

**Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích**  
**Zemědělská fakulta**

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku se specializací pro hospodářské vztahy s frankofonními zeměmi

**Bakalářská práce**

**Banky a obchodování s hypotečními zástavními listy a ostatními  
druhy cenných papírů v České republice**

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Růžena Víšková Ph.D.

Autor: Jan Paulus

# **Zadání bakalářské práce**

(Přiloženo k bakalářské práci)

Děkuji Ing. Růženě Víškové PhD. za konzultace a za podnětné a cenné rady, které jsem využil v mé bakalářské práci. Dále bych chtěl poděkovat Ing. Daně Cimbálníkové z Hypoteční banky, Ing. Alici Rackové z České spořitelny, Ing. Renatě Dobešové z Komerční banky a Ing. Romanovi Šťastnému z HVB Bank za pomoc při získávání podkladů pro zpracování této bakalářské práce.

**Prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Banky a obchodování s hypotečními zástavními listy a ostatními druhy cenných papírů v České republice vypracoval samostatně a použil jsem jen zdroje, které uvádím v příložené bibliografii.

.....

Podpis

## **Abstract**

This Bachelor's thesis deals with the problem of mortgage banks and banking. It is divided into five chapters. The first two focus on the theoretical aspects and the remaining three sections handle the practical areas of mortgage banking. Namely the theoretical sections look into the problems of investment banking, its model categories, investment trade, and securing its functioning in the Czech Republic. An indivisible part of the theoretical discussion are also the various characteristics of mortgages such as: mortgage banks, mortgage loans, legal aspects of long term bonds, and special issue bonds. The practical section is divided into two chapters. The first of these chapters looks into the positions of banks issuing mortgage deeds within the Czech banking system. These specific banks are evaluated based on individual economic criteria including balance sheets, net earnings, initial capital, capital feasibility, number of employees or number of branches. All the analysed banks are evaluated based on the aforementioned criteria. The second chapter dealing with the practical aspects evaluates these banks based on the volume of mortgage issued deeds and extended mortgage loans. A comparative and evaluation analysis of the above is discussed in the final section of this chapter thus providing a predication for further development in this banking sector.

Keywords:

Investment Banking

Investment Trade

Securities

Bonds

Mortgage Bank

Mortgage Deed

Mortgage Loan

Balance Sheet (Assets & Liabilities)

Capital Feasibility

Initial Capital

# Obsah

<b>1. Úvod</b> .....	<b>8</b>
<b>2. Literární rešerše</b> .....	<b>9</b>
<b>3. Metodika</b> .....	<b>12</b>
3.1. Dílčí cíle .....	12
3.2. Metodika jednotlivých částí .....	12
<b>4. Investiční bankovníctví</b> .....	<b>15</b>
4.1. Modely začlenění investičního bankovníctví .....	15
4.1.1. Model univerzálního bankovníctví.....	15
4.1.2. Model oddělení investičního a komerčního bankovníctví .....	17
4.1.3. Model holdingové společnosti .....	18
4.1.4. Model dceřinné společnosti.....	18
4.2. Investiční obchody .....	19
4.2.1. Emisní obchody.....	19
4.2.2. Vlastní a zprostředkovatelské obchody.....	19
4.2.3. Depotní obchody .....	19
4.2.4. Majetková správa .....	20
4.2.5. Fúze a akvizice .....	20
4.3. Investiční zprostředkovatel.....	20
4.4. Firmy cenných papírů v České republice .....	21
<b>5. Hypoteční banky</b> .....	<b>23</b>
5.1. Hypoteční úvěry .....	23
5.2. Organizace hypoteční banky .....	25
5.3. Činnosti hypoteční banky .....	25
5.4. Předmět podnikání hypoteční banky .....	25
5.5. Regulace hypotečních bank.....	25
<b>6. Dluhopisy</b> .....	<b>27</b>
6.1. Charakteristika dluhopisů.....	27
6.2. Druhy dluhopisů .....	29
6.2.1. Standardní dluhopisy.....	29
6.2.2. Zvláštní druhy dluhopisů.....	29
6.2.3. Rozdělení dluhopisů z pohledu emitenta .....	30
6.3. Nabytí dluhopisu .....	31
6.4. Výhody a nevýhody emise dluhopisů a investice do dluhopisů.....	31
6.4.1. Výhody emise dluhopisů.....	31
6.4.2. Nevýhody emise dluhopisů .....	31
6.4.3. Výhody investora do dluhopisů.....	32
6.4.4. Nevýhody investora do dluhopisů.....	32
6.5. Hypoteční zástavní listy .....	33
6.5.1. Charakteristika hypotečních zástavních listů .....	33
6.5.2. Nabývání hypotečních zástavních listů .....	35
6.5.3. Úročení hypotečních zástavních listů.....	35
6.5.4. Cena hypotečních zástavních listů .....	36
<b>7. Postavení hypotečních bank v rámci českého bankovního sektoru</b> .....	<b>37</b>
7.1. Posouzení velikosti „hypotečních“ bank na základě bilanční sumy .....	38
7.2. Posouzení „hypotečních“ bank podle velikosti čistého zisku .....	39
7.3. Posouzení „hypotečních“ bank podle výše základního kapitálu a vlastnické struktury .....	40
7.4. Posouzení „hypotečních“ bank podle počtu zaměstnanců .....	41
7.5. Posouzení „hypotečních“ bank podle jejich kapitálové přiměřenosti .....	42

