pojišťovny) obhospodařující portfolia v řádech desítek miliard amerických dolarů hledají stále lepší možné zhodnocení jimi řízených zdrojů.

Podle jednoho ze základních dělení bývají trhy rozdělovány na vyspělé nebo rozvíjející se (tzv. emerging markets). Za rozvíjející se trhy jsou považovány především země střední a východní Evropy (Česká republika, Polsko, Maďarsko atd.), země jihovýchodní Asie (Singapur, Jižní Korea, Tchaj-wan, Hongkong, Malajsie, Thajsko, Indonésie, Filipíny) a v neposlední řadě i některé země jižní Ameriky (Brazílie, Argentina, Chile).

V případech, že ratingové hodnocení určité země nebo trhu umožňují managerovi portfolia umístit finanční prostředky na tento specifický trh a sám trh ho k tomuto kroku stimuluje možností dosáhnout nadprůměrné výnosy, pak je pro investora s takovýmto záměrem velmi výhodné a dá se říci přímo žádoucí na takovémto trhu investovat. Proto, aby bylo o aktiva dobře postaráno, si investoři vybírají správce cenných papírů (custodiana) z řad bankovních domů, mezinárodních depozitářů cenných papírů (ICSD) Cedel a Euroclear nebo lokálních depozitářů cenných papírů (CSD), kteří jsou schopni díky aktivním znalostem na daném trhu odborně pečovat o investorova aktiva.

Při volbě správce cenných papírů (Custodian) pro určitý trh má investor na výběr mezi globálními správci (Global Custodians) pokrývajícími pomocí sítě jimi pověřených agentských bank celý svět (např. Citibank, Chase Manhattan, Barclays Bank atd.), regionálními správci (Regional Custodians) nabízejícími správu aktiv v určitém regionu (např. Bank Austria Creditanstalt International Vídeň pokrývá oblast střední a východní Evropy) a v neposlední řadě i lokálními správci (Local Custodians). Typickým lokálním správcem jsou bankovní domy, které splňují specifické požadavky investorů zejména na spolehlivost a šíři poskytovaných služeb - v ČR např. Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, ČSOB, Citibank, ING Barings.

6 Služby poskytované v oblasti cenných papírů

Vzhledem ke skutečnosti, že v oblasti cenných papírů existuje poměrně široká škála služeb, nejprve je nutné definovat pouze ty služby, které jsou nejžádanější institucionálními investory (zpravidla velkými investičními fondy) - pasivní správu cenných papírů (custody). Jedná se o standardizovaný balík bankovních služeb, jež jsou z důvodů, které jsem popsal v předchozí kapitole, poptávány investory, kteří nakupují, prodávají, půjčují, vypůjčují nebo jen pasivně drží na svých a klientských účtech domácí, zahraniční a mezinárodní akcie, dluhopisy, deriváty, ale i další rozličné instrumenty finančního trhu.

Finanční instrumenty lze členit na:

- Domácí cenné papíry

Za domácí finanční instrumenty jsou běžně uvažovány buď cenné papíry emitované domácími subjekty, nebo cenné papíry vydané zahraničními subjekty a obchodované na lokálním trhu .

- Mezinárodní cenné papíry

Pokud jsou cenné papíry kótované zároveň na různých finančních trzích ve dvou nebo i více státech, pak je lze považovat za mezinárodní finanční instrumenty. Mezi mezinárodní finanční instrumenty lze kromě běžných instrumentů obvykle zařadit i emise euroakcií a euroobligací.

- Zahraniční cenné papíry

V případě, že jsou cenné papíry obchodované pouze na zahraničních trzích, tj. mimo domácí trh a nominovány v zahraniční měně, pak jsou označovány jako zahraniční finanční instrumenty.

Ze služeb považovaných za služby custody bývají běžně vyloučeny (i) aktivní správa cenných papírů (portfolio management), tj. služby, kdy správce je zodpovědný za rozhodovací procesy při výběru typů instrumentů, zemí i měn, a (ii) makléřské služby

spojené s obchodováním s cennými papíry. Rozdělení je důsledkem světových trendů probíhajících na přelomu 80. a 90. let, kdy bylo prosazováno důsledné oddělování (tzv. “chinese walls”) mezi komerčním bankovníctvím, kam spadají služby týkající se pouze pasivní správy cenných papírů, a investičním bankovníctvím, kam lze bezpochyby zařadit portfolio management a brokerské služby.

6.1 Základní pravidla spravování cenných papírů

Podmínky pro správu cenných papírů se od sebe v jednotlivých zemích světa různí. Pokud vezmu v úvahu Českou republiku, základní legislativní rámec pro fungování správy cenných papírů je stanoven v jediném klíčovém zákoně: č. 591/1992 Sb. o cenných papírech. Tento zákon definuje a zároveň rozlišuje tři možné varianty, které mohou nastat při obhospodařování cenných papírů správcem:

- **Úschova listinných cenných papírů**

Při úschově listinných cenných papírů se schovatel zavazuje převzít listinný cenný papír k uložení do samostatné nebo hromadné úschovy.

Jako samostatná úschova je chápáno uložení listinného cenného papíru jednoho uschovatele zcela odděleně od listinných cenných papírů ostatních uschovatelů. Schovatel je povinen vrátit uschovateli identický listinný cenný papír, který mu byl uschovatelem svěřen do úschovy.

Za hromadnou úschovu je považováno společné uložení zastupitelného listinného cenného papíru uschovatele s dalšími zastupitelnými listinnými cennými papíry jiných uschovatelů. Schovatel je povinen vrátit uschovateli zastupitelný listinný cenný papír, avšak uschovatel nemá právo na vrácení téhož listinného cenného papíru, který svěřil schovateli do úschovy.

- **Uložení listinných cenných papírů**

Při uložení listinných cenných papírů se opatrovatel zavazuje převzít tyto cenné papíry, aby je uložil a spravoval, přičemž platí v přiměřené míře jak pravidla pro úschovu, tak i pro správu cenných papírů.

- **Správa cenných papírů**

V případě správy cenných papírů se správce zavazuje, že bude činit veškeré právní úkony, které jsou nutné k výkonu a zachování práv spojených s cenným papírem.

Správce cenných papírů je povinen plnit pokyny majitele cenných papírů a zároveň musí i bez pokynů majitele cenného papíru činit úkony, které jsou nutné k výkonu a zachování práv spojených s cenným papírem.

Platí, že jak opatrovatelem, tak i správcem cenných papírů může být jen banka nebo obchodník s cennými papíry.

7 Správa cenných papírů (custody)

Z hlediska širě poskytovaných služeb bylo ještě donedávna možné dělit služby custody na dvě skupiny: základní služby (basic services) a doplňkové služby (added value services). V minulých letech platilo, že zatímco základní služby v odpovídající kvalitě byly pokryty většinou správců cenných papírů, nabídka doplňkových služeb byla právě tím faktorem, který odlišoval jednotlivé custodiany od sebe a následně ovlivňoval rozhodnutí potenciálních klientů. V současnosti stále větší rozmach na finančních trzích spolu s rostoucí konkurencí v oboru vede k posunům standardů a k přesunu mnoha služeb ze skupiny doplňkových do skupiny základních. Zde mluvíme o tzv. standardních službách (core services).

7.1 Standardní služby custody

Mezi standardní funkce správce cenných papírů lze zařadit následující:

- Vypořádání obchodů s cennými papíry (Settlement)
- Držení cenných papírů (Safekeeping)
- Korporátní akce (Corporate Actions)
- Zastupování klienta na korporátních akcích (Proxy voting)
- Inkaso dividend/úroků a jistiny z dluhopisů (Dividend/Incomes Collection)
- Daňové služby (Taxation)
- Vedení peněžního účtu (Cash management)
- Směna zahraničních měn (Foreign Exchange)
- Poskytování reportů (Reporting)

Vypořádání obchodů s cennými papíry

Zatímco ostatní standardní služby jsou limitovány, vypořádání obchodů s cennými papíry je poptáváno úplně všemi klienty. Jedná se o vypořádání klientových obchodů s cennými papíry uskutečněných jak na světových burzách (tzv. on-market obchody), tak i mimo oficiální burzovní trhy (tzv. off-market či OTC obchody). Obchody se v závislosti na možnostech trhu a požadavcích klienta vypořádávají buď na bázi dodání / přijetí cenných papírů proti platbě (Delivery / Receipt Versus Payment), nebo na bázi dodání / přijetí cenných papírů bez platby (Delivery / Receipt Free - k platbě za cenné papíry dochází v tomto případě mezi kupujícím a prodávajícím zpravidla v jiné zemi, než kde se uskutečnil převod cenných papírů).

Držení cenných papírů

Vedení účtů zaknihovaných i listinných cenných papírů v různých depozitářích (např. v České republice to jsou Univyc, bankovní trezory pro listinné cenné papíry a Středisko cenných papírů pro zaknihované cenné papíry).

Korporátní akce

Správce se klientovi zavazuje, že mu bude poskytovat veškeré podstatné informace o možných korporátních akcích a valných hromadách společností, jejichž cenné papíry má klient v portfoliu a v případě, že o to klient projeví zájem, se takové kapitálové akce klientovým jménem a v souladu s jeho instrukcemi zúčastní. Pro Českou republiku jsou typickými korporátními akcemi zejména výroční valná hromada akciové společnosti, mimořádná valná hromada akciové společnosti, úpis kmenových akcií akciové společnosti a povinný odkup kmenových akcií akciové společnosti majoritním vlastníkem.

Zastupování klienta na korporátních akcích

V případě, že klient o to projeví zájem, se správce zavazuje prostřednictvím speciálně vyškolených lidí zúčastnit na základě plné moci klientovým jménem určené korporátní

akce a splnit vše v souladu s klientovými instrukcemi. Nejčastěji dochází k zastupování klienta na výročních a mimořádných valných hromadách akciových společností a hlasování dle jednotlivých bodů programu v souladu s klientskými instrukcemi.

Inkaso dividend/úroků a jistiny z dluhopisů

Obdobně jako při kapitálových akciích se i v tomto případě správce klientovi zavazuje, že mu bude poskytovat veškeré podstatné informace o možných výplatách dividend z akcií a úroků z dluhopisů, jejichž cenné papíry má klient v portfoliu. Správce se zároveň zavazuje, že bez jakékoliv instrukce o inkaso všech těchto výnosů jménem klienta požádá a současně podá příslušnému administrátorovi výplat veškeré důležité informace o klientovi, které povedou k co nejvýhodnější sazbě srážkové daně s odkazem na existující smlouvy o zamezení dvojího zdanění (Double taxation Treaties).

Daňové služby

V souladu s požadavky klienta musí správce činit vše pro to, aby klient dosáhl co nejvýhodnějších daňových podmínek, zejména v souladu s existujícími smlouvami o zamezení dvojího zdanění. Toho správce dosáhne tak, že pokud to bude třeba, dodá o klientovi veškeré potřebné informace, především platebním agentům zajišťujícím výplatu výnosů z cenných papírů. V případě, že navzdory těmto informacím nebudou domicilaci klienta nebo přímo smlouvy o zamezení dvojího zdanění akceptovat, správce vyjedná refundaci daně s příslušným finančním úřadem.

Vyhláška Ministerstva financí ČR D-177 navíc umožňuje, že pokud zahraniční subjekt oznámí strukturu koncových vlastníků cenných papírů (beneficial owners), výnosy budou zdaněny v souladu se smlouvami o zamezení dvojího zdanění dle jednotlivých vlastníků.

Příklad:

Tuzemský custodian („Česká banka“) spravuje cenné papíry banky ze Švédska („Švédská banka“). Jedna ze společností („Česká společnost“), jejichž akcie drží Švédská banka

v portfoliu vyplácí dividendu 100,- Kč na akcii. Ve Středisku cenných papírů má Švédská banka k rozhodnému dni registrováno 100.000 akcií České společnosti. Vzhledem k tomu, že není koncovým vlastníkem všech akcií České společnosti a protože je to pro některé její klienty s důvodu odlišných sazeb daně výhodnější, sdělí Švédská banka custodianovi část struktury koncových vlastníků (beneficial owners).

Tabulka číslo: 1 – Příklad: zdanění dividend nerezidentů

	Počet akcií	Sděleno custodianovi
Švédská banka	30.000	
Klient Francie	20.000	Ano
Klient Německo	20.000	Ne
Klient USA	10.000	Ne
Klient Velká Británie	20.000	Ne
Celkem	100.000	

Díky skutečnosti, že byla odkryta jen část struktury koncových vlastníků akcií, budou pro daňové účely použity sazby následujících Smluv o zamezení dvojího zdanění, a to pro následující počty cenných papírů:

Tabulka číslo: 2 - Příklad: zdanění dividend nerezidentů (pokračování)

	Počet akcií	Daňová sazba
Švédsko	80.000	10%
Francie	20.000	10%
Německo	0	15%
USA	0	15%
Velká Británie	0	15%
Celkem	100.000	

Vedení peněžního účtu

K tomu, aby mohly být obchody s cennými papíry vypořádány, ale i k běžnému platebnímu styku, potřebuje mít klient vedený peněžní účet. Z tohoto hlediska jsou pro klienty při výběru custodiana zřejmě nejpodstatnějšími ukazateli kromě širě poskytovaných služeb v oblasti platebního styku také úrokové podmínky na běžných účtech.

Vzhledem k tomu, že nejběžněji se jedná o mezibankovní vztah, protože typickými klienty i poskytovateli služeb custody jsou banky, dochází k vedení účtů a zároveň k platebnímu styku jednodušším způsobem než v případě obyčejných běžných účtů.

K transferům peněžních prostředků mezi bankami dochází prostřednictvím kontokorentních účtů, jež se dělí (z pohledu custodiana) na:

- "nostro" (náš) účet - účet custodiana u jiné banky. Tento účet není v souvislosti s lokální správou cenných papírů nutný, na významu nabývá až v okamžiku, kdy se jedná o regionálního nebo globálního custodiana. Např. BACA Praha působí jako globální custodian pro tuzemské klienty prostřednictvím BA Vídeň; aby mohly být obchody vypořádány, ale i z dalších důvodů, potřebuje BACA Praha nostro účet u BA Vídeň.
- "loro" (jejich) účet - účet klienta u custodiana.

Prostřednictvím systému těchto "nostro" a "loro" účtů probíhají bezhotovostní úhrady, jejichž složitost je závislá na počtu bank zúčastněných na úhradě.

Pokud jde o devizy, udržují všechny banky své devizové zásoby vždy v té zemi, kde je příslušná měna měnou domácí, tzn. objem deviz v této měně se rovná součtu zůstatků na "nostro" účtech banky v dané zemi.

Směna zahraničních měn

Vzhledem k tomu, že se při správě cenných papírů jedná o vztahy, kde participují subjekty z mnoha rozmanitých zemí, je pro klienty velmi důležité, aby custodiani byli schopni směňovat peněžní prostředky do různých měn. Tato služba je užívána zahraničními subjekty v případě, že potřebují převést obdržené dividendy do své domácí měny, aby je následně mohli převést konečným vlastníkům cenných papírů (beneficial owners).

Poskytování reportů

V souladu se smlouvou a v domluveném rozsahu musí správce svým klientům poskytovat určité druhy informací. Tyto informace bývají klientům poskytovány zpravidla prostřednictvím systému SWIFT.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), tedy v doslovném překladu Společnost pro celosvětovou mezibankovní finanční telekomunikaci, je organizací, která vybudovala a zajišťuje provoz mezinárodní počítačové sítě pro přenos zpráv zapsaných v jednotném bankovním dorozumívacím jazyce. Síť je přístupná všem finančním institucím, které se rozhodnou platební styk a výměnu ostatních informací se svými partnery provádět rychle, bezpečně a navíc při nemalé úspoře telekomunikačních nákladů. Veškerá komunikace finančních institucí připojených do SWIFTu se uskutečňuje přes centrálu organizace v La Hulpe (Belgie).

Mezi hlavní výhody systému SWIFT patří rychlost, nízké náklady, jistota, spolehlivost, dostupnost standardizace a fakt, že existuje jeden společný jazyk pro všechny finanční instituce. V současné době využívá tyto výhody téměř 4000 finančních institucí v bezmála devadesáti zemích světa a sítě SWIFT denně projdou 2 miliony standardizovaných zpráv, především úhrad a bankovních převodů.

Jelikož finanční instituce pracují v rozličných oblastech světových trhů, musí existovat určitá kategorizace zpráv:

Tabulka číslo: 3 – Kategorie SWIFTových zpráv

Číslo	Český název	Anglický název
0	Systémové zprávy	System Messages
1	Zákaznické platby a šeky	Customer Payments & Cheques
2	Mezibankovní transfery	Interbank Transfers
3	Finanční obchodování	Financial Trading
4	Inkasa a hotovostní doklady	Collections & Cash Letters
5	Cenné papíry	Securities
6	Drahé kovy	Precious Metals
7	Dokumentární akreditivy a záruky	Documentary Credits&Guarantees
8	Cestovní šeky	Travellers Cheques
9	Peněžní management&uživatelský status	Cash Man. & Customer Status

Pro služby custody jsou relevantní zprávy kategorie 5. Mezi nejpoužívanější zprávy patří zejména informace o převodech cenných papírů (MT53x), o korporátních akcích (MT55x) a stavové a transakční výpisy (MT57x).

7.2 Nadstandardní služby

Ačkoliv jsem již uvedl, že většina správcovských služeb již je dnes nabízena standardně, ještě existují některé služby, které jsou nabízeny pouze úzkou skupinou custodianů. Jsou to:

- Analýzy a novinky z trhu (Market Intelligence nebo Custody Updates)
- Půjčování cenných papírů (Securities Lending).

Analýzy a novinky z trhu

Správce na základě výstupů svého analytického tým podává klientovi informace z trhu. Jedná se zejména o informace, jak je trh regulován, jak se vyvíjí a rovněž, jak se bude vyvíjet.

Půjčování cenných papírů

Tuto službu jsem se pokusil detailněji rozebrat v následujících kapitolách.

8 Půjčování cenných papírů

Půjčku cenných papírů lze definovat jako převod cenných papírů zapůjčovatele na účet vypůjčovatele na určité období na základě specifických podmínek. Po uplynutí dohodnutého období jsou cenné papíry vráceny zpět na účet zapůjčovatele. Za půjčení cenných papírů platí vypůjčovatel zapůjčovateli předem dohodnutý poplatek.

8.1 Výhody půjčování cenných papírů pro zapůjčovatele

Pro zapůjčovatele může půjčování cenných papírů přinést tyto výhody:

- Snížení nákladů za držení cenných papírů

Díky tomu, že pokud investor poskytne své cenné papíry do systému půjčování, dostává za to určité poplatky, které mu následně pomáhají snižovat náklady spojené s udržováním portfolia.

Příklad:

Investor s portfoliem akcií za 1.000.000.000,- CZK, platící měsíčně poplatek za správu 0,15% p.a., se rozhodl poskytnout 1.000 akcií společnosti ABC v celkové ceně 10.000.000,- CZK na 5 dní do systému půjčování. Denní poplatek za půjčování je 0,02%.

V tabulce uvádím, jaký dopad bude mít poskytnutí cenných papírů na jeho poplatky za správu.

Tabulka číslo: 4 - Příklad: výhody půjčování – redukce nákladů na portfolio

	Cenné papíry poskytnuty do systému půjčování	Cenné papíry neposkytnuty do systému půjčování
Poplatek za správu	-125.000	-125.000
Poplatek za půjčování	10.000	0
Celkem	-115.000	-125.000
Efektivní custody fee	0,138% (měsíční 0,0115%)	0,150% (měsíční 0,0125%)

8.2 Výhody půjčování cenných papírů pro vypůjčovatele

8.2.1 Vypořádání suspendovaných obchodů s cennými papíry

Vzhledem k tomu, že ve světě existuje rozmanité množství vypořádacích systémů cenných papírů a rovněž pro názornost, aby bylo patrné pro vypořádání jakých obchodů má půjčování cenných papírů význam, jsem vycházel z vypořádacích způsobů, které se provádějí v České republice.

Zde je absolutní většina obchodů vypořádána prostřednictvím akciové společnosti Univyc. Více informací o Univycu jsem uvedl v kapitole, popisující fungující systémy půjčování cenných papírů v ČR.

Podobně jako všude ve světě, Univyc vypořádává dva základní typy obchodů:

- Dodání cenných papírů proti placení (delivery versus payment)

Dodání cenných papírů proti placení probíhá ve dvou operacích – peněžní vypořádání a vypořádání cenných papírů. V určený den je převedena odpovídající částka z clearingového účtu banky nakupujícího obchodníka na clearingový účet banky prodávajícího obchodníka. Týž den dochází k převodu cenných papírů na majetkových účtech obchodníků v evidenci Univycu. Pokud se jedná o zaknihované cenné papíry, Univyc rovněž zajistí registraci převodu ve Středisku cenných papírů.

- Bezplatné dodání cenných papírů (delivery free of payment)

V tomto případě probíhá pouze jedna operace – vypořádání cenných papírů. V určitý den dochází k převodu cenných papírů na majetkových účtech obchodníků v evidenci Univycu. Pokud se jedná o zaknihované cenné papíry, Univyc rovněž zajistí registraci převodu ve Středisku cenných papírů.

V případě, že prodávající nedodal v den vypořádání prodané cenné papíry, pak vypořádání neproběhne a obchod je označen jako suspendovaný. V rámci vypořádacího cyklu má tedy prodávající možnost si chybějící cenné papíry vypůjčit, obchod bez problémů vypořádat, následně je na kapitálovém trhu nakoupit a vrátit je zpět zapůjčovateli.

V České republice má tedy systém půjčování cenných papírů význam pro vypořádání těchto druhů obchodů:

- **Vypořádání burzovních obchodů**

Univyc vypořádává všechny obchody, uzavřené v obchodních systémech Burzy cenných papírů Praha. Tyto obchody se od sebe různě liší jak podmínkami, za jakých byly uzavřeny, tak i stupněm garancí za jejich vypořádání.

Poté, co jsou cenné papíry zobchodovány v některém z obchodních systémů burzy, jsou následovně předány detaily uzavřených obchodů Univycu, jenž zajistí jejich vypořádání jak po stránce peněz, tak i po stránce cenných papírů. Univyc přitom nese plnou zodpovědnost za celý průběh vypořádání.

Burzovních obchodů se mohou účastnit pouze ti členové Univycu, kteří jsou zároveň členy burzy.

Mezi burzovní obchody, které jsou vypořádávány Univycem patří:

- Přímé obchody
- Obchody centrálního trhu
- Vypořádání obchodů v systémech AOS a KOBOS
- Vypořádání obchodů v systému SPAD

Za **přímé obchody** lze považovat obchody, které byly předem domluveny mezi dvěma členy burzy za cenu, jež se zpravidla liší od ceny cenného papíru na centrálním trhu. Podmínkou pro to, aby obchod mohl být považován za přímý, je, aby objem

zobchodovaných cenných papírů přesáhl 200.000 korun českých. Vypořádání přímých obchodů probíhá formou dodávek proti placení (delivery versus payment) v den, který si zvolí protistrany obchodu. Přitom platí, že k faktickému vypořádání musí dojít v rozmezí 1 až 15 dnů ode dne spárování instrukcí obou protistran v obchodním systému burzy. V případě, že některá z protistran není schopna dostát předem domluveným podmínkám přímého obchodu (např. při vypořádání prodávající není schopen dodat dostatek cenných papírů nebo kupující nemá dostatečné množství peněžních prostředků), je vypořádání pozastaveno, a to až do 6. dne od data plánovaného vypořádání. V případě, že trvají překážky, kvůli kterým nebyl obchod vypořádán, pak je přímý obchod vymazán z počítačového systému Univycu a tím tedy i zrušen. Vypořádání přímých obchodů přitom není Univycem žádným způsobem garantováno.

Platí tedy, že pokud přímý obchod byl uzavřen v den T (trade date), protistrany se musí dohodnout na dni vypořádání S (settlement date) v rozmezí T+1 až T+15. Pokud některá z protistran není opakovaně schopna dostát svým závazkům z přímého obchodu, je obchod v den S+6 zrušen.

Obchody centrálního trhu jsou uzavřené v rámci kurzotvorných obchodních systémů burzy, to je v systémech AOS (fixing – obchodování při pevné ceně, průběžné obchodování při pevné ceně), KOBOS (průběžné obchodování při proměnlivé ceně) a SPAD (obchodní systém založený na principu tvůrců trhu (market makers)). Vypořádání všech těchto obchodů je garantováno Univycem. Pokud kupující za cenné papíry nezaplatí, Univyc zajistí s použitím Garančního fondu burzy, do něhož musí všichni členové burzy přispívat, splnění závazku za dlužníka. Na druhou stranu, pokud prodávající nedodal cenné papíry, které prodal, přijdou na řadu tzv. intervenční nákupy (buy-ins), kdy se Univyc snaží získat chybějící cenné papíry ve třech aukčních kolech při stále se zvyšující ceně. Když se ani pak nepodaří cenné papíry sehnat a obchod vypořádat, je prodávající povinen uhradit svůj závazek vůči kupujícímu v penězích ve výši dvojnásobku původní ceny.

Obchody v systémech AOS a KOBOS jsou vypořádány Univycem na principu dodání proti placení (delivery versus payment), a to tak, že cenné papíry i peněžní prostředky jsou

převedeny mezi kupujícím a prodávajícím třetí den po uzavření obchodu. Platí tedy $S=T+3$.

Obchody v systému SPAD jsou vypořádány obdobným způsobem jako u systémů AOS a KOBOS, pouze s tím rozdílem, že cenné papíry i peněžní prostředky jsou převedeny mezi kupujícím a prodávajícím až pátý den po uzavření obchodu. Platí tedy $S=T+5$.

- **Vypořádání mimoburzovních obchodů**

Jako mimoburzovní obchody jsou chápány obchody uzavřené mezi:

- Dvěma členy burzy. Podmínkami pro to, aby obchod mohl být považován za mimoburzovní je, aby objem zobchodovaných cenných papírů nedosáhl 200.000 korun českých a probíhal formou dodávek proti placení (DVP).
- Dvěma členy Univycu, z nichž jeden není zároveň členem burzy. Objem obchodu v tomto případě není rozhodující.
- Dvěma členy Univycu, z nichž ani jeden není zároveň členem burzy. Objem obchodu v tomto případě není rozhodující.

Univyc vypořádání mimoburzovních obchodů zabezpečuje, ale nikterak je negarantuje. Den vypořádání si volí protistrany obchodu, přičemž tento den je rovněž limitován rozpětím 30 účetních dnů. V případě znemožnění vypořádání ve stanoveném dnu umožňuje Univyc náhradní termín vypořádání poté, co protistrany obchodu odstraní chybu.

Platí tedy, že pokud mimoburzovní obchod byl uzavřen v den T (trade date), protistrany se musí dohodnout na dni vypořádání S (settlement date) v rozmezí $T+1$ až $T+30$. Pokud některá z protistran není opakovaně schopna dostát svým závazkům z přímého obchodu, je obchod v den $S+6$ zrušen.

8.2.2 Prodej nakrátko (short selling)

Půjčování akcií nabývá na významu zejména v případě, že investor spekuluje na budoucí pokles jejich cen. V tomto případě si investor akcie vypůjčí, prodá je za tržní cenu a později v budoucnosti tytéž akcie nakoupí zpět. Tato investiční strategie bývá nazývána jako krátký prodej (short selling).

Nejlepší bude, když popíše prodej nakrátko na praktickém příkladu:

Investor X.Y. očekává, že již dlouhotrvající pokles akcií společnosti XXX bude pokračovat i v dalším týdnu. Proto si vypůjčí akcii XXX na dobu 5 dní a okamžitě ji prodá na trhu za cenu 1000,- CZK. Po pěti dnech cena akcií XXX poklesla z 1000,- CZK na 920,- CZK. X.Y. zakoupí tedy akcii na trhu, vrátí ji zpět zapůjčovateli a přitom realizuje zisk 80,- CZK.

Z příkladu vyplývá, že se jedná o stejně rizikovou operaci jako je obyčejný nákup akcií, pouze s tím rozdílem, že investor očekává ne růst, ale pokles ceny.

8.2.3 Zajištění pozice resp. omezení ztráty při prodeji prodejní opce

Opce lze zařadit mezi tzv. podmíněné termínové obchody. Platí, že zatímco jeden z partnerů v kontraktu má povinnost v případě, že je o to požádán, splnit podmínky určitého kontraktu, druhý partner má možnost si buď na uskutečnění obchodu trvat nebo od něj odstoupit (možnost volby). Za tuto možnost volby však musí zaplatit opční prémii.

Při prodeji prodejní opce (short put) má prodávající (writer) povinnost na požádání majitele opce koupit podkladové aktivum za předem stanovenou realizační cenu. Za to, že je prodávající vázán touto povinností inkasuje od kupujícího opce určitou opční prémii.

Z definice short put mohu naznačit ziskový profil investora. Maximální možný zisk je omezen výši inkasované opční prémie. Naopak potenciální ztráta je maximální, pokud skutečná cena podkladového aktiva poklesne ke dni realizace až na nulovou hodnotu.

V závislosti na vývoji podkladového aktiva je tedy prodávající v pozici, kdy pouze čeká na rozhodnutí, zda majitel (long put) opci využije nebo nevyužije.

Při analýze ziskového profilu se domnívám, že je opce využita v případě, že je ke dni vypršení (expirace) opce aktuální cena podkladového aktiva nižší než realizační cena. Tím vzniká prodávajícímu ztráta, protože aby mohl podkladová aktiva vrátit, musí je nakoupit na trhu za aktuální cenu.

Ztrátě se však může prodávající vyhnout díky půjčování cenných papírů, což doložím opět na následujícím příkladu:

Těžební společnost AAA oznámila, že se jí podařilo zvýšit již počtvrté v řadě zisk o 7%. Aktuální kurz akcií AAA v té době činil 135,- CZK. Protože investor (A.B.) na základě těchto příznivých zpráv usoudil, že cena akcií společnosti AAA bude dlouhodobě mírně růst, prodal opci put s realizační cenou 150,- CZK a se splatností 6 měsíců. Za to obdržel od kupujícího (C.D.) prémii ve výši 10,- CZK.

Po třech měsících vláda neočekávaně oznámila, že ve všech oblastech země do 1 roku výrazným způsobem utlumí těžbu. Na tuto zprávu zareagovaly okamžitě ceny akcií AAA poklesem.

A.B. zareagoval a zajistil svou pozici tak, že si na trhu vypůjčil na 3 měsíce akcii AAA a neprodleně ji prodal za cenu 100,- CZK.

Ke dni vypršení opce byla cena akcií AAA 50,- CZK. Za těchto podmínek C.D. samozřejmě uplatnil opci a A.B. musel koupit akcii AAA za 150,-. Tu A.B. neprodleně vrátil zapůjčovateli.

Ziskový profil A.B. přitom vypadal následujícím způsobem:

Tabulka číslo: 5 - Příklad: výhody půjčování – hedging short put

	Bez půjčení akcií AAA	S půjčením akcií AAA
Opční premie	+10,00	+10,00
Realizace opce (50-150)	-100,00	-100,00
Prodej půjčených akcií	+0,00	+100,00
Zisk/Ztráta	-90,00	+10,00

Z tabulky je patrné, že kombinování této opční strategie s půjčováním cenných papírů může pomoci nejen zajistit pozici nebo eliminovat ztrátu, ale dokonce i přinést zisk.

9 Systém půjčování cenných papírů v ČR

9.1 Regulace v oblasti půjčování cenných papírů

Až na jedinou výjimku neexistuje v oblasti české legislativy žádný právní předpis, který by upravoval půjčování cenných papírů. Touto bílou vránou je zákon č.248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech, jenž v §5d o půjčování cenných papírů stanovuje, že investiční společnost může půjčit cenné papíry z majetku podílového fondu, a to na dobu nejvýše 30 dnů. Toto ustanovení se obdobně vztahuje i na investiční fondy. Tím je celý systém půjčování v České republice značně limitován.

Přitom jsou to právě investiční a podílové fondy, kdo drží ve svých portfoliích dlouhodobě akciové tituly a díky tomu jsou typickými zapůjčovatelci cenných papírů.

9.2 Systémy půjčování cenných papírů v ČR

V současné době existuje v České republice pouze jeden subjekt, který provozuje poměrně propracovaný systém umožňující půjčování a vypůjčování cenných papírů. Tímto subjektem je akciová společnost **Univyc (UNIversální VYpořádací Centrum)**, která vznikla v roce 1996 transformací Burzovního registru, s.r.o. Základní jmění Univycu dosahuje deseti miliónů českých korun a je rozděleno na deset tisíc akcií v listinné podobě znějících na jméno. Hlavním a zároveň jediným akcionářem Univycu je Burza cenných papírů Praha.

Univyc funguje obdobně jako Burza cenných papírů Praha, a.s. na členském principu, přičemž jeho členy (přímými účastníky vypořádání obchodů s cennými papíry) jsou v současné době všichni členové burzy, a to jak akcionáři burzy, tak i neakcionáři, kterým bylo členství uděleno Burzovní komorou, dále subjekty, které jsou členy burzy ze zákona (např. Česká národní banka) a v neposlední řadě také členové Univycu, kteří nejsou členy

burzy. Do této poslední skupiny patří právě custodiani, jako jsou Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, Citibank, ING Barings a další.

Členové Univycu jsou jeho partnery při vypořádání jak burzovních, tak i mimoburzovních obchodů, a díky členskému principu vytvářejí zprostředkující článek mezi Univycem a svými vlastními klienty. Členové Univycu, kteří nejsou zároveň členy burzy, mohou vypořádávat prostřednictvím této společnosti pouze mimoburzovní obchody, což vyplývá z jejich nečlenství na burze. Všichni členové Univycu mají právo využívat služby, které Univyc poskytuje. Mezi tyto služby patří zejména:

- Vypořádání burzovních obchodů
 - Vypořádání mimoburzovních obchodů
 - Zprostředkování služeb Střediska cenných papírů
 - Správa a řízení vkladů v Garančním fondu Burzy cenných papírů
 - Další služby
- **Systém rezervovaného půjčování cenných papírů Univycu**

Zde se zmíním o tom, jak funguje systém půjčování Univycu. V první fázi Univyc nabízí pouze systém rezervovaného půjčování cenných papírů, který principiálně funguje tak, že je možná pouze jednodenní rezervace půjček, což znamená, že následující den po úspěšné rezervaci je výpůjčka připsána na účet vypůjčovatele.

Systému půjčování cenných papírů se mohou účastnit kromě Univycu samozřejmě vypůjčovatelé a zapůjčovatelé.

Zapůjčovatelé se systému půjčování účastní na základě smlouvy uzavřené s Univycem. Zapůjčovatelem se přitom může stát kterýkoliv obchodník s cennými papíry a dále investiční společnosti a investiční fondy. Zapůjčovatel může do systému půjčování vložit k své cenné papíry nebo cenné papíry svého klienta.

Vypůjčovatelem se může stát pouze člen Univycu, a to jen tehdy, splňuje-li předem stanovená kritéria pro vstup do systému půjčování. Vypůjčovatel rovněž může umožnit přístup do systému půjčování i svým klientům.

Skutečnost, že Univyc vybírá vypůjčovatele na základě určitých kritérií, podstatným způsobem eliminuje rizika spojená s prodlením při vracení cenných papírů.

Předmětem půjčování jsou nejlikvidnější emise akcií obchodované na burze, které jsou zapůjčovateli vyhrazeny na majetkových účtech pro účely půjčování a které tento účet opouštějí až v momentě realizace samotné půjčky. Množství cenných papírů určených pro systém půjčování je dle různých kritérií limitován. Poskytnutí půjčky je vázáno rezervací vypůjčovatele a vychází vždy z aktuální nabídky cenných papírů v POOLu. Univyc následně dává příkazy k registraci převodu mezi majetkovými účty v SCP a zajišťuje vypořádání převodu půjčky. Načasování vrácení půjčky vychází z požadavků vypůjčovatele tak, jak byly do systému zadány již v rezervaci půjčky. Maximální doba trvání půjčky nesmí překročit 30 dnů. V případě, že vypůjčovatel půjčku nechce či nemůže vrátit v určený den, má možnost den vrácení posunout – prolongovat půjčku.

Půjčky jsou zajišťovány pomocí peněžního kolaterálu, jehož výše vychází z hodnoty půjčených cenných papírů a který musí být vypůjčovatelem pravidelně upravován s ohledem na aktualizovaný vývoj cen cenných papírů na trhu. Kolaterál je vypůjčovatel povinen složit na úročený účet Univycu, který je veden u Bank Austria Creditanstalt Czech Republic. V případě, že vypůjčovatel není schopen vrátit vypůjčené cenné papíry ve stanovených termínech, Univyc použije kolaterál k obstarání náhradních cenných papírů.

Systém půjčování cenných papírů je úplatný. Zapůjčovatelům náleží odměna odvozená z poplatku za půjčení cenných papírů, který Univyc inkasuje od vypůjčovatelů. Systém půjčování počítá i s existencí speciálních operací postihujících vyhrazené cenné papíry.

Tím, že Univyc zavedl systém rezervovaného půjčování cenných papírů, umožnil svým členským firmám efektivně řešit nevypořádané obchody z důvodu nedostatku cenných

papírů na účtech prodávajících a rozšířil i spekulativní příležitosti obchodníků s cennými papíry na kapitálovém trhu.

9.3 Rozbor fungování systému rezervovaného půjčování Univycu

Dále bych rád detailně rozebral, jakým způsobem systém Univycu funguje.

9.3.1 Předpoklady pro fungování půjčování cenných papírů

Kromě legislativních a jiných regulací bylo nutné, aby byly splněny některé technické předpoklady, aby byl systém půjčování funkční.

Na českém kapitálovém trhu se 99% všech cenných papírů vyskytuje výhradně v zaknihované podobě. Centrálním depozitářem (registrem) všech zaknihovaných cenných papírů je ze zákona Středisko cenných papírů. Díky tomu je zřejmé, že se v tuzemsku téměř žádný obchod s cennými papíry bez asistence SCP neobejde. Univyc umožňuje svým členům komunikovat s SCP prostřednictvím svého systému bez nutnosti přímého kontaktu s pracovištěm SCP.

V souvislosti se spuštěním systému půjčování, který provozuje Univyc, bylo nutno vytvořit některé speciální blokační a převodní služby, jež do této doby neexistovaly, a proto bylo nutné aby Středisko cenných papírů takovéto nové služby zavedlo do své nabídky. Právě pro tento systém půjčování cenných papírů byly vytvořeny SCP následující služby, k jejichž provádění smí zatím podávat příkaz pouze Univyc:

- Zablokování vkladu na účtu zapůjčovatele pro systém půjčování (kód Střediska cenných papírů pro tuto službu je O95). Tato služba je zadávána do Střediska cenných papírů poté, co Univyc uzavřel se zapůjčovatelem smlouvu o poskytnutí určitých cenných papírů. Tím se cenné papíry staly zablokované pro systém půjčování a mohou

být dále převáděny pouze prostřednictvím dalších speciálních služeb s kódy O97, O98, O90 nebo odblokovány pomocí služby O96 (viz. dále) Předtím, než je tato služba v SCP zadána, musí být cenné papíry na účtu zapůjčovatele odblokovány nebo, pokud se jedná o klientský účet, mohou být zablokovány pro zapůjčovatele - obchodníka s cennými papíry.

- Odblokování CP, které byly zablokovány pro půjčování (kód Střediska cenných papírů pro tuto službu je O96). Tato služba je zadávána poté co zapůjčovatel požádá o vyjmutí určitých cenných papírů ze systému půjčování. Na základě této služby jsou cenné papíry na zapůjčovatelském účtu odblokovány a je možno s nimi volně nakládat.
- Převod vypůjčených CP z účtu zapůjčovatele na účet vypůjčovatele (kód Střediska cenných papírů pro tuto službu je O97). Poté co vypůjčovatel požádá o rezervaci půjčky a ta je mu přidělena, dochází zadáním této služby k převodu cenných papírů z účtu zapůjčovatele na účet vypůjčovatele. Do doby, než je převeden kolaterál, jsou však převedené cenné papíry na účtu vypůjčovatele blokovány pro Univyc. Až poté, co je převeden kolaterál, může vypůjčovatel blokové cenné papíry na svém účtu uvolnit a volně s nimi disponovat.
- Převod vrácené výpůjčky z účtu vypůjčovatele na účet zapůjčovatele (kód Střediska cenných papírů pro tuto službu je O98). Touto službou je realizována vratka vypůjčených cenných papírů z účtu vypůjčovatele na účet zapůjčovatele. Po převedení cenné papíry zůstanou dále zablokovány pro půjčování a mohou být odblokovány pouze službou 096. Předtím, než je tato služba v SCP zadána, musí být cenné papíry na účtu zapůjčovatele odblokovány nebo, pokud se jedná o klientský účet, mohou být zablokovány pro zapůjčovatele - obchodníka s cennými papíry.
- Převedení výpůjčky od jednoho na druhého zapůjčovatele (kód Střediska cenných papírů pro tuto službu je O90). Tato služba se využívá v případě, kdy zapůjčovatel žádá o stažení cenných papírů z POOLu. Aby se nemusely rušit výpůjčky z jeho vkladu, které mohou mít delší dobu trvání než je datum požadovaného vrácení vkladu, půjčka je převedena mezi jednotlivými zapůjčovateli.