7.6. Posouzení „hypotečních“ bank podle počtu poboček .....	43
7.7. Hodnocení .....	43
<b>8. Analýza hypotečních zástavních listů v bankovní praxi.....</b>	<b>44</b>
8.1. Analýza emise a oceňování hypotečních zástavních listů.....	44
8.2. Banky jako emitenti hypotečních zástavních listů .....	45
8.2.1. Hypoteční banka .....	45
8.2.2. Česká spořitelna .....	48
8.2.3. Komerční banka .....	49
8.2.4. HVB Bank .....	50
8.2.5. Raiffeisenbank.....	51
8.2.6. Wüstenrot hypoteční banka .....	51
8.2.7. Volksbank.....	52
8.2.8. Živnostenská banka .....	53
8.2.9. eBanka .....	53
8.2.10. Československá obchodní banka.....	53
8.3. Porovnání a vyhodnocení k 28.2. 2006 .....	54
8.4. Hypoteční úvěry a jejich vztah k vydaným hypotečním zástavním listům.....	55
8.4.1. Porovnání hypotečních bank z hlediska objemu poskytnutých hypotečních úvěrů.....	55
8.4.2. Srovnání objemů emisí hypotečních zástavních listů s objemem poskytnutých hypotečních úvěrů v letech 2001 – 2005.....	56
8.5. Predikce dalšího vývoje .....	57
<b>9. Závěr.....</b>	<b>59</b>
<b>10. Přílohy .....</b>	<b>61</b>
<b>11. Seznam použité literatury.....</b>	<b>64</b>

# 1. Úvod

Tato práce je věnována problematice bank ve spojení s hypotečními úvěry a hypotečními zástavními listy. Práce má v zásadě dvě části – teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřena na problematiku investičního bankovníctví, charakteristiku hypotečních bank, legislativu a charakteristiku dluhopisů a hypotečních zástavních listů – speciálního druhu dluhopisů. Je rozdělena do tří kapitol. Praktická část se zabývá postavením hypotečních bank vydávajících hypoteční zástavní listy na českém bankovním trhu, jejich srovnáním a následným porovnáním podle objemu vydaných hypotečních zástavních listů a poskytnutých hypotečních úvěrů. Je rozdělena do dvou kapitol.

Po politických změnách v roce 1989 se změnil nejen způsob fungování všech hospodářských odvětví, ale změnil se i životy mnohých lidí. V rámci restitucí byla velká část bytového fondu, do té doby spravovaného státem, navrácena původním majitelům. A ti samozřejmě hledali způsob jak zajistit finance na rekonstrukce, fungování a samozřejmě i vlastní zisk. Proto došlo k navýšení nájmu, které je zatím omezeno státní regulací, avšak od roku 2010 už žádná regulace nebude. Také mnoho restituentů bydlelo do té doby ve velmi stísněných podmínkách, proto chtělo využít svých nemovitostí pro vlastní bydlení. V důsledku toho bylo potřeba určitým způsobem „rozhybat“ trh s byty a novou i soukromou výstavbu. Jako nutný zdroj financování nového bydlení vznikla stavební spoření a následně hypoteční úvěry. Také mnohé podnikatelské subjekty začaly využívat hypotečních úvěrů jako možného zdroje financování svých záměrů. S nárůstem objemů hypotečních úvěrů banky přistoupili k vydávání hypotečních zástavních listů jako možného zdroje jejich financování. Jako první s vydáváním hypotečních zástavních listů přišla Hypoteční banka, jejíž objem emisí je v současné době největší.