9.3.2 Cenné papíry v systému půjčování

Aby mohl systém půjčování existovat, musí se v něm nacházet cenné papíry. Systému půjčování se mohou účastnit jen veřejně obchodovatelné zaknihované cenné papíry bez omezené převoditelnosti, které byly do systému přijaty Výborem pro vypořádání Univycu. Tento výbor může rovněž rozhodnout o vyloučení cenných papírů ze systému. Žádost o přijetí cenného papíru může podat kterýkoliv účastník systému půjčování.

Univyc také rozhoduje o velikosti maximálního limitu z celkového objemu jednotlivých emisí cenných papírů, který smí být vložen do POOLu. V současné době tento limit činí 5% z celkového objemu emisí cenných papírů.

K 30.4.1999 se v systému půjčování nacházelo 19 emisí akcií.

9.3.3 Poskytnutí cenných papírů pro systém půjčování

Aby systém půjčování mohl fungovat, musí kromě vypůjčovatelů a zapůjčovatelů existovat také cenné papíry v POOLu, které je možné půjčovat. Tyto cenné papíry poskytují na základě "Smlouvy o vyhrazení cenných papírů" s Univycem zapůjčovatelé, a to tak, že jsou cenné papíry zablokovány na účtu zapůjčovatele ve Středisku cenných papírů službou O95 - blokování cenných papírů pro systém půjčování. Instrukci k provedení této služby má právo SCP zadat pouze Univyc. Ten rovněž pro přehlednost systému přitom uplatňuje princip, že pro každý jednotlivý účet cenných papírů zapůjčovatele, ať už vlastní nebo klientský, musí být uzavřena samostatná smlouva.

K poskytnutí cenných papírů pro systém půjčování dochází v okamžiku, kdy zapůjčovatel převede na určitý vlastní nebo klientský účet předem dohodnuté množství určitých cenných papírů. Fakticky jsou cenné papíry v systému půjčování disponibilní až v okamžiku, kdy dojde ve Středisku cenných papírů k registraci služby O95 - blokování cenných papírů pro systém půjčování. Aby však bylo možné takovouto službu

zaregistrovat, cenné papíry musí být před jejím zadáním na účtu buď zcela volné, nebo v případě, že jsou poskytovány z klientského účtu, mohou být zablokovány ve prospěch obchodníka s cennými papíry - zapůjčovatele. Zablokováním se cenné papíry stanou použitelné výhradně pro použití v systému půjčování. Takto zablokované cenné papíry již totiž není možné volně převádět. Převody s nimi mohou být prováděny pouze speciálními službami O97 (půjčka cenných papírů), O90 (převod půjčky mezi zapůjčovateli) anebo službou O96 (uvolnění cenných papírů z půjčování) od systému půjčování uvolněny.

V případě, když SCP odmítne z nějakého důvodu (např. nedostatek cenných papírů na účtu, blokování cenných papírů na jiného obchodníka, atd.) zaregistrovat službu O95, Univyc se spojí se zapůjčovatelem a oba společně se pokusí příčinu problému odstranit.

Naopak, pokud zapůjčovatel potřebuje, aby v určitou dobu měl půjčené cenné papíry zpět disponibilní na svém nebo klientském účtu, má možnost požádat Univyc buď o pozastavení půjčování v případě, že potřebuje cenné papíry zpět jen krátkodobě, nebo přímo o trvalé stažení svých cenných papírů ze systému půjčování.

9.3.4 Pozastavení půjčování z vkladu zapůjčovatele

Důvodem, proč je pro zapůjčovatele důležitá možnost pozastavení půjček cenných papírů, které poskytl do systému půjčování, je zejména ten fakt, že dle českého práva dochází s převodem cenných papírů i k převodu vlastnictví.

Pomocí pozastavení půjčování si zapůjčovatel může udržovat svá práva k cenným papírům v období kapitálových akcí a výplat dividend, a to tak, že je v rozhodný den registrován ve Středisku cenných papírů jako vlastník. Za typický příklad kapitálových akcí, kterých se zapůjčovatel může v České republice zúčastnit, jsou považovány valná hromada a úpis akcií, jenž zpravidla přináší stávajícím akcionářům možnost uplatnit přednostní právo.

Proto, aby zapůjčovatel mohl mít všechny cenné papíry zpět na svém účtu v SCP, Univyc s okamžitou platností pozastaví všechny nové výpůjčky ze zapůjčovatelova účtu. Na druhé

straně vratky půjček budou po tuto dobu průběžně pokračovat i nadále. Pokud tedy bude v okamžiku pozastavení půjčování na zapůjčovatelově účtu zaregistrována pouze část poskytnutých cenných papírů, v průběhu doby pozastavení půjčování bude tento počet růst až na kompletní požadovanou úroveň.

Pozastavení půjčování Univycem je provedeno na základě faxové žádosti až na dobu 30 kalendářních dnů. Díky tomu, že maximální délka půjčky v systému Univycu je rovněž 30 dní, je možné garantovat, že pokud zapůjčovatel zažádá o pozastavení půjčování včas, bude mít v rozhodný den všechny požadované cenné papíry na svém účtu v SCP a tedy bude mít právo se zúčastnit plánovaných kapitálových akcí.

9.3.5 Speciální operace s cennými papíry

Z povahy cenných papírů přitom vyplývá, že může dojít k těmto typům kapitálových akcí. Ty lze rozdělit do dvou základních skupin:

- Operace technické povahy,
- Operace majetkové povahy.

Za operace technické povahy se považují operace, které mají vliv na cenný papír, avšak nepřinášejí žádné peněžní prostředky jeho majiteli. Do této skupiny lze zařadit zejména tyto úkony:

- změna ISIN cenného papíru
- štěpení cenného papíru
- splnutí cenného papíru
- změna nominální hodnoty cenného papíru
- omezení převoditelnosti cenného papíru

- změna podoby cenného papíru
- zrušení registrace cenného papíru

Při operacích, které nemají žádný vliv na hodnotu půjčky (štěpení akcií, splynutí akcií a změna ISIN) nejsou účastníci systému půjčování žádným způsobem ovlivněni. Při štěpení vrátí vypůjčovatel příslušný násobek půjčených cenných papírů, v případě splynutí pak nově cenné papíry, které získal. Ty se také automaticky považují za cenné papíry, které byly přijaté do systému půjčování. Změna ISIN rovněž nemá žádný vliv na předmět vratky půjčky.

Jiná situace nastává v případě, že dojde ke změně nominální hodnoty cenného papíru. Vlivem této události může dojít k situaci, že je vypůjčovatel nucen vracet cenné papíry vyšší hodnoty než si půjčil. To se pravděpodobně projeví také na povinnosti udržovat vyšší kolaterál.

Nejsložitější případ nastane, pokud dojde ke změně podoby cenného papíru, omezení jeho převoditelnosti nebo ke zrušení registrace. Podle pravidel půjčování se systému mohou účastnit jen cenné papíry v zaknihované podobě převoditelné bez omezení a proto je nutné takto pozměněné cenné papíry ze systému půjčování vyloučit. V takovém případě nastává automatické stahování těchto cenných papírů, a to ve stanovené lhůtě, která může být i opakovaně prodlužována. V důsledku existujících lhůt, ve kterých emitent musí takovouto operaci zveřejnit, by neměla nastat situace, že by k okamžiku nabytí účinnosti omezení převoditelnosti či zrušení registrace v SCP trvala některá půjčka.

Za **operace majetkové povahy** jsou chápány operace, které mají pro držitele půjčených cenných papírů majetkový, resp. výnosový efekt. Sem lze řadit:

- výplata dividend
- proplacení kupónů
- splácení dlužné částky dluhopisu
- emise opčních listů
- bezplatné přidělení akcií

Vzhledem k tomu, že zapůjčovatel může zažádat o pozastavení popř. i o stažení cenných papírů, včasné uplatnění práv spojených s vyhrazenými cennými papíry je za běžných okolností v jeho kompetenci.

Výjimkou jsou plnění, na která se vztahuje transferová povinnost. Ta ukládá vypůjčovateli umožnit Univycu převést vyplacené výnosy z cenných papírů (dividendy, kupóny) a také dlužné částky z dluhopisu.

V případě, že dochází k náhradnímu plnění, je transferová povinnost vypůjčovatele absolutní. Vychází z toho, že vypůjčovatel tím, že cenné papíry nevrátil včas, znemožnil zapůjčovateli řádně a včas uplatnit svá práva. Transfer se pak vztahuje nejen na výše uvedená plnění, ale i na další práva majetkové povahy (bezplatné nabytí akcie, emise opčních listů). Pokud není uplatněno nepřevoditelné právo na přednostní úpis akcií či dluhopisů za zvýhodněnou cenu, musí vypůjčovatel vzniklou škodu nahradit.

9.3.6 Stažení cenných papírů z POOLu

Další možnou akcí, o kterou může zapůjčovatel požádat v případě, že chce dostat své nebo klientské cenné papíry nacházející se v systému půjčování zpět pod svou kontrolu, je stažení cenných papírů z POOLu. O stažení cenných papírů z POOLu žádá zapůjčovatel opět prostřednictvím faxové žádosti na Univyc.

Univyc se zavazuje, že zapůjčovateli cenné papíry budou ze systému staženy nejpozději do 11 dnů ode dne následujícího po doručení žádosti. Přitom platí, že když dochází na žádost některého ze zapůjčovatelů ke stahování cenných papírů z POOLu, půjčování je pozastaveno až do okamžiku, kdy Univyc upraví POOL o počty cenných papírů, které jsou ze systému stahovány.

Díky úplnému přehledu Univycu o všech zajištěných půjčkách, je možné přesně odhadnout počet cenných papírů, které budou vráceny ve stanovené lhůtě zpět do POOLu. Pokud by

byl počet vrácených cenných papírů během stanovené 11-denní lhůty nižší než počet stahovaných cenných papírů, musí Univyc postupovat tak, že nejprve osloví příslušného zapůjčovatele s návrhem na prodloužení lhůty ke stažení cenných papírů a v případě, že zapůjčovatel prodloužení odmítne, Univyc musí předčasně zkrátit některou z existujících výpůjček.

Den, kdy dojde ke skutečnému stažení vyžádaných cenných papírů je ovlivněn:

- Množstvím volných (nepůjčených) cenných papírů registrovaných pro systém půjčování.

Datum faktického stažení cenných papírů je tedy závislé na aktuálním množství volných cenných papírů v POOLu. Je-li v celém systému půjčování již ke dni doručení žádosti dostatečné množství volných cenných papírů, je stažení provedeno hned k následujícímu dni.

- Likviditou celého systému půjčování.

Pokud je systém půjčování velmi likvidní a počet vrácených cenných papírů je větší než počet stahovaných cenných papírů, pak jsou cenné papíry také vráceny k následujícímu dni. Pouze pokud je denní objem celého systému nižší, časové nároky na vrácení cenných papírů se určitým způsobem zvyšují.

9.3.7 Rezervace půjčky

V případě, že má vypůjčovatel zájem o půjčku cenných papírů, musí elektronicky prostřednictvím terminálu požádat Univyc o rezervaci, na jejímž základě se v počítačovém systému vygeneruje jak převod půjčky, tak i současně převod vratky. Rezervace je možné zasílat po dobu otevření systému půjčování, tedy od 9-16 hodin, a to na základě aktuálně zveřejněné nabídky cenných papírů v POOLu.

Nabídka je ovlivňována a zároveň upravována o (I) aktuálně vrácené výpůjčky, (II) nově poskytnuté cenné papíry do POOLu na jedné straně, o (III) pozastavené půjčky a (IV) stahované cenné papíry na straně druhé. Upravená nabídka cenných papírů v POOLu je Univycem zveřejněna. Poté, co jsou do systému vkládány nové rezervace, nabídka cenných papírů v POOLu se v reálném čase aktualizuje. V případě, že v POOLu již nejsou žádné disponibilní zůstatky určitých cenných papírů, další rezervace pro daný titul již nelze do systému vkládat.

Pro provedení rezervace jsou přitom důležité zejména následující skutečnosti:

1) Počet cenných papírů, které budou půjčeny a převedeny na vypůjčovatelův zvolený účet v SCP. Počty půjčovaných cenných papírů jsou omezeny disponibilním zůstatkem cenných papírů v POOLu k okamžiku vkládání rezervace.

2) Datum půjčky, kdy budou půjčené cenné papíry převedeny na vypůjčovatelův zvolený účet v SCP. V současné době je toto datum pevně nastaveno na následující den po rezervaci.

3) Datum vrácení půjčky, kdy budou cenné papíry vráceny z účtu vypůjčovatele na účet zapůjčovatele. Přitom platí, že maximální délka půjčky nesmí přesáhnout 30 dní a zároveň po skončení půjčky musí v rámci lhůty vždy následovat ještě dva obchodní dny pro případ, že by Univyc musel přistoupit k náhradnímu plnění. Z toho vyplývá, že maximální délka půjčky může být maximálně 28 dní.

Příklad:

Tabulka číslo: 6 - Příklad: maximální délka půjčky

Datum rezervace půjčky:	Pátek 30.4.1999
Datum půjčky:	Pondělí 3.5.1999
Datum max. doby trvání půjčky (vrácení půjčky):	Pátek 28.5.1999
Nejpozdější vrácení v případě náhradního plnění:	Úterý 1.6.1999

4) Typ aktivity, zda bude převod účtován na vlastní nebo klientský účet vypůjčovatele.

5) Identifikační a registrační číslo majitele v SCP. Na základě těchto čísel bude určen účet, na který bude půjčka poskytnuta a z kterého bude půjčka vrácena.

9.3.8 Poskytnutí půjčky

Po skončení rezervací půjček jsou půjčky vypůjčovatelům přidělovány z účtů zapůjčovatelů, kteří poskytli cenné papíry do systému půjčování. V případě, že není možné některou z jednotlivých rezervací uspokojit z jediného účtu, je půjčka poskytnuta z účtů více zapůjčovatelů.

Z takto přidělených rezervací Univyc vygeneruje příkazy k převodům půjček a zašle je do Střediska cenných papírů. Převod půjčky je do SCP zaslán v noční dávce a je zařazen jako první převod v rámci celé dávky, aby prostřednictvím půjčky mohly být vypořádány suspendované obchody.

V případě, že z důvodu chyby vypůjčovatele převod půjčky ve Středisku cenných papírů neproběhne, Univyc se s vypůjčovatelem spojí a pokusí se problém společně řešit.

9.3.9 Kolaterál a jeho přepočet

Aby měl Univyc jistotu, že půjčené cenné papíry budou vráceny zpět zapůjčovateli, musí vypůjčovatel půjčku zajistit kolaterálem, skládaným na zvláštním účtu. Požadovaná výše kolaterálu v den poskytnutí půjčky je rovna součinu počtu půjčených cenných papírů a uzavíracímu kurzu platného v den poskytnutí rezervované půjčky, zvýšenému o 10%. V praxi to znamená, že kolaterál bude stanoven a v dalších dnech i přepočítáván podle oficiálního (uzavíracího) kursu dosaženého na burzovním trhu v den rezervace, resp. v den jeho přepočtu.

Kolaterál je nutné složit v den poskytnutí půjčky, to znamená následující den po vložení rezervace do systému půjčování. Stejně pravidlo se použije i při úpravách kolaterálu. Poté, co vypůjčovatel obdrží od Univycu předběžné informace o nutnosti upravit kolaterál, musí zajistit dostatečné krytí na clearingovém účtu své banky pro následující den. Na základě předběžných informací jsou následující den Univycem generovány příslušné platební příkazy, které jsou odesílány současně s ostatními platebními příkazy do clearingového centra České národní banky.

Obdobně se postupuje i v případě, že složený kolaterál má vyšší hodnotu odpovídající půjčce. Výsledný rozdíl bude vypůjčovateli rovněž převeden následující den.

Univyc denně přepočítává dostatečnost kolaterálu vypůjčovatele v souladu s vývojem trhu.

Kolaterál je přepočítáván souhrnně za jednotlivý ISIN stejným způsobem jako při jeho stanovení, tj. vychází se z platného uzavíracího kursu k okamžiku jeho přepočtu. Po tomto kroku následuje krok druhý, kdy jsou porovnány debetní a kreditní požadavky za všechny půjčky jednotlivých vypůjčovatelů. Teprve poté jsou sumarizovány požadavky na úpravu kolaterálu a následně generovány platební příkazy do CC ČNB.

Úprava výše peněžních prostředků složených na účtu záruk vychází z následujícího vzorce:

$$U = S - P \quad (1)$$

kde U je částka upravující celkovou výši záruk
 S složená výše kolaterálu za všechny půjčky vypůjčovatele
 P přepočtená výše kolaterálu za všechny půjčky vypůjčovatele

U nabývá kladné nebo záporné hodnoty. V případě záporné hodnoty je suma prostředků vypůjčovatele na účtu záruk nedostatečná a je generován platební příkaz, který debetuje clearingový účet vypůjčovatele, resp. jeho banky. Kladná hodnota naopak ukazuje přebytek finančních prostředků na účtu záruk, který je převeden zpět na účet

vypůjčovatele. V případě, že vypůjčovatel neumožní Univycu úpravu kolaterálu, vystavuje se sankcím za prodlení.

Ze složeného kolaterálu dostává vypůjčovatel úrok, jež během doby trvání půjčky roste, ale vyplácen je zpětně za každý měsíc na začátku měsíce nového. Výše přiznaného úroku se přitom odvíjí od výše složeného kolaterálu v každém jednotlivém dni doby trvání půjčky.

Příklad:

Účet kolaterálu je úročen úrokovou sazbou 10 % p.a. (báze act/360),
v systému působí tři vypůjčovatelé: Vypůjčovatel 1, Vypůjčovatel 2, Vypůjčovatel 3,
Vypůjčovatel 1 má v daném měsíci jednu půjčku, která trvá 8 dní,
Vypůjčovatel 2 má v daném měsíci dvě půjčky; první trvá 3 dny, druhá 6 dnů,
Vypůjčovatel 3 má v daném měsíci tři půjčky; první trvá 1 den, druhá 2 dny a třetí 5 dnů.

Tabulka číslo: 7- Příklad: úrok z kolaterálu

Vypůjčovatel 1			Vypůjčovatel 2			Vypůjčovatel 3		
		Kolaterál			Kolaterál			Kolaterál
Půjčka A	Den 1	10 000 000	Půjčka B	Den 1	1 500 000	Půjčka D	Den 1	10 000 000
	Den 2	10 500 000		Den 2	1 550 000	Půjčka E	Den 1	5 000 000
	Den 3	11 000 000		Den 3	1 580 000		Den 2	5 125 000
	Den 4	11 500 000	Půjčka C	Den 1	12 000 000	Půjčka F	Den 1	3 000 000
	Den 5	10 800 000		Den 2	12 285 000		Den 2	3 125 000
	Den 6	10 000 000		Den 3	13 000 000		Den 3	3 128 000
	Den 7	9 500 000		Den 4	13 500 000		Den 4	3 200 000
	Den 8	10 000 000		Den 5	13 750 000		Den 5	3 225 000
				Den 6	14 000 000			

Tabulka číslo: 8 - Příklad: úrok z kolaterálu (pokračování)

	Vypůjčovatel 1		Vypůjčovatel 2		Vypůjčovatel 3		Celkem
	Kolaterál	Podíl	Kolaterál	Podíl	Kolaterál	Podíl	
Den 1	10 000 000	0,2410	13 500 000	0,3253	18 000 000	0,4337	41 500 000
Den 2	10 500 000	0,3222	13 835 000	0,4246	8 250 000	0,2532	32 585 000
Den 3	11 000 000	0,3832	14 580 000	0,5079	3 128 000	0,1090	28 708 000
Den 4	11 500 000	0,4078	13 500 000	0,4787	3 200 000	0,1135	28 200 000
Den 5	10 800 000	0,3888	13 750 000	0,4950	3 225 000	0,1161	27 775 000
Den 6	10 000 000	0,4167	14 000 000	0,5833	0	0,0000	24 000 000
Den 7	9 500 000	1,0000	0	0,0000	0	0,0000	9 500 000
Den 8	10 000 000	1,0000	0	0,0000	0	0,0000	10 000 000
	83 300 000	0,4118	83 165 000	0,4112	35 803 000	0,1770	202 268 000

Tabulka číslo: 9 - Příklad: úrok z kolaterálu (pokračování)

	Úrok z kolaterálu			
	Celkem	Vypůjčovatel 1	Vypůjčovatel 2	Vypůjčovatel 3
Den 1	11 527,78	2 777,78	3 750,00	5 000,00
Den 2	9 051,39	2 916,67	3 843,06	2 291,67
Den 3	7 974,44	3 055,56	4 050,00	868,89
Den 4	7 833,33	3 194,44	3 750,00	888,89
Den 5	7 715,28	3 000,00	3 819,44	895,83
Den 6	6 666,67	2 777,78	3 888,89	0,00
Den 7	2 638,89	2 638,89	0,00	0,00
Den 8	2 777,78	2 777,78	0,00	0,00
	56 185,56	23 138,89	23 101,39	9 945,28

Z příkladu vyplývá, že ze složeného kolaterálu vypůjčovatel 1 obdrží 23.138,89 Kč, vypůjčovatel 2 obdrží 23.101,39 Kč a vypůjčovatel 3 obdrží 9.945,28 Kč. Zdanění úroků srážkovou daní jsem v tomto příkladu nevzal v úvahu.

9.3.10 Prolongace půjčky

V případě, že vypůjčovatel ještě nechce či nemůže vrátit půjčku v předem určený den, má možnost den jejího vrácení posunout na pozdější dobu, tzv. prolongovat.

Půjčku lze prolongovat opakovaně, avšak i v tomto případě nesmí být překročena délka trvání půjčky, tedy 30 dní. Půjčka je prolongována na základě standardizované žádosti vypůjčovatele, který ji musí zaslat Univycu nejdříve pět a nejpozději jeden den před původním dnem vrácení.

Univyc půjčku následně prolonguje. Pouze v případech, že by prolongace byla proti zájmům zapůjčovatelů, tj. v případě podaných žádostí o stažení cenných papírů nebo pozastavení jejich půjčování, a nebo pokud by byla prolomena maximální doba trvání půjčky, Univyc prolongaci neumožní a neprodleně informuje vypůjčovatele.

9.3.11 Vracení půjčky

Vzhledem k tomu, že celý systém půjčování je organizován Univycem, je zřejmé, že i vratky půjček je možné provádět pouze jeho prostřednictvím. Termín samotné vratky je přitom závislý na parametrech uvedených vypůjčovatelem při rezervaci půjčky.

- **Standardní vracení půjčky**

Univyc, který vede ve svých systémech veškeré informace o poskytnutých půjčkách, každý den kontroluje evidenci půjček a vyhledává ty, u nichž dojde následující den (S) k vypršení a tedy i k jejich vracení.

Podmínkou úspěšného vracení přitom je, že cenné papíry nesmí být nijak blokovány s výjimkou blokace cenných papírů na vypůjčovatele jako obchodníka s cennými papíry.

V případě, že vypůjčovatel těsně před vrácením nemá cenné papíry na majetkovém účtu a shání je "na poslední chvíli", je nutné, aby cenné papíry získal za následujících podmínek, jinak vratka nebude úspěšně provedena:

- Cenné papíry musí být na účet vypůjčovatele připsány s předstihem, nejpozději však v den předcházející dnu vrácení půjčky (S-1) v případě, že je vypůjčovatel pořizuje prostřednictvím burzovního nebo mimoburzovního obchodu proti platbě (delivery versus payment). Následně musí být cenné papíry odblokovány s výjimkou blokace na vypůjčovatele.
- Cenné papíry musí být na účet vypůjčovatele připsány v den vrácení půjčky (S) v případě, že je vypůjčovatel pořizuje prostřednictvím neúplatného převodu (Delivery Free of Payment).
- Cenné papíry mohou být rovněž pořízeny v den S prostřednictvím mimoburzovního trhu RM-Systém, který pracuje v reálném čase.

- Cenné papíry je možné také pořídit v den S převodem CP na přepážce SCP. Tato varianta je však možná pouze pro nečleny burzy, protože všichni členové burzy mají převody přes přepážky SCP zakázány.

V případě, že se vypůjčovateli nepodaří cenné papíry získat včas, je pro něj posledním možným řešením požádat Univyc o prolongaci půjčky. O to je možné požádat ještě v den předcházející dni vrácení půjčky (S-1) a to až do uzavření systému Univycu, tj. do 16 hodin.

Na základě monitorování svého systému a vyhledávání expirujících půjček Univyc zašle v den S-1 v noční dávce SCP instrukce k převodům vypůjčených cenných papírů, které mají být vráceny zpět na účty příslušných zapůjčovatelů. Převody vratek půjček jsou řazeny až jako poslední v rámci celé dávky převodů. V noci Středisko cenných papírů převody cenných papírů provede a jejich výsledky oznámí v ranních hodinách Univycu.

Po obdržení informací o úspěšně vypořádaných převodech vratek půjček ve Středisku cenných papírů Univyc vygeneruje platební příkazy na vratky kolaterálu, které následně zašle do Clearingového centra ČNB.

• **Nestandardní vrácení půjčky**

Pokud vypůjčovatel nevrátí cenné papíry včas, Univyc nastartuje speciální procedury, které zajistí, že cenné papíry budou převedeny na účet zapůjčovatele, a případně zajistí i finanční náhradu za nevrácené cenné papíry.

Když Univyc obdrží z SCP odpovědi na převody vratek půjček, systém vybere neúspěšné převody a zařadí je do skupiny půjček, u nichž je nutné provést náhradní plnění. Tento krok je rovněž podniknut i v případě, že clearingová banky vypůjčovatele informuje Univyc o jeho nesolventnosti. Poté Univyc osloví vybraného člena burzy s žádostí o obstarání nákupu nevrácených cenných papírů. Vypořádání uzavřeného obchodu je zajištěno v termínu T+1, kde T je den obstarání nákupu cenných papírů a na úhradu jsou

použity peněžní prostředky složené ve formě kolaterálu. Následně jsou cenné papíry převedeny na účet zapůjčovatele službou O98 (vrácení půjčených cenných papírů).

Nepodaří-li se pověřenému členu burzy náhradní cenné papíry obstarat, dojde k finančnímu vyrovnání se zapůjčovatelem, jemuž nebyly cenné papíry vráceny. K vyrovnání budou použity peněžní prostředky, které vypůjčovatel složil jako kolaterál. V případě, že výše kolaterálu je nad hodnotou nevrácených cenných papírů, realizuje zapůjčovatel prémii.

Na druhou stranu možnost, že by kolaterál, který musí být vždy vyšší než je hodnota půjčených cenných papírů, byl nižší, je v praxi téměř vyloučena. To může nastat pouze tehdy, pokud jsou kurzy půjčených cenných papírů vysoce volatilní. V tomto případě má zapůjčovatel možnost po vypůjčovateli, resp. Univycu, požadovat, aby uhradil případný rozdíl mezi přepočtenou a aktuální složenou výší kolaterálu při uskutečněném náhradním plnění.

- **Předčasné vrácení půjčky**

Skutečnost, že půjčky musí být předčasně splaceny, může nastat pouze v případě, že některý ze zapůjčovatelů žádá stažení svých cenných papírů a ani po regulérním vrácení všech půjček není v POOLu do konce 11 denní lhůty požadovaný počet cenných papírů.

Univyc provede analýzu všech půjček a pro předčasné vrácení vybere takovou, která svými parametry co nejlépe odpovídá požadovaným charakteristikám: počet půjčených cenných papírů je velmi podobný jako počet požadovaných chybějících cenných papírů a den vrácení půjčky se co nejvíce blíží poslednímu dni uvedené 11-denní lhůty pro stažení.

Vypůjčovatel je informován a po obdržení této informace musí kontaktovat Univyc a dohodnout s ním konkrétní den vrácení ukončené půjčky tak, aby spadal do stanovené šestidenní lhůty. Ta začíná běžet následujícím dnem po dni doručení oznámení a během ní je vypůjčovatel povinen cenné papíry opatřit a vrátit.

9.3.12 Struktura poplatků za půjčování cenných papírů

V systému půjčování existují dvě základní skupiny poplatků, regulérní poplatky a poplatky mimořádné v případě, že vypůjčovatel nevrátí včas vypůjčené cenné papíry.

9.3.12.1 Regulérní poplatky

Poplatek za půjčení cenných papírů platí vypůjčovatel za vypůjčené cenné papíry v systému půjčování cenných papírů. Poplatek závisí na hodnotě půjčených cenných papírů, která se stejně jako pro potřeby úpravy kolaterálu denně přepočítává.

Sazba poplatku se odvíjí podle sazby 1M PRIBOR kótované k prvnímu dni každého měsíce. Poplatek za půjčení je splatný vždy zpětně na počátku následujícího měsíce, a to tak, že je debetován clearingový účet banky vypůjčovatele v CC ČNB a kreditován je zvláštní účet poplatků Univycu vedený u Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s.

Příklad:

Půjčka cenných papírů za 20.000.000 Kč byla poskytnuta 29.12.1998 a vrácena 6.1.1999. Denní sazba poplatku za půjčení pro prosinec 1998 činila 0,01989% a denní sazba poplatku za půjčení pro leden 1999 byla 0,01785%.

Tabulka číslo: 10- Příklad: poplatek za půjčení

Datum	Hodnota půjčky	Sazba poplatku	Poplatek
29.12.1998	20 000 000	0,01989	3 978,00
30.12.1998	20 200 000	0,01989	4 017,78
31.12.1998	20 400 000	0,01989	4 057,56
4.1.1999	20 500 000	0,01785	3 659,25
5.1.1999	20 700 000	0,01785	3 694,95
6.1.1999	20 600 000	0,01785	3 677,10
			23 084,64

Z této částky vypůjčovatel zaplatil 12.053,34 Kč na počátku ledna 1999 a zbývajících 11.031,30 Kč na počátku února 1999.

Poplatek za půjčení cenných papírů je následně v poměru 20% a 80% rozdělen mezi Univyc a zapůjčovatele.

Odměna zapůjčovatelů je závislá na sumě vybraných poplatků a na množství cenných papírů vyhrazených pro systém půjčování. Právě od počtu cenných papírů vyhrazených jednotlivými zapůjčovateli je odvozován poměr, ve kterém je příslušná část poplatků za půjčení mezi ně rozdělena. Jedná se o obdobný způsob, který je používán pro rozdělování úroků ze složeného kolaterálu.

Aby bylo možné poplatky za půjčení spravedlivě rozdělit, je nutné dále vzít v potaz situace, kdy se vyhrazené cenné papíry nacházely ve fázi stahování nebo pozastavení a tedy nemohly být efektivně půjčovány. O tyto cenné papíry se při výpočtu odměny zapůjčovatelům základ pro určení poplatku sníží. Rozdělování probíhá podle jednotlivých emisí.

Část poplatků za půjčení cenných papírů, která není vyplacena ve formě odměn zapůjčovatelům, představuje **odměnu Univycu**. Ta slouží k úhradě jeho nákladů spojených se správou a provozem systému půjčování. Poté, co jsou poplatky za půjčení shromážděny na jednom účtu od všech vypůjčovatelů, Univyc si srazí dohodnutou výši odměny a zbylou část rozdělí podle výše uvedeného klíče mezi zapůjčovatele.

Příklad:

Zapůjčovatel 1 poskytl do systému 100.000 ks akcií Unipetrolu.

Zapůjčovatel 2 poskytl do systému 100.000 ks akcií Unipetrolu, přičemž pátý den stáhl 40.000 ks akcií a šestý den stáhl dalších 10.000 ks akcií. Devátý den zapůjčovatel stažené cenné papíry opět vyhradil pro systém půjčování.

Zapůjčovatel 3 poskytl do systému 100.000 ks akcií Unipetrolu. Od čtvrtého do devátého dne požádal o pozastavení půjčování všech akcií.

Za tyto zapůjčené cenné papíry vybral Univyc poplatek 300.000,- Kč. Ten je následovně snížen o 20% odměnu Univycu (60.000,-Kč). Odměna zapůjčovatelů tedy činí 240.000,- Kč.

Tabulka číslo: 11- Příklad: poplatek zapůjčovatelovi

	Zapůjčovatel 1	Zapůjčovatel 2	Zapůjčovatel 3	Celkem v POOLu
1.den	100000	100000	100000	300000
2.den	100000	100000	100000	300000
3.den	100000	100000	100000	300000
4.den	100000	100000	0	200000
5.den	100000	60000	0	160000
6.den	100000	50000	0	150000
7.den	100000	50000	0	150000
8.den	100000	50000	0	150000
9.den	100000	100000	100000	300000
10.den	100000	100000	100000	300000
Celkem	1000000	810000	500000	2310000

Tabulka číslo: 12- Příklad: poplatek zapůjčovatelovi (pokračování)

	Zapůjčovatel 1	Zapůjčovatel 2	Zapůjčovatel 3	Celkem v POOLu
1.den	0,3333	0,3333	0,3333	1,0000
2.den	0,3333	0,3333	0,3333	1,0000
3.den	0,3333	0,3333	0,3333	1,0000
4.den	0,5000	0,5000	0,0000	1,0000
5.den	0,6250	0,3750	0,0000	1,0000
6.den	0,6667	0,3333	0,0000	1,0000
7.den	0,6667	0,3333	0,0000	1,0000
8.den	0,6667	0,3333	0,0000	1,0000
9.den	0,3333	0,3333	0,3333	1,0000
10.den	0,3333	0,3333	0,3333	1,0000
	0,4329	0,3506	0,2165	1,0000
Odměna	103 896,00	84 144,00	51 960,00	240 000,00

9.3.12.2 Mimořádné poplatky

Pokud vypůjčovatel nevrátí půjčky včas nebo neupraví kolaterál, je povinen uhradit **sankční poplatek**. Sankční poplatek je jednorázová platba vypůjčovatele, jejíž výše je odvozena z hodnoty půjčky k poslednímu dni doby trvání půjčky. V současnosti činí sankční poplatek 5% z hodnoty půjčky.

Jestliže vypůjčovatel neuhradí poplatek za půjčení cenných papírů včas, podléhá dlužná částka **úroku z prodlení**. Sazba úroku z prodlení je trojnásobek měsíční sazby PRIBOR. Automatickým důsledkem prodlení s touto úhradou je pak pozastavení zajišťování jakýchkoliv dalších půjček.

10 Zhodnocení systému půjčování Univycu

Jak jsem již uvedl dříve, v současné době existuje v České republice pouze jediný systém půjčování cenných papírů, který je provozován akciovou společností Univyc. Hlavním cílem tohoto systému, který byl spuštěn v první polovině března 1998, byla a je funkce systému podporujícího obchodování na pražské burze v tržním systému SPAD.

10.1 Cenné papíry v systému půjčování

Z přehledu je patrné, že ačkoliv je v současnosti do systému půjčování přijato 19 emisí akcií, v POOLu se nachází pouze akcie 8 společností, které jsou také aktivně půjčovány. Ty patří shodou náhod nejen do titulů obchodovaných v obchodním systému SPAD, ale zároveň se řadí i mezi nejlikvidnější tituly obchodované na Burze cenných papírů.

Hlavním problémem POOLu je však fakt, že jsou počty disponibilních cenných papírů nízké a navíc se od března 1998 příliš nezměnily, většina jich byla do systému vložena totiž již v průběhu prvních šesti měsíců fungování. To vše souvisí s problémem nedostatečné motivace zapůjčovatelů, který jsem podrobněji rozebral dále.

I přes jmenovaný problém disponibility POOLu systém podle mého názoru úspěšně plní to, co si předsevzal, tedy podporovat obchodní systém SPAD.

Tabulka číslo: 13 - Přehled cenných papírů vložených do systému půjčování k 30.4.1999

Název	Počet CP	Limit (5%)	Vloženo	% limitu	% objemu
1.IF Živnobanka	3.928.200	196.410	0,00	0,00	0,00
Česká spořitelna	64.788.780	3.239.439	500 000	15,4	0,77
České radiokomunikace	30.765.220	1.538.261	5.000	0,32	0,01
ČEZ	591.949.421	29.597.471	1.150.600	3,88	0,19
ČKD Holding	4.737.537	236.876	0,00	0,00	0,00
Čokoládovny	2.662.120	133.106	0,00	0,00	0,00
IPB	56.814.940	2.840.747	0,00	0,00	0,00
IPS Praha	13.870.380	693.519	200.000	28,83	1,44
Komerční banka	19.004.920	950.246	30.000	3,15	0,15
Komerční banka IF	9.315.240	465.762	0,00	0,00	0,00
Nová Huť	10.682.160	534.608	0,00	0,00	0,00
PF IKS KB PLUS	6.205.100	310.255	0,00	0,00	0,00
Rentiérský IF	1.765.640	88.282	0,00	0,00	0,00
RIF	7.590.000	379.500	8.785	2,31	0,11
Severočeské doly	7.243.300	362.165	0,00	0,00	0,00
SPT Telecom	23.512.560	1.175.628	50 000	4,25	0,21
SPIF Český	19.338.640	966.932	0,00	0,00	0,00
Škoda Plzeň	9.479.700	473.985	0,00	0,00	0,00
Unipetrol	180.134.760	9.066.738	1.875.600	20,68	1,04

Zdroj: Univyc

10.2 Účastníci systému půjčování

Podle údajů sdělených Univycem se v současné době účastní systému 7 zapůjčovatelů, zejména z řad správců cenných papírů, investičních fondů a podílových fondů, a 46 vypůjčovatelů, z nichž je přibližně 18 aktivních.

V následujících částech bych rád vyjasnil, proč v existuje v českém systému půjčování výrazný nepoměr mezi počtem zapůjčovatelů a vypůjčovatelů (1:6) a naznačil svůj názor, jak by bylo možné tento stav vyřešit.

10.3 Půjčky

V období od března 1998 do dubna 1999 bylo Univycem poskytnuto 1.182 půjček, což odpovídá v průměru 85 půjčkám za měsíc. Největší zájem byl o krátkodobé půjčky do 10 dnů (77,5%). To svědčí o tom, že ač většina vypůjčovatелů půjčky používá pouze na krátkou dobu, a to k vypořádání svých suspendovaných obchodů, někteří z nich využívá půjčky i ke spekulacím.

Toto tvrzení dokládá i průměrná délka trvání jednotlivých půjček, která se pohybuje v rozmezí 6-9 kalendářních dnů.

Tabulka číslo: 14 - Počet půjčených cenných papírů a délka půjček

Název	Půjčeno celkem kusů CP	Celkem půjček	Délka půjčky (v dnech)		
			1 – 3	4 – 10	11 a více
ČEZ	1767817	253	96	99	58
Komerční banka	562 202	263	65	131	67
Unipetrol	2 731 029	200	86	91	23
Česká spořitelna	2 844 757	265	61	122	82
IPS	121 268	26	9	15	2
ŠKODA	20 941	21	2	11	8
KB IF	92 462	24	9	9	6
SPT Telecom	647 786	108	31	61	16
RIF	37 069	21	8	8	5
Čs. Radiokomunikace	5 000	1	0	1	0
Celkem		1.182	367	548	267
		100%	31,05%	46,36%	22,59%

Zdroj: Univyc

Tabulka číslo: 15 - Průměrná délka zadané půjčky v kalendářních dnech

Období	ČEZ	Česká Spořitelna	Komerční banka	RIF	SPT Telecom	Unipetrol
Březen 98	2	8	8	0	0	5
Duben 98	11	13	15	0	0	14
Květen 98	8	12	7	0	0	5
Červen 98	3	4	6	0	0	5
Červenec 98	4	9	5	0	0	2
Srpen 98	5	8	8	0	0	4
Září 98	9	7	9	0	6	9

Říjen 98	8	8	9	0	5	5
Listopad 98	9	9	7	2	14	14
Prosinec 98	9	11	9	7	7	10
Leden 99	7	9	6	15	7	5
Únor 99	7	6	5	8	5	5
Březen 99	6	11	8	5	6	7
Duben 99	6	11	10	3	5	6
Průměr	6,7	9	7,9	6,7	6,9	6,9

Zdroj: Univyc

Při pohledu na následující tabulku je možno zjistit, kolik procent jednotlivých emisí vyhrazených v POOLu bylo čerpáno, tedy o které cenné papíry byl největší zájem. Ten byl největší o nejlíkvinnější emise cenných papírů, tedy o SPT Telecom, Komerční banku, Českou spořitelnu, ČEZ a RIF.

Zájem o vypůjčování ze systému je samozřejmě velmi důležitý. O to větším problémem je bohužel fakt, že jak počty cenných papírů v POOLu, tak i počty vypůjčených akcií jsou velmi malé. Jedná o velmi malé procentní objemy z jednotlivých emisí a ačkoliv k 16. květnu 1999 dosahovala tržní cena všech cenných papírů v POOLu 1 328 096 057,00 českých korun, je tato suma z pohledu velkých investorů dosti malá.