O hypotečních úvěrech, jako možném způsobu financování vlastního bydlení se píše v mnoha publikacích, touto problematikou se zabývají i média. Problém je ovšem zúžen pouze na podmínky získání a splácení úvěru. Mě zaujala problematika financování úvěrů bankami a způsob, jak některé banky získávají pro tyto úvěry prostředky. A právě hypotečním zástavním listům, jako možnému způsobu financování těchto úvěrů, je věnována velká část této práce.



## 2. Literární řešerše

Přehled použité literatury:

Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví. Management Press, Praha, 1999

Publikace byla využita především v první části práce. Autor zde velmi podrobně popisuje investiční bankovníctví, modely jeho začlenění, investiční obchody a firmy cenných papírů v České republice, které jsou označovány jako obchodníci s cennými papíry. Autor rozlišuje tři modely investičního bankovníctví – model univerzálního bankovníctví, striktní oddělení investičního a komerčního bankovníctví a smíšený model bankovníctví.

Musílek, P.: Finanční trhy & investiční bankovníctví. ETC Publisching, Praha, 1999

Z této publikace byla využita ke zpracování bakalářské práce pouze část pojednávající o investičním bankovníctví, a to pouze okrajově, neboť popis investičního bankovníctví je zde téměř doslova shodný s popisem uvedeným v publikaci Z. Revendy.

Musílek, P.: Trhy cenných papírů. Ekopress, Praha, 2002

Tato publikace vysvětluje jak institucionální uspořádání trhů cenných papírů, tak i cenotvorné mechanismy na akciových a dluhopisových trzích. Skládá se z pěti oddílů. Pro zpracování této práce byla využita především část, ve které je věnována pozornost investičnímu bankovníctví a jeho postavení ve finančním systému. Autor zde vysvětluje různé možnosti institucionálního začlenění investičního bankovníctví a nejdůležitější investiční obchody. Na rozdíl od Revendy a své předchozí publikace (Finanční trhy & investiční bankovníctví) rozlišuje čtyři modely bankovníctví – model univerzálního bankovníctví, model odděleného bankovníctví, model holdingové společnosti, model dceřinné společnosti. Toto členění bylo rovněž použito v teoretické části bakalářské práce.

Dvořák, P.: Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. Linde, Praha, 1999

Cílem této publikace je odhalit všechny podstatné otázky z oblasti komerčního bankovníctví, které jsou důležité jak z hlediska bankéře, tak i klienta banky. Autor zde popisuje fungování bankovního systému, podává výklad o jednotlivých produktech komerčních bank a seznamuje čtenáře s podstatou a základními principy řízení bankovních rizik. Informace z této publikace nebyly v bakalářské práci příliš využity.

Polidar, V.: Management bank a bankovních obchodů. Ekopress, Praha, 1999

Autor se zde snaží poskytnout základní praktické informace o bankovním odvětví, zabývá se jednotlivými činnostmi bank a jejich popisem, řízením bankovních aktivních a pasivních obchodů. V této práci nebyla tato publikace příliš využita.

Rejnuš, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Computer Press, Praha, 2003

Tato publikace je zaměřena na problematiku obchodování s cennými papíry, a to jak z hlediska teoretických, tak i praktických souvislostí. Vzhledem k novelizaci některých zákonů (např. zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech) jsou zde však některá tvrzení zastaralá.

Dědič, J.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. PROSPEKTRUM, Praha, 1999

V první části se autor zabývá cennými papíry, a to nejprve v obecném výkladu společném pro všechny druhy cenných papírů. Vymezuje zde pojem cenného papíru, dále je zde také podán výklad o vydávání cenných papírů, následně je potom věnována pozornost právní úpravě jednotlivých druhů cenných papírů. Druhá část knihy pojednává o kapitálovém trhu. Nevýhodou této publikace je, že některá tvrzení jsou zastaralá a opírají se o již neplatné zákony.