Tabulka číslo: 16 - Čerpání nejlíkvinnějších vyhrazených CP v procentech

Období	ČEZ	Česká Spořitelna	Komerční banka	RIF	SPT Telecom	Unipetrol
Březen 98	0,10	0,55	9,34	0,00	0,00	0,48
Duben 98	28,12	0,97	83,15	0,00	0,00	2,30
Květen 98	14,56	2,64	46,91	0,00	0,00	1,31
Červen 98	6,86	0,62	37,16	0,00	0,00	6,27
Červenec 98	15,10	20,44	58,92	0,00	0,00	1,39
Srpen 98	13,86	6,85	55,72	0,00	0,00	2,16
Září 98	31,70	34,08	75,53	0,00	74,37	4,58
Říjen 98	27,68	33,56	49,30	0,00	34,66	3,71
Listopad 98	20,99	18,40	29,56	3,79	79,82	0,55
Prosinec 98	23,96	21,72	57,94	6,17	53,87	0,86
Leden 99	6,23	13,87	26,06	30,10	66,97	0,32
Únor 99	10,22	10,49	41,17	47,74	45,52	6,81
Březen 99	7,38	26,16	69,89	14,33	68,26	6,08
Duben 99	10,52	32,95	39,78	1,89	52,21	3,20

Zdroj: Univyc

10.4 Hlavní faktory ovlivňující půjčování cenných papírů

Celý systém půjčování cenných papírů je silně závislý na dvou hlavních skutečnostech. Jsou to zájem zapůjčovatelů vložit své cenné papíry do systému a zájem vypůjčovatelů cenné papíry si ze systému vypůjčit.

10.4.1 Zájem zapůjčovatelů

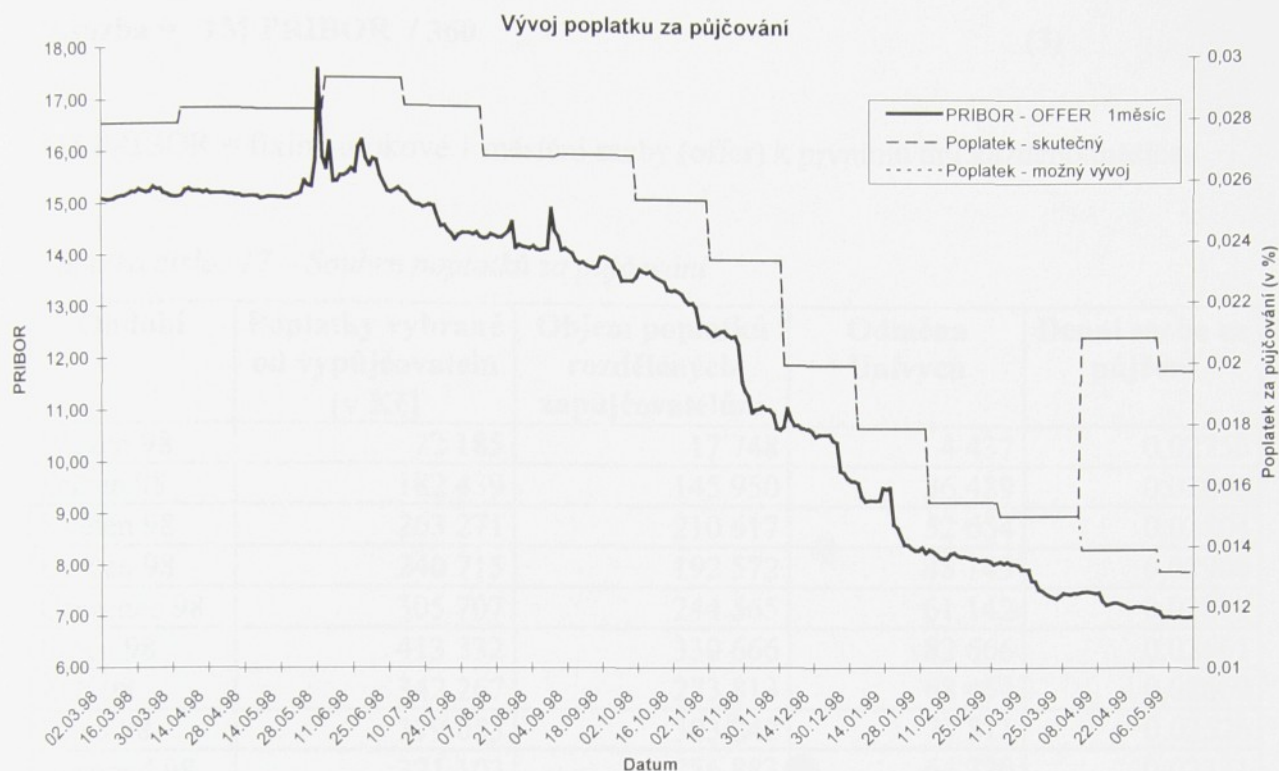
Zájem zapůjčovatelů poskytnout své nebo klientské cenné papíry do POOLu lze považovat asi za hlavní slabina tohoto systému.

Pro zapůjčovatele jsou zřejmě nejdůležitější tyto hlavní faktory:

- **Minimalizace rizika z nevrácení vypůjčených cenných papírů**

V tomto faktoru jsem žádný podstatný problém neshledal, protože riziko pro zapůjčovatele, že vypůjčovatel nevrátí vypůjčené cenné papíry je kvalitně pokryto dostatečně vysokým kolaterálem a také dobře fungujícím mechanismem náhradního plnění. Vypůjčovatelé totiž skládají a průběžně upravují kolaterál za půjčku v hodnotě 110% z aktuálního objemu vypůjčených cenných papírů. Tyto peněžní prostředky jsou ukládány a zhodnocovány na účtu záruk Univycu v Bank Austria Creditanstalt Czech Republic, a.s. Podle celkové výše složených záruk a aktuálních úrokových sazeb jsou peněžní prostředky úročeny O/N sazbou nebo jsou ukládány na krátkodobé termínové vklady.

• Výnos z realizovaných půjček



Aby zapůjčovatel poskytl své cenné papíry do POOLu, kde s nimi nemůže nijak manipulovat, musí být odškodněn, a to poplatkem. Pro zapůjčovatele je proto důležitý dostatečný výnos z poskytnutých cenných papírů, který by ho motivoval cenné papíry do POOLu vůbec poskytnout.

Zde jsem zřejmě našel největší slabinu celého systému – poplatek za půjčování. Poplatek za půjčování již několik měsíců soustavně klesá a to zejména díky skutečnosti, že je vázán na sazbu PRIBOR, jež prodělala v posledních několika měsících prudký pokles.

Podle pravidel půjčování cenných papírů základní procentní sazba pro výpočet poplatku za půjčení cenných papírů byla až do 1.4.1999 kalkulována podle algoritmu:

$$\%sazba = (1M \text{ PRIBOR} * (2/3)) / 360 \quad (2)$$

Dne 1.4.1999 byl algoritmus na výpočet sazby poplatku změněn na:

$$\% \text{sazba} = 1\text{M PRIBOR} / 360 \quad (3)$$

1M PRIBOR = fixing úrokové 1 měsíční sazby (offer) k prvnímu dni každého měsíce.

Tabulka číslo: 17 – Souhrn poplatků za půjčování

Období	Poplatky vybrané od vypůjčovatелů [v Kč]	Objem poplatků rozdělených zapůjčovatелům	Odměna Univycu	Denní sazba za půjčení
Březen 98	22 185	17 748	4 437	0,02756
Duben 98	182 439	145 950	36 489	0,02806
Květen 98	263 271	210 617	52 654	0,02804
Červen 98	240 715	192 572	48 143	0,02906
Červenec 98	305 707	244 565	61 142	0,02819
Srpen 98	413 332	330 666	82 666	0,02661
Září 98	342 267	273 813	68 454	0,02669
Říjen 98	379 053	303 242	75 811	0,02526
Listopad 98	321 103	256 883	64 220	0,02331
Prosinec 98	356 550	285 240	71 310	0,01989
Leden 99	249 835	199 868	49 967	0,01785
Únor 99	181 453	145 162	36 290	0,01543
Březen 99	242 281	193 825	48 456	0,01498
Duben 99	308 576	246 861	61 715	0,02081

Zdroj: Univyc

Dle mého názoru se však přesto jedná o změnu nedostatečnou a je téměř jisté, že i přes tuto změnu při stávajícím trendu neustálého snižování úrokových sazeb nedojde k získání nových cenných papírů do POOLu. Je rovněž pravděpodobné, že někteří existující zapůjčovatелé zřejmě stáhnou své cenné papíry ze systému.

• Serióznost systému

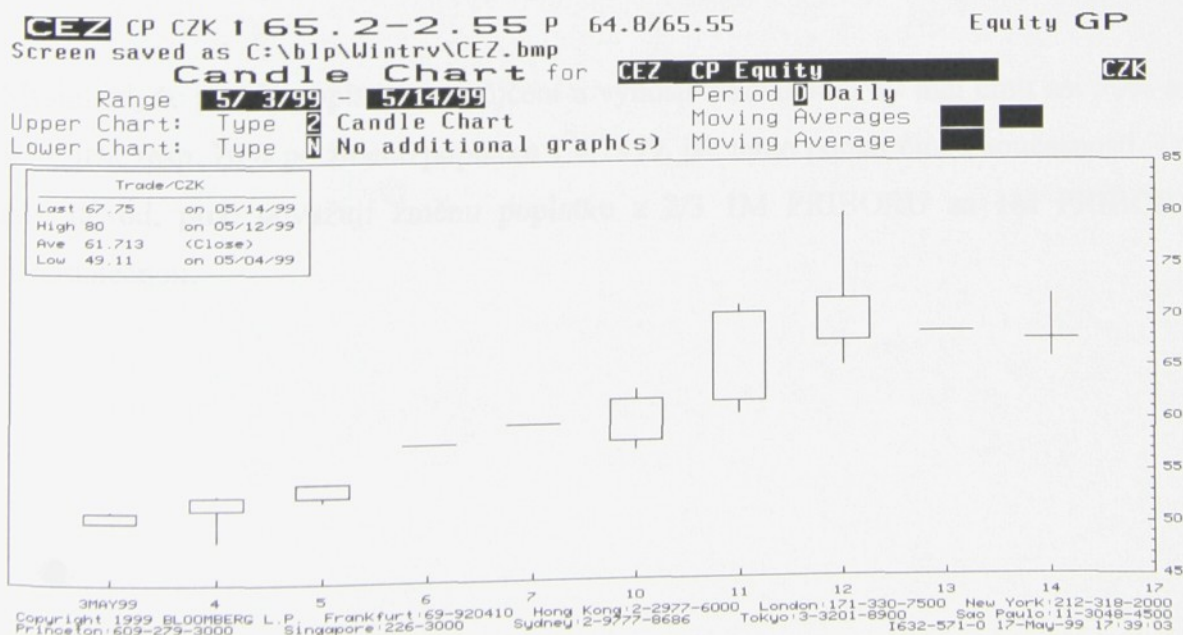
Pro mnoho zahraničních subjektů je znakem serióznosti systému, pokud je organizátor systému hodnocený některou z renomovaných ratingových agentur, jako jsou Moody's nebo Standard&Poors. Toto považuji za jednu z dalších slabin systému, protože Univyc žádné takovéto hodnocení nemá a tudíž je pro mnoho zahraničních subjektů nedůvěryhodný.

Protože je půjčování cenných papírů pro mnoho zahraničních klientů zajímavé, rozhodl jsem se připravit projekt půjčování prostřednictvím BACA. BACA byla ratingovými agenturami hodnocena a dosahuje mnohem vyšší ohodnocení než celá Česká republika. Pokud se tedy BACA stane pro zahraničního klienta smluvní protistranou (counterparty), jenž tomuto klientovi za závazky ručí, je tento problém pro klienta sice překonán, avšak celé riziko na sebe přebírá BACA.

• Aktuální situace na kapitálovém trhu

Ač to zní asi paradoxně, pro systém půjčování je nejvýhodnější trvalý pokles kurzů cenných papírů. Pokud totiž ceny akcií rostou až tak, že zapůjčovatel může realizovat zisk, pak je pro něj zpravidla ekonomicky výhodné cenné papíry stáhnout z POOLu a následně je prodat přímo na trhu.

Tuto skutečnost mohu dokumentovat přímo na příkladu z praxe. Na obrázku je vidět vývoj akcií ČEZ v průběhu měsíce května 1999. V souvislosti se souhlasem vlády dostavět jadernou elektrárnu Temelín došlo během pouhých deseti dnů k nárůstu kurzu akcie o neuvěřitelných 62%. Na to zapůjčovatelé také samozřejmě okamžitě zareagovali a ke dni 17. května 1999 se v POOLu nenachází jediná akcie ČEZu.



10.4.2 Zájem vypůjčovatелů

Druhým významným faktorem je zájem vypůjčovatелů vypůjčit si cenné papíry. Ten je závislý především na těchto skutečnostech:

- **Výše poplatků za půjčku**

Vzhledem k tomu, že Univyc provozuje systém rezervovaného (strategického) půjčování cenných papírů, vypůjčovatелé používají systém nejen pro vypořádání suspendovaných obchodů, ale i pro různé další operace na sekundárním trhu (prodeje nakrátko, hedging, aj.), hraje poplatek za půjčování výraznou roli.

V současnosti, tak jak poplatek Univycu za půjčku zapůjčovatелe spíše odrazuje, tak naopak pro vypůjčovatелe je velmi příjemný. Vždyť náklady vypůjčovatелů na vypůjčení cenných papírů jsou tak nízké, že výnosy ze složeného kolaterálu jim téměř pokrývají náklady na poplatky za půjčení. V některých měsících dokonce výnos z kolaterálu přesáhl poplatky za půjčení.

Dle mého názoru tento stav odporuje zdravému rozumu. Vypůjčovatел má možnost vypůjčit si cenné papíry a ještě za to dostane zapláceno. To je zřejmě také jeden z hlavních důvodů, proč je v systému 6x víc vypůjčovatелů než zapůjčovatелů.

Myslím si, že poměr poplatku za půjčení a výnosu z kolaterálu by měl činit asi 50% a ne 80-120%, resp. 70% po změně poplatku 1.4.1999, jak tento poměr činí v současnosti. To je také důvod, proč považuji změnu poplatku z $\frac{2}{3}$ 1M PRIBORU za 1M PRIBOR za nedostatečnou.

Tabulka číslo: 18 – Náklady vypůjčovatelů na půjčku

Období	Poplatky vybrané od vypůjčovatelů [v Kč]	Výnos z kolaterálu [v Kč]	Poměr
Březen 98	22 185	17 504	78,90%
Duben 98	182 439	155 468	85,22%
Květen 98	263 271	395 024	150,04%
Červen 98	240 715	167 271	69,49%
Červenec 98	305 707	302 078	98,81%
Srpen 98	413 332	509 696	123,31%
Září 98	342 267	372 470	108,82%
Říjen 98	379 053	418 011	110,28%
Listopad 98	321 103	292 239	91,01%
Prosinec 98	356 550	340 377	95,46%
Leden 99	249 835	193 437	77,43%
Únor 99	181 453	160 769	88,60%
Březen 99	242 281	205 572	84,85%
Duben 99	308 576	210 055	68,07%

Zdroj: Univyc

• Likvidita nabízených cenných papírů

Aby byl systém pro vypůjčovatele atraktivní, musí se v něm nacházet takové cenné papíry, které jsou dostatečně likvidní. Pokud jsou cenné papíry nelikvidní, vypůjčovatel je nemá možnost sehnat na trhu a proto musí dojít k vrácení nevýhodnou procedurou náhradního plnění.

Systém je naštěstí koncipován tak, že se v systému půjčování nacházejí pouze nejlikvidnější emise na celém českém kapitálovém trhu. Následující tabulka ukazuje, jak velké objemy obchodů s cennými papíry, které se nacházejí v POOLu, proběhly v roce 1998.

Tabulka číslo: 19 – Likvidita cenných papírů v POOLu

Název	Kusy	BCPP	RMS	SCP	Kusy/den	Obrat POOLu
Česká spořitelna	46.663.888	80,78	19,04	0,18	185.912	2,70
České radiokomunikace	2.409.174	97,23	0,78	2,00	9.598	0,52
ČEZ	23.589.022	96,32	2,85	0,83	93.980	12,24
IPS Praha	7.579.382	94,33	4,98	0,70	30.197	6,62
Komerční banka	18.576.039	86,95	12,74	0,31	74.008	0,41
RIF	11.230.267	53,49	45,79	0,72	44.742	0,20
SPT Telecom	159.663.971	98,30	1,00	0,70	636.111	0,08
Unipetrol	127.566.728	84,65	15,14	0,21	508.234	3,69

Zdroj: Hospodářské noviny

Ze získaných dat lze odvodit, že průměrná doba obratu celého POOLu činí 3,31 dne. Jednoduše řečeno, všechny cenné papíry, které jsou v současnosti v POOLu mohou být pořízeny na trhu v průměru za 3,31 dne. Čtyři akciové tituly mají dokonce průměrný obrat vyšší než jeden burzovní den (České radiokomunikace, Komerční banka, RIF, SPT Telecom).

Musím se však zmínit o tom, že údaje o obratu jsou silně ovlivněny počtem cenných papírů vložených do POOLu. Čím méně je cenných papírů jednotlivých emisí v POOLu, tím více se doba jejich obratu zkracuje.

• Likvidita cenných papírů v POOLu

Za další podstatný prvek lze chápat takovou serióznost systému, že systém nevystavuje vypůjčovateli častému nebezpečí předčasného vrácení vypůjčených cenných papírů. Toto však zatím v České republice nehrozí, neboť dle sdělení Univycu k předčasnému stažení půjček za dobu fungování systému zatím nedošlo.

• Možnosti sekundárního trhu

Stejně tak jako pro zapůjčovatele je situace na sekundárním trhu důležitá pro vypůjčovatele. V tomto případě však hlavně záleží na tom, zda si vypůjčovatel půjčuje

cenné papíry proto, aby mohl vypořádat některý ze svých suspendovaných obchodů nebo z důvodu různých spekulací.

V případě, že si klient půjčkou pouze pokrývá suspendovaný obchod, je jasné, že si půjčí cenné papíry maximálně do 5 dnů a následně je hned vrátí.

Názor, že maximální doba půjčky při suspendovaném obchodu činí 5 dní jsem si udělal na základě následující úvahy: řekněme, že investor prodal v přímém obchodě ve čtvrtek 13.5.1999 100.000 akcií Unipetrolu s vypořádáním T+1 (14.5.1999). Ještě ve čtvrtek však zjistil, že mu na účtu chybí 10.000 akcií a proto si je 14.5.1999 vypůjčil s datumem vrácení 21.5.1999. Obchod byl bez problému v pátek 14.5.1999 vypořádán. Investor zároveň nakoupil na burze cenných papírů v obchodním systému SPAD, který vypořádává T+5 (21.5.1999) chybějících 10.000 akcií Unipetrolu a zároveň je vrátil zpět do POOLu.

Ve zcela jiné pozici již vidím spekulanta, který spekuluje na pokles kurzů akcií. Na pokles se však obvykle spekuluje po dlouhodobém neopodstatněném růstu trhu nebo naopak při očekávaném dlouhodobém poklesu. “Naneštěstí“ český kapitálový trh prožívá v současnosti po mnoho měsících stagnace konečně růst, tedy období, které spekulanti – medvědi nemají moc rádi a tudíž i doba, kdy se systému půjčování moc dobře dařit nebude.

10.5 Návrh na zvýšení atraktivity systému

Jak jsem již v předcházejících kapitolách naznačil, zřejmě jediným nástrojem, kterým může Univyc podstatným způsobem ovlivňovat atraktivitu systému, je výše poplatku za půjčování. Ta musí být velmi citlivě sladěna tak, aby na jednu stranu motivovala zapůjčovatele poskytnout své cenné papíry do POOLu, a na druhou stranu musí být atraktivní i pro vypůjčovatele.

S přihlédnutím k vývoji vkladů cenných papírů do POOLu lze říci, že zapůjčovatelé poskytovali své cenné papíry v období, když denní sazba poplatku dosahovala v průměru 0,028%, tj. výnos pro zapůjčovatele činil asi 8% p.a.

Naopak, ke konci března 1999 výnos zapůjčovatелů klesl k pouhým 4,3% p.a., resp. po změně sazby za půjčování na PRIBOR k 6,4% p.a. Tato sazba odpovídá přibližně sazbě termínovaných vkladů a tedy žádným způsobem nekompensuje zapůjčovatelova rizika vyplývající ze systému půjčování.

Text 20

Domnívám se tedy, že pokud chce Univyc zvýšit atraktivitu celého systému pro zapůjčovatele, musí nutně upravit poplatek tak, aby zapůjčovatel dosáhl výnos alespoň 8% p.a., tedy 0,028% denně.

Text 21

Poměrně vysoký počet půjček v prvních měsících fungování systému rovněž potvrzuje, že sazba kolem 0,028% denně je přijatelná i pro vypůjčovatele.

Text 22

V následujících tabulkách jsem vypracoval některé možné scénáře pro různé sazby poplatků. Pokud vezmu v úvahu doporučení a argumenty, které jsem zatím uvedl, pak za optimální sazbu standardního poplatku považuji 125% měsíčního PRIBORU.

Tabulka číslo: 20 – Scénáře vývoje poplatku (v % za den)

	2/3 1M PRIBOR	85% 1M PRIBOR	100% 1M PRIBOR	125% 1M PRIBOR	150% 1M PRIBOR
Září 98	0,02669	0,03403	0,04004	0,05004	0,06005
Říjen 98	0,02526	0,03221	0,03789	0,04736	0,05684
Listopad 98	0,02331	0,02972	0,03497	0,04371	0,05246
Prosinec 98	0,01989	0,02536	0,02983	0,03729	0,04475
Leden 99	0,01785	0,02275	0,02677	0,03346	0,04016
Únor 99	0,01542	0,01966	0,02313	0,02891	0,03470
Březen 99	0,01498	0,01910	0,02247	0,02809	0,03371

Text 23

Ve dvou následujících tabulkách jsem pouze pro informaci uvedl, jaká by byla hypotetická výše poplatků vybraných od vypůjčovatелů a kolik by bylo rozděleno zapůjčovatелům.

Text 24

Tabulka číslo: 21 – Scénáře vývoje poplatků vybraných od vypůjčovatелů (v Kč)

	2/3 1M PRIBOR	85% 1M PRIBOR	100% 1M PRIBOR	125% 1M PRIBOR	150% 1M PRIBOR
Září 98	342.267	436.390	513.401	641.751	770.101
Říjen 98	379.053	483.293	568.580	710.724	852.869
Listopad 98	321.103	409.406	481.655	602.068	722.482
Prosinec 98	356.550	454.601	534.825	668.531	802.238
Leden 99	249.835	318.540	374.753	468.441	562.129
Únor 99	181.453	231.353	272.180	340.224	408.269
Březen 99	242.281	308.908	363.422	454.277	545.132

Tabulka číslo: 22 - Scénáře vývoje poplatků rozdělených zapůjčovatелům (v Kč)

	2/3 1M PRIBOR	85% 1M PRIBOR	100% 1M PRIBOR	125% 1M PRIBOR	150% 1M PRIBOR
Září 98	273.814	349.112	410.720	513.401	616.081
Říjen 98	303.242	386.634	454.864	568.580	682.295
Listopad 98	256.882	327.525	385.324	481.655	577.985
Prosinec 98	285.240	363.681	427.860	534.825	641.790
Leden 99	199.868	254.832	299.802	374.753	449.703
Únor 99	145.162	185.082	217.744	272.180	326.615
Březen 99	193.825	247.127	290.737	363.422	436.106

V této poslední tabulce jsem zachytil při jednotlivých scénářích poměry mezi poplatky, které by zaplatili vypůjčovatелé a výnosy, jež získali ze složeného kolaterálu. Jak jsem již uvedl, za spravedlivý bych považoval poměr asi 50%, což opět zhruba odpovídá 125% sazbě 1M PRIBORU.

Tabulka číslo: 23 – Náklady na půjčku (v %)

	2/3 1M PRIBOR	85% 1M PRIBOR	100% 1M PRIBOR	125% 1M PRIBOR	150% 1M PRIBOR
Září 98	108,82	85,35	72,55	58,04	48,37
Říjen 98	110,28	86,49	73,52	58,81	49,01
Listopad 98	91,01	71,38	60,67	48,54	40,45
Prosinec 98	95,46	74,87	63,64	50,91	42,43
Leden 99	77,43	60,73	51,62	41,29	34,41
Únor 99	88,60	69,49	59,07	47,25	39,38
Březen 99	84,85	66,55	56,57	45,25	37,71

Jako hlavní problém systému Univycu vidím nedostatečnou velikost POOLu, která je důsledkem neschopnosti motivovat mnohé potenciální zapůjčovatele, aby poskytli své cenné papíry pro účely půjčování. Proto bych zřejmě Univycu doporučil citlivěji manipulovat s poplatkem za půjčování, který bych navíc proti současnému stavu ještě o 25% zvýšil.

11 Závěr

Ve své práci jsem hledal odpovědi na otázky, jaké systémy půjčování cenných papírů v České republice existují a zda jsou vhodné pro implementaci v Bank Austria Creditanstalt, a.s.

Po důkladném zkoumání jsem zjistil, že v České republice funguje v současnosti jediný systém půjčování cenných papírů. Ten je provozován dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha, a.s. – společností Univyc.

Ačkoliv tento systém přinesl nové možnosti jak při vypořádání obchodů, tak i při spekulacích na spotovém trhu a forwardovém trhu v ČR, při jeho důkladném zkoumání jsem narazil na několik slabých míst.

Za dvě největší slabiny systému považuji nedostatečné kreditní riziko Univycu a velmi malý počet cenných papírů v POOLu.

Pro mnoho zahraničních subjektů je znakem serióznosti systému, jestliže je organizátor systému hodnocený některou z renomovaných ratingových agentur, jako jsou Moody's nebo Standard&Poors. Toto považuji za jednu z dalších slabin systému, protože Univyc žádné takovéto hodnocení nemá a tudíž je pro mnoho zahraničních subjektů nedůvěryhodný.

Druhým významným problémem jsou počty cenných papírů v POOLu, které jsou velmi malé. Jedná o dost malé objemy a ačkoliv k 16. květnu 1999 dosahovala tržní cena všech cenných papírů v POOLu 1 328 096 057,00 českých korun, je tato suma z pohledu velkých investorů spíše malá.

Z těchto důvodů doporučuji, ač má systém půjčování Univycu jistě v České republice do budoucnosti perspektivu, projekt půjčování cenných papírů Bank Austria Creditanstalt založit na participaci v tomto systému pouze krátkodobě (v první fázi k uspokojení primárních potřeb klientů) a následně vyvinout ve spolupráci s Bank Austria Vídeň a

Banque Paribas Londýn vlastní systém půjčování, který bude splňovat standardy běžné ve vyspělých zemích světa.

- [1] Creditmarket, Video: Eurobank, London, 1997
- [2] Fabozzi, Frank J.: Fixed income, analysis and management, 3. vydání, Prentice-Hall International, London, 1996
- [3] Global Custodian, New York, 1996-1999
- [4] Global Investor, New York, 1997
- [5] Hull, John C.: Introduction to Futures and options markets, 3. vydání, Prentice-Hall International, London, 1997
- [6] Jiránek, Josef: Finanční trhy, 1. vydání, Grada publishing, Praha, 1997
- [7] Pravidla půjčování cenných papírů, Praha 1997
- [8] Pravidla obchodu s pravidly půjčování cenných papírů
- [9] Ruppel, Hans-Joachim: Banker's Guide to International Finance, 1. vydání, Prentice-Hall International, London, 1996
- [10] ...

12 Seznam použité literatury

- [1] **Creditnastalt, Vídeň: Securities lending**, 1997
- [2] **Fabozzi, Frank J.: Bond markets, analysis and strategies**
3. vydání, Prentice-Hall International, Londýn, 1996
- [3] **Global Custodian**, New York 1996-1999
- [4] **Global Investor**, New York 1997
- [5] **Hull, John C.: Introduction to futures and options markets**
3. vydání, Prentice-Hall International, Londýn, 1995
- [6] **Jílek, Josef: Finanční trhy**
1. vydání, Grada publishing, Praha, 1997
- [7] **Pravidla půjčování cenných papírů**, Praha 1997
- [8] **Prováděcí předpis k pravidlům půjčování cenných papírů**, Praha 1999
- [9] **Thomas, Simon a Murray Simon: Global Securities Services
(The Institutional Investors' Guide)**
1.vydání, IRF Publishing, Londýn, 1995
- [10] **Univyc, Praha: Univyc**, 1997

13 Seznam příloh

Příloha číslo 1 – Pravidla půjčování cenných papírů

Příloha číslo 2 – Prováděcí předpis k Pravidlům půjčování cenných papírů

ČESKÁ REPUBLIKA

Bankovní zákon

Pravidla půjčky

Pravidla půjčky cenných papírů (dále jen „Pravidla“) stanoví Ministerstvo financí České republiky a jsou součástí zákona č. 120/1998 Sb., o bankovním právu, ve znění pozdějších předpisů.

Článek 1

Definice pojmů

(1) Pro účely Pravidel se rozumí:

- a) „banka“ - banka podle zákona č. 120/1998 Sb., o bankovním právu;
- b) „cenný papír“ - cenný papír podle zákona č. 120/1998 Sb., o bankovním právu;
- c) „půjčka cenných papírů“ - půjčka cenných papírů podle zákona č. 120/1998 Sb., o bankovním právu;

Příloha číslo 1

Pravidla půjčování cenných papírů

(1) Půjčka cenných papírů je poskytnuta bankou dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“) a banky a poskytovatelé cenných papírů.

(2) Půjčka cenných papírů je poskytnuta bankou dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“) a banky a poskytovatelé cenných papírů.

Článek 2

Předání půjčky

(1) Předání půjčky bankou je poskytnuto bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

(2) Banka je povinna poskytnout půjčku bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

(3) Banka je povinna poskytnout půjčku bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

(4) Banka je povinna poskytnout půjčku bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

Článek 3

Závazky banky

(1) Banka je povinna poskytnout půjčku bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

(2) Banka je povinna poskytnout půjčku bankě dle Pravidel a Pravidel půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“).

Pravidla půjčování cenných papírů

ČÁST I OBECNÁ USTANOVENÍ

Článek 1 Předmět úpravy

Pravidla půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“) upravují podmínky půjčování cenných papírů a činností s tím souvisejících organizovaných za účelem vypořádání obchodů s cennými papíry společnosti UNIVYC, a.s. (dále jen „Univyc“).

Článek 2 Definice pojmů

(1) Pro účely Pravidel se následujícími pojmy rozumí:

- a) „burza“ - Burza cenných papírů Praha, a.s.
- b) „člen Univycu“ - právnická osoba, které byl tento statut přiznán podle zvláštního předpisu¹
- c) „systém půjčování cenných papírů“ - (dále jen „systém půjčování“) - systém, v jehož rámci Univyc zajišťuje půjčování cenných papírů za účelem vypořádání obchodů s cennými papíry a provádí další činnosti s tím související.

Článek 3 Organizace systému půjčování

(1) Systém půjčování je organizován tak, že Univyc v souladu s Pravidly zajišťuje půjčování cenných papírů (dále jen „půjčování“), jakož i správu a provozování tohoto systému.

(2) Půjčováním se pro účely Pravidel rozumí zprostředkování půjčky cenných papírů zapůjčovateli vypůjčovateli (dále jen „půjčka“), jejich vrácení (dále jen „vrácení půjčky“) a vypořádání dalších práv a závazků účastníků systému půjčování v souladu s Pravidly.

Článek 4 Předmět půjčování

(1) Předmětem půjčování mohou být zaknihované veřejně obchodovatelné cenné papíry, které jsou převoditelné bez omezení.

(2) Výbor pro vypořádání Univycu (dále jen „výbor“) rozhoduje o tom, které cenné papíry dle odstavce 1 budou přijaty do systému půjčování (dále jen „přijetí cenných papírů“). Výbor rozhoduje také o vyloučení přijatých cenných papírů ze systému půjčování (dále jen „vyloučení cenných papírů“).

(3) Rozhodnutí výboru o přijetí nebo o vyloučení cenných papírů jsou bez zbytečného odkladu zveřejněna ve Věstníku burzy.

(4) Postup a případně další náležitosti pro přijetí cenných papírů nebo jejich vyloučení, jakož i časové vymezení, kdy se stávají cenné papíry určené emise předmětem půjčování, upraví Prováděcí předpis k Pravidlům půjčování cenných papírů (dále jen „prováděcí předpis“).

Článek 5 Účastníci systému půjčování

(1) Účastníky systému půjčování jsou vypůjčovatelé, zapůjčovatelé a Univyc.

(2) Zapůjčovatelem je člen Univycu, který byl do systému půjčování přijat a který vlastním jménem v souladu s těmito Pravidly půjčuje cenné papíry. Zapůjčovatelem může být i právnická osoba, která není členem

¹ Pravidla členství v Univycu

Univycu, za předpokladu, že ke dni přijetí do systému půjčování bude smluvně vymezen rozsah práv a povinností této právnické osoby v rámci systému půjčování.

(3) Vypůjčovatelem je člen Univycu, který byl přijat do systému půjčování a který si vlastním jménem v souladu s těmito Pravidly půjčuje cenné papíry.

ČÁST II

SPRÁVA A PROVOZOVÁNÍ SYSTÉMU

Článek 6

Smlouva o vyhrazení cenných papírů

(1) Univyc uzavírá se zapůjčovateli za účelem zajištění dispozice cenných papírů pro systém půjčování smlouvu o vyhrazení cenných papírů (dále jen „smlouva o vyhrazení“). Uzavření smlouvy o vyhrazení se zapůjčovatelem je nezbytnou podmínkou vzniku jeho účasti v systému půjčování.

(2) Smlouva o vyhrazení upravuje zejména podmínky vyhrazení cenných papírů, obsahuje zmocnění Univycu k půjčování vyhrazených cenných papírů a další náležitosti uvedené v prováděcím předpisu.

Článek 7

Vyhrazení cenných papírů

(1) Vyhrazením cenných papírů se rozumí umístění cenných papírů zapůjčovatele na sjednaném účtu za podmínek stanovených v těchto Pravidlech a ve smlouvě o vyhrazení.

(2) Univyc se zavazuje vyhrazené cenné papíry půjčovat v souladu s Pravidly, s přihlédnutím k potřebám trhu a k možnostem systému půjčování, na principu rovného zacházení se všemi zapůjčovateli.

(3) Univyc má právo na dobu vyhrazení cenných papírů provést registraci pozastavení výkonu práva nakládat s těmito cennými papíry ve svůj prospěch.

(4) Vyhrazení cenných papírů je na dobu neurčitou.

Článek 8

Stažení cenných papírů

(1) Stažením cenných papírů je vynětí cenných papírů evidovaných jako vyhrazené pro systém půjčování z tohoto systému, které spočívá v úplném obnovení veškerých dispozičních práv zapůjčovatele k těmto cenným papírům.

(2) O stažení cenných papírů je oprávněn požádat zapůjčovatel Univyc i bez uvedení důvodu. Způsob podávání žádosti o stažení cenných papírů, její náležitosti, jakož i lhůtu pro stažení cenných papírů upraví prováděcí předpis. Žádost zapůjčovatele o stažení cenných papírů má účinky výpovědi smlouvy o vyhrazení.

(3) Univyc není ode dne následujícího po dni doručení žádosti o stažení cenných papírů oprávněn zajišťovat další půjčky, jejichž předmětem jsou vyžádané cenné papíry, a je povinen provést veškeré nutné úkony za účelem jejich řádného a včasného stažení.

(4) Po dobu přerušení vypořádání obchodů s cennými papíry dochází ke stavění lhůty určené prováděcím předpisem v souladu s odstavcem 2.

Článek 9

Pozastavení půjčování

(1) Zapůjčovatel je oprávněn požádat Univyc způsobem uvedeným v prováděcím předpisu o pozastavení půjčování jím vyhrazených cenných papírů.

(2) Pozastavení půjčování je účinné dnem uvedeným v žádosti o pozastavení půjčování, nejdříve však dnem následujícím po dni jejího doručení.

(3) Univyc není od okamžiku účinnosti pozastavení půjčování podle odst. 2 dále oprávněn zajišťovat další půjčky, jejichž předmětem jsou cenné papíry uvedené v žádosti o pozastavení půjčování. Tímto není dotčena povinnost Univycu zajišťovat vracení půjček.

(4) O pozastavení půjčování lze požádat nejdéle na dobu 30 dnů.

(5) Pozastavení půjčování nemá vliv na platnost smlouvy o vyhrazení, podle které byly cenné papíry vyhrazeny.

ČÁST III POSKYTNUTÍ PŮJČKY

Článek 10

Základní práva a povinnosti zapůjčovatele

(1) Zapůjčovatel je povinen vyhradit cenné papíry pro systém půjčování v souladu s Pravidly a smlouvou o vyhrazení.

(2) Zapůjčovatel má právo na stažení cenných papírů a na odměnu za půjčení cenných papírů v souladu s ustanoveními Pravidel.

(3) Zapůjčovatel má vůči Univycu právo na převod výnosů ze zapůjčených cenných papírů, popř. dlužných částek z dluhopisu nebo jejich částí, na jejichž výplatu vypůjčovatel po dobu trvání půjčky získal právo. Odpovědnost Univycu za jejich převod je omezena v rozsahu, v jakém je bylo možné převést od vypůjčovatele.

(4) Zapůjčovatel je oprávněn požadovat na Univycu, aby mu umožnil uplatnit práva spojená s vyhrazenými cennými papíry, za předpokladu, že včas podal žádost o jejich stažení. Tuto povinnost zapůjčovatel nemá, bylo-li s Univycem písemně sjednáno jinak.

(5) Podmínka včasného podání žádosti o stažení cenných papírů podle odst. 4 je splněna také podáním žádosti o pozastavení půjčování. Odpovědnost Univycu za to, že umožní zapůjčovateli uplatnit práva spojená s vyhrazenými cennými papíry, je pak omezena v rozsahu počtu cenných papírů registrovaných na uvedeném účtu v první den pozastavení půjčování.

Článek 11

Základní práva a povinnosti vypůjčovatele

(1) Vypůjčovatel má právo v souladu s Pravidly na zajištění půjčky a na úrok z kolaterálu.

(2) Vypůjčovatel je povinen zejména:

- a) za podmínek stanovených Pravidly složit za vypůjčené cenné papíry kolaterál (čl. 17) a umožnit úpravu výše kolaterálu, není-li mezi vypůjčovatelem a Univycem písemně sjednáno jinak,
- b) vypůjčené cenné papíry vrátit v den vrácení půjčky nebo na vyzvání Univycu ve lhůtě stanovené prováděcím předpisem,
- c) zaplatit poplatek za půjčení cenných papírů,
- d) umožnit Univycu převést na zapůjčovatele veškeré výnosy z vypůjčených cenných papírů, popř. dlužné částky z dluhopisů nebo jejich částí, u nichž nastalo v době trvání půjčky nebo v průběhu náhradního plnění právo na jejich výplatu a také samostatně převoditelná práva spojená s vypůjčenými cennými papíry, za podmínek stanovených prováděcím předpisem,
- e) bez zbytečného odkladu informovat Univyc o vzniku veškerých skutečností, které by mohly ohrozit splnění jeho povinností podle Pravidel, zejména o uvalení nucené správy nebo prohlášení konkursu na jeho majetek.

Článek 12

Automatická půjčka

(1) Automatická půjčka je převod cenných papírů zapůjčovatele z účtu, na kterém jsou vyhrazeny, na vypůjčovatele v souladu s Pravidly za účelem realizace řádného vypořádání uzavřeného burzovního obchodu vypůjčovatele.

(2) Závazek Univycu zajistit automatickou půjčku není vázán na předchozí žádost vypůjčovatele a půjčka je zajištěna na principu časové priority.

(3) Prováděcí předpis upraví další podmínky zajišťování automatických půjček, zejména stanoví druhy burzovních obchodů, které podléhají režimu automatické půjčky.

Článek 13

Rezervovaná půjčka

(1) Rezervovaná půjčka je převod cenných papírů zapůjčovatele z účtu, na kterém jsou vyhrazeny, na vypůjčovatele v souladu s Pravidly a rezervací půjčky (dále jen „rezervace“).

(2) Rezervace je závazná žádost vypůjčovatele o půjčení stanoveného počtu určených cenných papírů v den, který je v rezervaci uveden jako den poskytnutí půjčky.

(3) Rezervaci má právo podat pouze vypůjčovatel, který k tomu byl výslovně oprávněn výborem při přijetí do systému půjčování v souladu s článkem 24 Pravidel.

(4) Prováděcí předpis stanoví náležitosti a způsob rezervace.

Článek 14

Prolongace rezervované půjčky

(1) Vypůjčovatel je oprávněn požádat Univyc o prolongaci rezervované půjčky.

(2) Prolongací rezervované půjčky se rozumí posunutí dne, který je v rezervaci označen jako den vrácení půjčky.

(3) Univyc má právo žádost vypůjčovatele o prolongaci zamítnout, je-li ohroženo řádné a včasné stažení cenných papírů zapůjčovatele nebo bylo pozastaveno jejich půjčování. O zamítnutí prolongace je vypůjčovatel bezodkladně informován.

(4) Prolongací rezervované půjčky není dotčeno omezení celkové doby trvání půjčky. Rezervovaná půjčka může být prolongována i opakovaně.

(5) Prováděcí předpis stanoví podmínky žádosti o prolongaci rezervované půjčky.