Pavelka, F; Opltová, R.: Jak správně na hypotéky. Consultinvest, Praha, 2003

Tato publikace slouží spíše zájemcům o hypoteční úvěry, zachycuje přednosti, ale i nástrahy a problémy využití hypotečního úvěru. Publikace poskytuje i návody, jak se těmto nástrahám a problémům vyhnout a jak postupovat aby získání hypotečního úvěru a jeho použití bylo realizováno s co nejmenší námahou při minimálních nákladech. V knize je zařazena i část týkající se problematiky hypotečních zástavních listů. Autoři zde vycházejí ze svých vlastních zkušeností, neboť jsou zaměstnanci hypotečních bank a zároveň předními odborníky dlouhodobě pracujícími v tomto oboru.

Dušek, P.: Právo hypotečního úvěrování. C. H. Beck, Praha, 2001

V této publikaci autor podrobně rozebírá z právního i praktického hlediska problematiku hypotečního úvěru, hypotéky, zástavního práva k nemovitosti, hypotečních zástavních listů, problematiku samotné právní úpravy nemovitostí, jejich druhů, součástí a příslušenství. Dále zde zařazuje samostatnou kapitolu pojednávající o daňových otázkách spojených s hypotečním úvěrováním. V publikaci jsou též shrnuty některé postupy hypotečních bank při

poskytování úvěrů, oceňování nemovitostí jako jejich nedílné součásti a realizaci zástavních práv v případě, kdy se hypoteční dlužník ocitne v prodlení se svými závazky.

**Internetové stránky:**

[www.finance.cz](http://www.finance.cz)

Tyto internetové stránky obsahují mnoho aktuálních informací z oblasti bankovníctví. Jsou zde velmi dobře popsány hypoteční úvěry, dluhopisy a hypoteční zástavní listy, které jsou zvláštním druhem dluhopisů. Nachází se zde rovněž přehled bank, které poskytují hypoteční úvěry.

[www.bankovnictvi.cz](http://www.bankovnictvi.cz)

Na těchto internetových stránkách se nacházejí příspěvky autorů do časopisu Bankovníctví. Je zde mnoho zajímavých článků z oblasti hypotečního bankovníctví.

### **3. Metodika**

Hlavním cílem této bakalářské práce je nástin funkcí a významu, které mají banky v obchodování s cennými papíry v České republice, forem tohoto obchodování, dále pak zmapování obchodování s hypotečními zástavními listy v České republice včetně jejich těsného vztahu k hypotečnímu úvěrování bank a nástin jeho možných dopadů na ekonomické subjekty a ekonomiku jako celek, predikce dalšího vývoje v této oblasti.

Vzhledem k rostoucímu zájmu občanů o hypoteční úvěry, rostoucímu zájmu bank o jejich financování formou emise hypotečních zástavních listů, se jedná o velmi aktuální téma. K aktuálnosti může rovněž přispět současná snaha Evropské Unie o vytvoření jednotného hypotečního trhu.

#### **3.1. Dílčí cíle**

##### **Posouzení postavení hypotečních bank v rámci českého bankovního sektoru podle jednotlivých ukazatelů**

Cílem je zhodnotit postavení hypotečních bank, resp. bank emitujících hypoteční zástavní listy, v rámci celého bankovního sektoru. Hodnocení bude prováděno na základě jednotlivých ukazatelů, mezi něž patří ukazatel bilanční sumy, čistého zisku, základního kapitálu, kapitálové přiměřenosti, počtu zaměstnanců nebo počtu poboček.

##### **Porovnání hypotečních bank z hlediska objemu vydaných hypotečních zástavních listů a poskytnutých hypotečních úvěrů**

#### **3.2. Metodika jednotlivých částí**

##### **První část**

Tato část byla napsána po nastudování odborných publikací na danou problematiku. Cílem bylo seznámit se s podstatou investičního bankovníctví, modely jeho začlenění, investičními obchody a zabezpečováním jeho funkcí v České republice. Byla použita metoda deskripce.

##### **Druhá část**

Cílem této části bylo objasnit základní mechanismus fungování hypotečních bank. Druhá část byla vypracována na základě poznatků z odborné literatury, údajů z výročních zpráv a informací zaslaných Hypoteční bankou.