Článek 15

Předčasné ukončení rezervované půjčky

(1) Univyc je oprávněn předčasně ukončit rezervovanou půjčku v případě ohrožení řádného a včasného stažení cenných papírů zapůjčovatele, nelze-li účelu dosáhnout jinak.

(2) Předčasné ukončení rezervované půjčky musí schválit generální ředitel Univycu.

(3) Prováděcí předpis určí podmínky předčasného ukončení rezervované půjčky.

Článek 16

Doba trvání půjčky

(1) Doba trvání půjčky počíná běžet dnem, kdy jsou cenné papíry, které jsou předmětem půjčky, odepsány z účtu, na kterém jsou vyhrazeny (den poskytnutí půjčky), a končí dnem, kdy jsou na tento účet zpět připsány.

(2) Doba trvání půjčky končí také okamžikem, kdy se v souladu s prováděcím předpisem vypůjčovatel dostal do prodlení s vrácením půjčky nebo s úpravou výše kolaterálu.

(3) Prováděcí předpis stanoví maximální dobu trvání půjčky.

- (4) Po dobu přerušení vypořádání obchodů s cennými papíry dochází ke stavění doby trvání půjčky.

Článek 17

Kolaterál

(1) Kolaterál představuje stanovený objem peněžních prostředků vypůjčovatele jako záruku za půjčené cenné papíry.

(2) Kolaterál vypůjčovatel ukládá na základě převodní instrukce zasílané do Clearingového centra ČNB (dále jen „CC ČNB“) v souladu se zvláštním předpisem² na zvláštní úročený účet, který vede Univyc u zvoleného peněžního ústavu (dále jen „účet záruk“).

(3) Výše kolaterálu sestává z hodnoty půjčených cenných papírů a stanoveného navýšení. Hodnotu navýšení určuje výbor a toto rozhodnutí bez zbytečného odkladu zveřejňuje ve Věstníku burzy. Prováděcí předpis stanoví způsob výpočtu a úpravy kolaterálu.

(4) Univyc v průběhu trvání půjčky provádí denní přepočet výše kolaterálu a na jeho základě předává v souladu se zvláštním předpisem Univycu³ příkazy k tíži či ve prospěch účtu zúčtovací banky vypůjčovatele v CC ČNB.

(5) Pokud vypůjčovatel nemá v den poskytnutí půjčky dostatečné množství peněžních prostředků za účelem složení kolaterálu, Univyc půjčku nezajistí.

(6) Úrok z kolaterálu vyplácí Univyc vypůjčovateli jednou měsíčně v souladu s prováděcím předpisem.

Článek 18

Poplatek za půjčení cenných papírů

(1) Za dobu trvání půjčky je vypůjčovatel povinen zaplatit Univycu poplatek za půjčení cenných papírů, který je převáděn způsobem uvedeným ve zvláštním předpisu Univycu⁴.

(2) Výše a splatnost poplatku za půjčení cenných papírů jsou stanoveny prováděcím předpisem. Poplatek za půjčení cenných papírů je vypočítáván denně.

(3) V případě, že se vypůjčovatel ocitne v prodlení s úhradou poplatku za půjčení cenných papírů, ztrácí právo na zajištění další půjčky, dokud neuhradí dlužnou částku poplatku za půjčení cenných papírů zvýšenou o úrok z prodlení ve výši stanovené zvláštním předpisem Univycu.⁵

Článek 19

Odměna zapůjčovatele

(1) Zapůjčovatel má vůči Univycu právo za dobu trvání půjčky a náhradního plnění na odměnu za půjčení cenných papírů, která je převáděna způsobem uvedeným ve zvláštním předpisu Univycu.⁶

(2) Výše a splatnost odměny zapůjčovatele je stanovena v prováděcím předpisu.

ČÁST IV VRÁCENÍ PŮJČKY

Článek 20

Vrácení půjčky

(1) Vypůjčovatel je povinen vrátit vypůjčené cenné papíry v den určený v souladu s Časovým rozvrhem půjčování cenných papírů⁷ nebo v příslušné rezervaci jako den vrácení půjčky.

² Vypořádání převodů cenných papírů

³ Vypořádání převodů cenných papírů

⁴ Vypořádání převodů cenných papírů

⁵ Řád poplatků Univycu

⁶ Vypořádání převodů cenných papírů

(2) Povinnost vypůjčovatele vrátit vypůjčené cenné papíry je splněna okamžikem jejich připsání na účet, na kterém byly vyhrazeny, proti odepsání těchto cenných papírů z účtu určeného vypůjčovatelem. Prováděcí předpis může stanovit další případy, kdy se půjčka považuje za vrácenou.

(3) Splněním povinnosti podle odstavce 2 vzniká vypůjčovateli nárok na vrácení kolaterálu ve výši složené na účet záruk a ten je převeden Univycem vypůjčovateli též den.

(4) Prováděcí předpis stanoví podmínky a postup vrácení vypůjčených cenných papírů.

Článek 21

Prodlení vypůjčovatele

(1) V případě, že je vypůjčovatel v prodlení s vrácením vypůjčených cenných papírů nebo s úpravou výše kolaterálu;

- a) je povinen zaplatit sankční poplatek, popř. jeho zvýšení,
- b) pozbývá oprávnění vrátit vypůjčené cenné papíry,
- c) ztrácí nárok na vrácení kolaterálu,
- d) ztrácí právo na zajištění další půjčky, a to do ukončení náhradního plnění.

(2) Generální ředitel Univycu je v odůvodněných případech oprávněn předložit představenstvu Univycu návrh na zvýšení sankčního poplatku dle článku 22 těchto Pravidel. Představenstvo Univycu na svém nejbližším zasedání rozhodne, zda je vypůjčovatel povinen zvýšení sankčního poplatku zaplatit.

(3) Generální ředitel Univycu je v odůvodněných případech oprávněn rozhodnout o prodloužení doby, po kterou vypůjčovatel dle odstavce 1, písm. d) tohoto článku ztrácí právo na zajištění další půjčky, a to až do rozhodnutí představenstva Univycu.

(4) Nastane-li situace podle odstavce 1 tohoto článku, je Univyc povinen postupovat v souladu s prováděcím předpisem s cílem opatřit zapůjčovateli náhradní cenné papíry za nevrácené cenné papíry. Pokud nelze cenné papíry zapůjčovateli tímto způsobem zajistit, je Univyc povinen zabezpečit zapůjčovateli finanční náhradu v souladu s prováděcím předpisem (náhradní plnění).

(5) Vypůjčovatel, který se ocitl v prodlení, je povinen uhradit případnou škodu, která vznikla zapůjčovateli nebo Univycu, pokud je její výše větší než součet kolaterálu vypůjčovatele a vyměřeného sankčního poplatku.

Článek 22

Sankční poplatek

(1) V případě prodlení vypůjčovatele dle čl. 21 odst. 1 je vypůjčovatel povinen uhradit Univycu sankční poplatek, příp. jeho zvýšení, který je převáděn způsobem uvedeným ve zvláštním předpisu Univycu⁸.

(2) Sankční poplatek, příp. jeho zvýšení, je jednorázová platba, jejíž výše a splatnost je stanovena prováděcím předpisem.

ČÁST V

SPOLEČNÁ A ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

Článek 23

Limity půjčování

(1) Univyc je povinen zajistit dodržování všech limitů stanovených pro systém půjčování, zejména limitu maximálního počtu cenných papírů jedné emise určených k půjčování (limit na emisi).

(2) Vypůjčovatel nesmí překročit limit maximálního počtu cenných papírů půjčených jednomu vypůjčovateli (úhrnný limit na půjčku).

⁷ Příloha Prováděcího předpisu k Pravidlům

⁸ Vypořádání převodů cenných papírů

(3) Výši limitů stanoví svým rozhodnutím výbor a zároveň je toto rozhodnutí zveřejněno ve Věstníku burzy.

(4) Způsob určení limitů a případně stanovení jiných omezení pro systém půjčování stanoví prováděcí předpis.

Článek 24

Vznik účasti v systému půjčování

(1) Členové Univycu, případně jiné právnické osoby v souladu s čl. 5 odst. 2 Pravidel, se mohou stát účastníky systému půjčování na základě žádosti. Zvláštní předpis může stanovit, že pro režim automatických půjček vzniká účast vypůjčovateli i jiným způsobem.

(2) O přijetí do systému půjčování rozhoduje výbor, a to nejpozději do 30 dnů od doručení žádosti. Účast v systému půjčování vzniká na dobu neurčitou.

(3) Účast zapůjčovatele v systému půjčování vzniká dnem uzavření smlouvy o vyhrazení podle čl. 6 Pravidel, kterému předchází rozhodnutí o přijetí zapůjčovatele.

(4) Účast vypůjčovatele v systému půjčování vzniká dnem určeným v rozhodnutí výboru o přijetí člena Univycu do systému půjčování, popř. dnem určeným zvláštním předpisem dle odstavce 1.

(5) Prováděcí předpis upraví náležitosti žádosti podle odstavce 1, případně další podmínky účasti a způsob rozhodování o přijetí.

Článek 25

Zánik účasti vypůjčovatele v systému půjčování

(1) Výbor je oprávněn rozhodnout o vyloučení vypůjčovatele ze systému půjčování v případě, že:

- a) vypůjčovatel přestal splňovat podmínky pro účast v systému půjčování,
- b) vypůjčovatel opakovaně nebo závažným způsobem porušil své povinnosti vyplývající z Pravidel,
- c) vypůjčovatel zneužil svého postavení v rozporu s cílem systému půjčování nebo ohrozil bezpečnost dalších účastníků systému půjčování.

(2) Na základě skutečností podle odstavce 1 je generální ředitel Univycu oprávněn rozhodnout s okamžitou účinností o pozastavení účasti vypůjčovatele v systému půjčování do nejbližšího zasedání výboru, který toto rozhodnutí potvrdí a vypůjčovatele vyloučí, nebo rozhodnutí zruší. Rozhodnutí generálního ředitele Univycu o pozastavení účasti v systému půjčování je vypůjčovateli bez zbytečného odkladu oznámeno.

(3) Písemné rozhodnutí o vyloučení ze systému půjčování je dotčenému vypůjčovateli bez zbytečného odkladu doručeno a musí být odůvodněno. Toto rozhodnutí nabývá účinnosti dnem v něm uvedeným.

(4) Výbor je oprávněn na základě skutečností dle odstavce 1 předložit Výboru pro členství Univycu návrh na zánik členství vypůjčovatele v Univycu. Výbor o takovém návrhu včetně jeho odůvodnění informuje neprodleně Burzovní výbor pro členské otázky.

(5) Vypůjčovatel má právo ukončit svou účast v systému půjčování písemným prohlášením adresovaným generálnímu řediteli Univycu, a to i bez uvedení důvodu. Účast vypůjčovatele pak zaniká dnem následujícím po dni doručení takového prohlášení.

(6) Zánikem účasti vypůjčovatele v systému půjčování nejsou dotčena již existující práva a povinnosti vypůjčovatele vzniklá v souvislosti s půjčováním. Tato musí být vypořádána v souladu s Pravidly.

Článek 26

Zánik účasti zapůjčovatele v systému půjčování

(1) Výbor je oprávněn rozhodnout o vyloučení zapůjčovatele ze systému půjčování v případě, že:

- a) zapůjčovatel přestal splňovat podmínky pro účast v systému půjčování,
- b) zapůjčovatel opakovaně nebo závažným způsobem porušil své povinnosti vyplývající z Pravidel nebo smlouvy o vyhrazení,

c) u cenných papírů zapůjčovatele vyhrazených pro systém půjčování bylo registrováno pozastavení práva s nimi nakládat, případně jiné právo třetí osoby, které není v souladu s Pravidly.

(2) Rozhodnutí o vyloučení ze systému půjčování je dotčenému zapůjčovateli bez zbytečného odkladu doručeno a musí být odůvodněno. Účast zapůjčovatele v systému půjčování pak zaniká dnem stažení jím vyhrazených cenných papírů.

(3) Zapůjčovatel má právo ukončit svou účast v systému půjčování písemným prohlášením adresovaným generálnímu řediteli Univycu, a to i bez uvedení důvodu. Účast zapůjčovatele v systému půjčování pak zaniká dnem stažení jím vyhrazených cenných papírů. Účast v systému půjčování zaniká také dnem, kdy zanikla poslední smlouva o vyhrazení.

(4) Univyc je povinen od okamžiku rozhodnutí výboru o vyloučení zapůjčovatele nebo doručení jeho prohlášení o zániku účasti v systému půjčování učinit veškeré nutné kroky za účelem řádného a včasného stažení jeho cenných papírů.

(5) Zánikem účasti zapůjčovatele v systému půjčování nejsou dotčena již existující práva a povinnosti zapůjčovatele vzniklá v souvislosti s půjčováním. Tato musí být vypořádána v souladu s Pravidly.

Článek 27

Reklamáce

(1) Vypůjčovatelé a zapůjčovatelé (dále jen „stěžovatelé“) mají právo reklamovat činnost Univycu, pokud se domnívají, že Univyc nepostupoval v souladu s Pravidly či jinými předpisy upravujícími vypořádání obchodů s cennými papíry, případně obecně závaznými předpisy.

(2) Reklamací je povinen předložit stěžovatel oddělení půjčování cenných papírů Univycu nejpozději do 30 dnů ode dne, kdy došlo ke skutečnosti, která je předmětem reklamáce. Oddělení půjčování cenných papírů Univycu o reklamaci bez zbytečného odkladu rozhodne a o svém rozhodnutí stěžovatele vyrozumí.

(3) V případě, že stěžovatel nesouhlasí s rozhodnutím oddělení půjčování cenných papírů Univycu, může se proti tomuto rozhodnutí písemně odvolat k výboru, a to nejpozději do 15 dnů od jeho doručení.

(4) Výbor na svém nejbližším zasedání o reklamaci s konečnou platností rozhodne a o svém rozhodnutí stěžovatele bez zbytečného odkladu písemně vyrozumí.

Článek 28

Řešení sporů

(1) Účastníci systému půjčování řeší své vzájemné spory vzniklé v souvislosti s půjčováním prostřednictvím rozhodců zapsaných v seznamu rozhodců Burzovního rozhodčího soudu.

(2) Předložené spory řeší rozhodci jmenovaní spornými stranami podle zvláštního předpisu.⁹

Článek 29

Odpovědnost a závazky Univycu

(1) Univyc je povinen nahradit škodu, kterou způsobil ostatním účastníkům systému půjčování porušením svých povinností podle těchto Pravidel.

(2) Univyc neodpovídá za škodu vzniklou porušením jeho povinností v důsledku okolností vylučujících odpovědnost.

Článek 30

Ochrana systému půjčování

(1) Generální ředitel Univycu je oprávněn dočasně přerušit zajišťování půjček v případě, že účastníkům systému půjčování hrozí velké hospodářské škody. Toto rozhodnutí musí do 3 dnů potvrdit výbor a je zveřejněno ve Věstníku burzy.

(2) Již existující práva a závazky účastníků systému půjčování vzniklá v souvislosti s půjčováním nejsou opatřením podle odstavce 1 dotčena a musí být vypořádána v souladu s Pravidly.

⁹ Zákon č. 216/94 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů

Článek 31

Závěrečná ustanovení

(1) Výbor je oprávněn vydávat zvláštní předpisy k Pravidlům, jakož i podávat jejich závazný výklad, který se zveřejňuje ve Věstníku burzy.

(2) Tato Pravidla včetně jejich případných změn a doplňků, jakož i zvláštní předpisy v souladu s nimi vydané, jsou pro všechny účastníky systému půjčování závazné.

(3) Tento předpis byl schválen dne 5. října 1998 představenstvem Univerzity a nabývá účinnosti dne 19. října 1998, kterým zároveň nahrazuje předpis Pravidla půjčování cenných papírů ze dne 19. prosince 1997.

Příloha číslo 2

Prováděcí předpis k Pravidlům půjčování cenných papírů

Prováděcí předpis k Pravidlům půjčování cenných papírů

Článek 1 Předmět úpravy

(1) Tento předpis je vydán k provedení předpisu Univycu Pravidla půjčování cenných papírů (dále jen „Pravidla“) a v návaznosti na jeho ustanovení upravuje konkrétní podmínky půjčování cenných papírů a činností s tím souvisejících organizované společností UNIVYC, a.s. (dále jen „Univyc“).

(2) Přílohou tohoto předpisu je Časový rozvrh půjčování cenných papírů (dále jen „časový rozvrh“).

Článek 2 Předmět půjčování (k čl. 4 Pravidel)

(1) Výbor rozhoduje o tom, které cenné papíry budou přijaty do systému půjčování, na základě jejich předpokladů pro plnění účelu systému půjčování a potřeb účastníků systému půjčování.

(2) Žádost o přijetí cenných papírů může výboru předložit každý účastník systému půjčování. Jménem Univycu je oprávněn předložit tuto žádost každý z členů výboru.

(3) Žádost o přijetí cenných papírů výbor bez zbytečného odkladu projedná a nejpozději do 30 dnů ode dne jejího doručení o žádosti rozhodne. Proti rozhodnutí výboru se nelze odvolat.

(4) Písemná žádost o přijetí cenných papírů obsahuje:

- a) obchodní jméno předkladatele; je-li předkladatelem člen výboru, pak jeho jméno a příjmení,
- b) název a ISIN cenných papírů, které mají být předmětem řízení o přijetí,
- c) formu a druh cenných papírů,
- d) celkový objem emise,
- e) jmenovitou hodnotu cenných papírů,
- f) emisní podmínky, je-li předmětem řízení o přijetí dluhopis.

(5) Rozhodnutí výboru je předkladateli oznámeno. Povinnost výboru podle čl. 4 odst. 3 Pravidel tímto není dotčena.

(6) Cenné papíry určené emise se stávají předmětem půjčování okamžikem vyhrazení prvního cenného papíru této emise a přestávají jím být momentem stažení posledního cenného papíru emise.

(7) Cenné papíry, které nahrazují již přijaté cenné papíry zaniklé splnutím, se považují za cenné papíry přijaté do systému půjčování.

(8) Výbor je oprávněn rozhodnout o vyloučení cenných papírů určité emise ze systému půjčování (dále jen „vyloučení cenných papírů“), jestliže:

- a) cenné papíry této emise přestaly splňovat podmínky stanovené Pravidly, jinými nebo obecně závaznými předpisy,
- b) byl prohlášen konkurz na majetek emitenta nebo bylo povoleno vyrovnání,
- c) přijetím cenných papírů příslušné emise nebyl plněn účel systému půjčování,
- d) půjčování cenných papírů příslušné emise je v rozporu s potřebami účastníků kapitálového trhu.

(9) Vyloučení cenných papírů nastává bez dalšího také dnem jejich výmazu ze zákonem stanovené evidence cenných papírů¹.

(10) Dnem účinnosti rozhodnutí výboru o vyloučení cenných papírů není Univyc dále oprávněn zajišťovat další půjčky, jejichž předmětem jsou tyto cenné papíry, a je povinen zajistit jejich stažení ve lhůtě pro stažení cenných papírů stanovené v časovém rozvrhu.

¹ § 1 odst. 3 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

Článek 3

Uzavírání smlouvy o vyhrazení cenných papírů a vyhrazení cenných papírů (k čl. 6 a 7 Pravidel)

(1) Návrh na uzavření smlouvy o vyhrazení cenných papírů (dále jen „návrh smlouvy“) může předložit Univycu každý zapůjčovatel, příp. osoba, která žádá o přijetí do systému půjčování podle Pravidel jako zapůjčovatel, a to generálnímu řediteli Univycu. Návrh smlouvy je zapůjčovatelům oprávněn předložit generální ředitel Univycu.

(2) Návrh smlouvy je předkládán písemně ve dvou stejnopisech a obsahuje:

- a) obchodní jméno, IČO a sídlo navrhovatele,
- b) obchodní jméno, IČO a sídlo protistrany,
- c) název a ISIN cenných papírů, které jsou předmětem návrhu smlouvy,
- d) počet cenných papírů dané emise navržených k vyhrazení,
- e) určení dne vyhrazení,
- f) zmocnění zapůjčovatele udělené Univycu k půjčování vyhrazených cenných papírů,
- g) prohlášení zapůjčovatele, že dané cenné papíry nebudou ke dni vyhrazení zatíženy žádným zástavním ani jiným právem třetí osoby, která nevyplyvají z Pravidel, a že taková práva po dobu vyhrazení těchto cenných papírů ani nesjedná.
- h) podpis navrhovatele.

(3) Zapůjčovatel uvede v návrhu smlouvy také identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP), na jehož účtě (účtech) budou cenné papíry vyhrazeny, včetně určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské.

(4) O návrhu smlouvy předloženého zapůjčovatелеm rozhodne generální ředitel Univycu do 30 dnů ode dne jeho doručení a zapůjčovatele vyrozumí o jeho přijetí nebo odmítnutí. Stejná lhůta pro akceptaci nebo odmítnutí návrhu smlouvy předloženého Univycem platí i pro zapůjčovatele, není-li v návrhu smlouvy stanoveno jinak.

(5) Přijatý návrh smlouvy registruje Univyc pod určeným evidenčním číslem, o kterém zapůjčovatele informuje.

Článek 4

Stažení cenných papírů (k čl. 8 Pravidel)

(1) Písemnou žádost o stažení cenných papírů předkládá zapůjčovatel oddělení půjčování cenných papírů Univycu.

(2) Žádost o stažení cenných papírů obsahuje:

- a) obchodní jméno zapůjčovatele,
- b) kód zapůjčovatele (člena),
- c) název a ISIN cenných papírů, které mají být staženy,
- d) počet cenných papírů, které mají být staženy,
- e) evidenční číslo smlouvy o vyhrazení cenných papírů, na jejímž základě byly tyto cenné papíry vyhrazeny,
- f) identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP),
- g) určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské,
- h) datum a podpis oprávněné osoby podle podpisového vzoru.

(3) Univyc je povinen příslušné cenné papíry stáhnout ve lhůtě pro stažení cenných papírů dle časového rozvrhu. Tato lhůta počíná běžet dnem následujícím po dni doručení žádosti o stažení cenných papírů Univycu. Na návrh jedné ze stran je možné dohodnout opakované plynutí této lhůty.

(4) Sníží-li se stažením vyžádaných cenných papírů určité emise jejich množství pod limitní počet stanovený v souladu s článkem 16 odst. 3, Univyc provede stažení i nevyžádaných cenných papírů této emise. Zapůjčovatele o tomto opatření informuje.

Článek 5

Pozastavení půjčování

(k čl. 9 Pravidel)

(1) Písemnou žádost o pozastavení půjčování předkládá zapůjčovatel oddělení půjčování cenných papírů Univycu.

(2) Žádost o pozastavení půjčování obsahuje:

- a) obchodní jméno zapůjčovatele,
- b) kód zapůjčovatele (člena),
- c) název a ISIN cenných papírů,
- d) evidenční číslo smlouvy o vyhrazení cenných papírů, na jejímž základě byly tyto cenné papíry vyhrazeny,
- e) doba pozastavení půjčování,
- f) identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP),
- g) určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské,
- h) datum a podpis oprávněné osoby podle podpisového vzoru.

Článek 6

Automatická půjčka

(k čl. 12 Pravidel)

(1) Univyc zajišťuje automatické půjčky vypůjčovatelům v souladu s principem časové priority. Časovou prioritou se rozumí přednostní zajištění automatické půjčky vypůjčovateli se starším datem nesplněného závazku dodat cenné papíry.

(2) Povinnost Univycu zajistit automatickou půjčku se nevztahuje na závazky vypůjčovatelů vzniklé z uzavřených burzovních obchodů, které v souladu s Časovým harmonogramem vypořádání obchodů² byly již zařazeny do intervenčních nákupů³ či tomuto zařazení o jeden den předcházejí.

(3) Režim automatické půjčky cenných papírů se vztahuje na obchody uzavřené v rámci obchodování při pevné ceně, průběžného obchodování při pevné ceně a průběžného obchodování při proměnlivé ceně⁴ (obchody na centrálním trhu) a dále obchody uzavřené v průběhu obchodování ve SPAD⁵.

Článek 7

Rezervace půjčky

(k čl. 13 Pravidel)

(1) Univyc je povinen zařadit do své evidence rezervaci, kterou obdržel v době otevření systému půjčování⁶, a tuto půjčku v souladu s rezervací zajistit.

(2) Rezervace obsahuje:

- a) kód vypůjčovatele (člena),

² součást předpisu Univycu Pravidla vypořádání

³ burzovní předpis Intervenční nákupy

⁴ burzovní předpis Pravidla obchodování

⁵ burzovní předpis Pravidla obchodování v systému pro podporu trhu akcií a dluhopisů

⁶ Časový rozvrh půjčování cenných papírů

- b) ISIN cenných papírů,
- c) počet cenných papírů, které jsou předmětem rezervace,
- d) určení dne poskytnutí půjčky,
- e) určení dne vrácení půjčky,
- f) identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP), na jehož účet mají být cenné papíry převedeny a z něhož budou také vráceny,
- g) určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské,
- h) datum zaslání rezervace.

(3) Rezervace je zasílána elektronickou cestou prostřednictvím počítačových terminálů.

(4) Vypůjčovatel je oprávněn uplatnit rezervaci v den, který bezprostředně předchází dni poskytnutí půjčky podle této rezervace.

Článek 8

Prolongace rezervované půjčky

(k čl. 14 Pravidel)

(1) Písemná žádost vypůjčovatele o prolongaci rezervované půjčky musí být podána oddělení půjčování cenných papírů Univycu v prolongační lhůtě stanovené v časovém rozvrhu. Prolongační lhůta se váže ke dni, který je v rezervaci, popř. v prolongaci, určen jako den vrácení půjčky.

(2) Žádost o prolongaci půjčky obsahuje:

- a) obchodní jméno vypůjčovatele,
- b) kód vypůjčovatele (člena),
- c) externí číslo převodu půjčky,
- d) identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP) na jehož účet byly cenné papíry převedeny,
- e) počet cenných papírů, které jsou předmětem půjčky,
- f) název a ISIN cenných papírů,
- g) určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské,
- h) původní den vrácení půjčky,
- i) určení dne, do kdy má být rezervovaná půjčka prolongována (prolongovaný den vrácení půjčky),
- j) datum podání žádosti o prolongaci půjčky,
- k) podpis oprávněné osoby podle podpisového vzoru.

Článek 9

Předčasné ukončení rezervované půjčky

(k čl. 15 Pravidel)

(1) Předčasné ukončení rezervované půjčky je účinné dnem jeho schválení generálním ředitelem Univycu.

(2) Vypůjčovatel je povinen vrátit rezervovanou půjčku ve lhůtě pro vrácení předčasně ukončené půjčky stanovené v časovém rozvrhu. Ta počíná běžet prvním dnem po dni, kdy bylo vypůjčovateli doručeno písemné oznámení o předčasném ukončení půjčky. Po dobu přerušení vypořádání obchodů s cennými papíry dochází ke stavění lhůty pro vrácení předčasně ukončené půjčky.

(3) Oznámení o předčasném ukončení půjčky obsahuje:

- a) obchodní jméno vypůjčovatele,
- b) externí číslo převodu předčasně ukončené rezervované půjčky,

- c) identifikační číslo majitele v SCP (IDMACP) a registrační číslo majitele v SCP (RCMACP) na jehož účet byly cenné papíry převedeny,
- d) počet cenných papírů, které jsou předmětem půjčky,
- e) název a ISIN cenných papírů,
- f) určení, zda se jedná o cenné papíry vlastní či klientské,
- g) datum a podpis generálního ředitele Univycu.

(4) Vypůjčovatel je povinen oddělení půjčování cenných papírů Univycu oznámit, který den v průběhu lhůty pro vrácení předčasně ukončené půjčky rezervovanou půjčku vrátí, a dále případnou změnu v údajích uvedených v rezervaci.

Článek 10 **Kolaterál** **(k čl. 17 Pravidel)**

(1) Pro výpočet výše kolaterálu v den poskytnutí půjčky se pro automatické půjčky hodnotou půjčených cenných rozumí součin počtu půjčených cenných papírů a jejich ceny z příslušného uzavřeného obchodu a pro rezervované půjčky pak součin počtu půjčených cenných papírů a příslušného kursu platného v den poskytnutí rezervované půjčky.

(2) Každý následující den půjčky je výše kolaterálu Univycem přepočítávána a hodnotou půjčených cenných papírů se rozumí součin počtu půjčených cenných papírů a příslušného kursu platného v den tohoto přepočtu (přepočítaná výše kolaterálu).

(3) Vypůjčovatel je povinen umožnit úpravu výše kolaterálu na přepočítanou úroveň, a to v účetní den následující po dni jeho přepočtu na základě převodní instrukce zasílané do CC ČNB.

(4) Výbor je oprávněn za účelem optimalizace zúčtovacích operací stanovit maximální povolené odchylky přepočítané výše kolaterálu od výše kolaterálu složené na účtě záruk. Výše složeného kolaterálu však nesmí být nižší než hodnota cenných papírů stanovená podle odst. 2.

(5) Univyc je oprávněn pro účely zúčtovacích operací kolaterály za jednotlivé půjčky jednoho vypůjčovatele sčítat a pracovat s nimi jako s jednou částkou.

(6) Úrok z kolaterálu vyplácený vypůjčovateli se stanoví tak, že souhrn připsaných úroků ze složených kolaterálů, snížený o náklady spojené s jeho spravováním, se rozdělí mezi vypůjčovatele poměrně dle výši složených kolaterálů v příslušném měsíci. Úrok z kolaterálu je splatný nejpozději k pátému dni po dni připsání všech úroků za příslušný měsíc.

Článek 11 **Poplatek za půjčení cenných papírů** **(k čl. 18 Pravidel)**

(1) Poplatek za půjčení cenných papírů je stanoven jako součin základu a sazby poplatku za půjčení cenných papírů.

(2) Základem poplatku za půjčení cenných papírů, který je po dobu trvání půjčky denně přepočítáván, je hodnota půjčených cenných papírů určená jako součin počtu půjčených cenných papírů a příslušného kursu platného v den přepočtu.

(3) Výši sazby poplatku za půjčení cenných papírů schvaluje výbor. Změna výše sazby poplatku za půjčení cenných papírů je zveřejněna alespoň jeden měsíc před nabytím její účinnosti ve Věstníku burzy.

(4) Poplatek za půjčení cenných papírů je splatný na základě převodní instrukce zasílané do CC ČNB nejpozději k pátému účetnímu dni měsíce následujícího po měsíci, za nějž náleží. Splatnost nastává za půjčky, které v příslušném měsíci trvaly, a to v rozsahu dní doby trvání půjčky v tomto měsíci.

Článek 12

Odměna zapůjčovatele

(k čl. 19 Pravidel)

(1) Výše odměny zapůjčovatele se stanoví tak, že souhrn poplatků za půjčení cenných papírů jedné emise, snížených o provizi Univycu ve výši stanovené Sazebníkem poplatků Univycu,⁷ je poměrně rozdělen mezi zapůjčovatele dle počtu vyhrazených cenných papírů této emise, které bylo možné v příslušném měsíci půjčovat.

(2) Odměna zapůjčovatele náležející za příslušný kalendářní měsíc je splatná nejpozději k pátému účetnímu dni měsíce následujícího.

Článek 13

Vrácení půjčky

(k čl. 20 Pravidel)

(1) Vypůjčovatel je povinen vrátit cenné papíry získané jako automatickou půjčku v den vrácení půjčky. Dnem vrácení půjčky se pro účely automatických půjček rozumí každý den lhůty pro vrácení půjčky stanovené v časovém rozvrhu, která počíná běžet dnem neúspěšného vypořádání burzovního obchodu vypůjčovatele.

(2) Vypůjčovatel je povinen vrátit rezervovanou půjčku v den, který je v rezervaci určen jako den vrácení půjčky.

(3) Vypůjčovatel, který vrací automatickou půjčku, podá Univycu pokyn k vydání příkazu k vrácení půjčky. Způsob zadávání tohoto pokynu je totožný se způsobem zadávání pokynu k opakovanému vypořádání suspendovaného obchodu.

(4) Vypůjčovatel, který vrací rezervovanou půjčku, pokyn k vrácení půjčky nepodává. Příkaz k jejímu vrácení je podán automaticky na základě parametrů obsažených v rezervaci.

Článek 14

Náhradní plnění

(k čl. 21 Pravidel)

(1) Náhradní plnění je zvláštní řízení, které je Univyc povinen zahájit v den, kdy se vypůjčovatel dostal do prodlení podle čl. 21 odst. 1 Pravidel.

(2) Předmětem náhradního plnění je obstarání nákupu náhradních cenných papírů, resp. poskytnutí finanční náhrady, za účelem uspokojení práv zapůjčovatele v souladu s Pravidly.

(3) Náhradní plnění řídí Univyc, který se prostřednictvím pověřeného člena burzy pokusí obstarat nákup náhradních cenných papírů, a to ve lhůtě dvou po sobě následujících burzovních dní od dne, kdy se vypůjčovatel ocitl v prodlení.

(4) V případě, že se Univycu podaří obstarat náhradní cenné papíry, je povinen je převést na zapůjčovatele v bezprostředně následující účetní den.

(5) Pokud se Univycu nepodaří obstarat nákup náhradních cenných papírů, zabezpečí zapůjčovateli finanční náhradu převodem příslušného kolaterálu, a to nejpozději v následující účetní den. Výše finanční náhrady nebude nižší než hodnota půjčených cenných papírů určená podle čl. 10 odst. 2 předpisu ke dni, kdy se nepodařilo obstarat nákup náhradních cenných papírů.

(6) Náhradní plnění trvá od okamžiku, kdy se vypůjčovatel ocitl v prodlení, až do okamžiku, kdy byly zapůjčovateli převedeny náhradní cenné papíry, případně za ně byla poskytnuta finanční náhrada.

(7) V případě, že vypůjčovatel v průběhu náhradního plnění nabyl z vypůjčených cenných papírů samostatně převoditelná práva, pak je povinen umožnit Univycu je bez náhrady převést. Pokud taková práva převést nelze, poskytne za ně vypůjčovatel finanční náhradu.

⁷ příloha předpisu Řádu poplatků Univycu

Článek 15

Sankční poplatek a jeho zvýšení **(k čl. 22 Pravidel)**

(1) Sankční poplatek je stanoven jako součin základu a sazby sankčního poplatku.

(2) Zvýšení sankčního poplatku je stanoveno jako součin základu a sazby zvýšení sankčního poplatku.

(3) Základem sankčního poplatku, resp. jeho zvýšení, je hodnota cenných papírů určená jako součin počtu půjčených cenných papírů a příslušného kursu platného v den, který je určen jako den vrácení půjčky v rezervaci, resp. v den, který je posledním dnem lhůty pro vrácení automatické půjčky.

(4) Sazba sankčního poplatku i sazba zvýšení sankčního poplatku jsou stanoveny v Sazebníku poplatků Univycu. Změny sazeb sankčního poplatku a jeho zvýšení jsou zveřejněny alespoň jeden měsíc před nabytím jejich účinnosti.

(5) Sankční poplatek je splatný na základě převodní instrukce zaslané do CC ČNB v den bezprostředně následující po dni, ve kterém se vypůjčovatel ocitl v prodlení.

(6) Zvýšení sankčního poplatku je splatné na základě převodní instrukce zaslané do CC ČNB nejpozději k pátému účetnímu dni následujícím po dni, ve kterém byla povinnost vypůjčovatele zaplatit zvýšení sankčního poplatku potvrzena představenstvem Univycu.

Článek 16

Limity a omezení systému půjčování **(k čl. 23 a 16 Pravidel)**

(1) Limit maximálního počtu cenných papírů jedné emise určených k půjčování (limit na emisi) je stanoven jako podíl na celkovém počtu cenných papírů dané emise.

(2) Limit maximálního počtu cenných papírů půjčených jednomu vypůjčovateli (úhrnný limit na půjčku) je stanoven poměrem všech cenných papírů jedné emise, které vypůjčovatel nabyt ve formě půjček k jednomu dni, k celkovému počtu cenných papírů dané emise.

(3) Výbor je oprávněn stanovit limitní počet cenných papírů jedné emise, které mohou být v rámci jedné smlouvy o vyhrazení vyhrazeny pro systém půjčování.

(4) Maximální doba trvání rezervované půjčky činí 28 dnů (čtyři týdny). V případě, že po uplynutí sjednané doby trvání půjčky nenásledují dva další účetní dny tak, aby v jejich rámci byly půjčené cenné papíry připsány na účet zapůjčovatele do 30 dnů od jejich odepsání, zkracuje se maximální doba trvání půjčky o příslušný počet dnů tak, aby tato podmínka byla splněna.

(5) Výbor je za účelem provedení speciálních operací zmocněn svým rozhodnutím upravit dobu trvání půjčky a takové rozhodnutí zveřejní s přiměřeným předstihem ve Věstníku burzy.

Článek 17

Účast v systému půjčování **(k čl. 24 Pravidel)**

(1) Žádost o přijetí do systému půjčování (dále jen „žádost o účast“) může podat člen Univycu, popř. i jiná právnická osoba.

(2) Žádost o účast je předkládána písemně výboru a obsahuje:

a) obchodní jméno, IČO a sídlo žadatele,

b) určení, zda žadatel usiluje o získání oprávnění k automatickým půjčkám, rezervovaným půjčkám nebo o oprávnění zapůjčovatele,

c) datum podání žádosti o účast a podpis žadatele.

(3) V případě, že žadatel není členem Univycu, je přílohou žádosti o účast také:

a) výpis z obchodního rejstříku, který nesmí být starší než 3 měsíce,

b) úplná účetní závěrka za poslední kalendářní rok ověřená auditorem.

(4) Výbor rozhoduje o přijetí do systému půjčování na základě splnění předpokladů žadatele stát se jeho účastníkem s přihlédnutím k potřebám systému půjčování. Na přijetí do systému půjčování není právní nárok a proti rozhodnutí výboru se nelze odvolat.

(5) Získání oprávnění k automatickým půjčkám nevylučuje získání oprávnění k půjčkám rezervovaným a naopak. Účast v systému půjčování pak vzniká dnem, kdy žadatel získal první z těchto oprávnění.

(6) Návrh na vyloučení účastníka (dále jen „návrh na vyloučení“) ze systému půjčování může písemně podat výboru každý účastník systému půjčování. Jménem Univycu je oprávněn návrh na vyloučení podat každý člen výboru.

(7) Návrh na vyloučení obsahuje:

- a) označení účastníka, který návrh na vyloučení předkládá,
- b) označení účastníka, jehož vyloučení je navrhováno,
- c) odůvodnění návrhu na vyloučení.

(8) Výbor si může ještě před svým rozhodnutím o návrhu na vyloučení vyžádat stanovisko účastníka, jehož vyloučení je navrhováno, ke skutečnostem v odůvodnění návrhu na vyloučení.

(9) Disponuje-li účastník systému půjčování k okamžiku vyloučení oprávněním k automatickým i rezervovaným půjčkám, má vyloučení za následek ztrátu obou oprávnění.

Článek 18

Speciální operace s cennými papíry

(1) Nastala-li výplata výnosů z půjčených cenných papírů vypůjčovateli, je Univyc povinen bez zbytečného odkladu zadat příkaz k jejich převodu na příslušného zapůjčovatele způsobem uvedeným ve zvláštním předpise.⁸

(2) Ustanovení odst. 1 se přiměřeně použije, došlo-li během doby trvání půjčky ke splacení dlužné částky z dluhopisu nebo její části.

(3) Došlo-li v době trvání půjčky ke zrušení registrace cenného papíru v zákonem stanovené evidenci cenných papírů⁹ bez náhrady, půjčka se považuje dnem zrušení této registrace za vrácenou.

(4) Nastalo-li v době trvání půjčky splnutí cenných papírů¹⁰, které byly předmětem půjčky, s cennými papíry jiné emise, je vypůjčovatel povinen vrátit cenné papíry, které splynuté cenné papíry nahrazují.

(5) Jestliže v době trvání půjčky nastane štěpení cenných papírů,¹¹ je vypůjčovatel povinen vrátit vypůjčené cenné papíry ve shodné jmenovité hodnotě, v jaké mu byly půjčeny.

(6) Je-li v době trvání půjčky změněna nominální hodnota cenného papíru, je vypůjčovatel povinen vrátit stejný počet vypůjčených cenných papírů, jaký mu byl půjčen.

(7) Za zastupitelné cenné papíry jsou pro účely Pravidel považovány i cenné papíry, u nichž došlo v době trvání půjčky ke změně ISIN.¹²

Článek 19

Závěrečná ustanovení

(1) Výbor schválí standardizovanou podobu některých dokumentů (zejm. žádostí) podle tohoto předpisu a Pravidel, které budou používány účastníky systému půjčování.

(2) Tento předpis byl schválen Výborem pro vypořádání Univycu dne 23. února 1999 a nabývá účinnosti dnem schválení, kterým zároveň nahrazuje Prováděcí předpis k Pravidlům půjčování cenných papírů schválený dne 20. října 1998.

⁸ předpis Univycu Vypořádání převodů cenných papírů

⁹ § 1 odst. 3 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

¹⁰ burzovní předpis Speciální operace s cennými papíry

¹¹ burzovní předpis Speciální operace s cennými papíry

¹² burzovní předpis Speciální operace s cennými papíry