### **Třetí část**

Třetí část se týká obecné charakteristiky dluhopisů a dále pak problematiky hypotečních zástavních listů jakožto zvláštních druhů dluhopisů. Byla napsána po podrobném nastudování zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Rovněž bylo využito poznatků z odborné literatury a údajů z webových stránek.

### **Čtvrtá část**

Tato část se zabývá hodnocením hypotečních bank podle jednotlivých ukazatelů. Byla vypracována na základě výročních zpráv a internetových stránek jednotlivých bank. Byla zde využita komparační metoda. Ve čtvrté části bylo využito následujících ukazatelů:

Ukazatel č. 1:

$$\text{procentní podíl bilanční sumy} = \frac{\text{Bilanční suma konkrétní banky}}{\text{Bilanční suma bankovního sektoru ČR}} * 100$$

Ukazatel č. 2

$$\text{procentní podíl čistého zisku} = \frac{\text{Čistý zisk konkrétní banky}}{\text{Čistý zisk bankovního sektoru ČR}} * 100$$

Ukazatel č. 3

$$\text{procentní podíl základního kapitálu} = \frac{\text{Základní kapitál konkrétní banky}}{\text{Základní kapitál bankovního sektoru ČR}} * 100$$

### **Pátá část**

Cílem této části bylo zmapovat v jaké míře banky obchodují s hypotečními zástavními listy a následně pak provést porovnání. Tato část byla vypracována na základě sestaveného dotazníku zasláného do bank, emitujících hypoteční zástavní listy, a na základě konzultací s pracovníky jednotlivých bank, kteří se zabývají problematikou hypotečních zástavních listů. Bylo rovněž využito údajů z výročních zpráv a prospektů emitenta. Byla použita tedy metoda

deskripce, komparace a dotazníková metoda. V páté části bylo využito následujících ukazatelů:

Ukazatel č. 4:

procentní podíl jednotlivých bank na celkovém objemu emisí HZL =

$$= \frac{\text{Objem emise HZL konkrétní banky}}{\text{Celkový objem emisí HZL}} * 100$$

Ukazatel č. 5:

procentní podíl jednotlivých bank na celkovém objemu poskytnutých hypotečních úvěrů =

$$= \frac{\text{Objem poskytnutých hypotečních úvěrů konkrétní banky za rok 2005}}{\text{Celkový objem poskytnutých hypotečních úvěrů za rok 2005}} * 100$$

Na základě těchto ukazatelů jsou vyjádřeny procentní podíly jednotlivých bank na celkovém objemu vydaných hypotečních zástavních listů a hypotečních úvěrů. Pomocí nich tak bylo možné zhodnotit postavení bank na českém hypotečním trhu.

## **4. Investiční bankovnictví**

Definovat investiční bankovnictví není vůbec jednoduchou záležitostí. Při konfrontaci různých teoretických názorů a odborných publikací pojednávajících o investičním bankovnictví lze snadno zjistit, že investiční bankovnictví je interpretováno v různém pojetí, což způsobuje značné problémy a často zcela zbytečná nedorozumění. Za nejdůležitější lze podle mého názoru považovat definici uvedenou v publikaci Petra Musíla – Finanční trhy a investiční bankovnictví. Investiční bankovnictví zahrnuje transakce, které jsou prováděny s cennými papíry, finančními deriváty a ostatními instrumenty privátních finančních trhů. Do investičního bankovnictví zahrnujeme emisní obchody, vlastní a zprostředkovatelské obchody s investičními instrumenty, depotní obchody, majetkovou správu a zprostředkování fúzí a akvizicí. (Musílek, 1999, s. 710).

Investiční bankovnictví obsahuje především obchody s cennými papíry na vlastní a cizí účet. Naopak v klasickém komerčním bankovnictví převládají úvěrové a depozitní obchody na vlastní účet a riziko, přičemž hlavní zdroj zisku tvoří úroková marže mezi aktivními úrokovými a pasivními úrokovými obchody. V oblasti investičního bankovnictví je hlavním pramenem zisku buď zprostředkovatelská provize, nebo rozdíl mezi nákupním a prodejním kursem určitého investičního instrumentu.

### **4.1. Modely začlenění investičního bankovnictví**

Operace s cennými papíry a finančními deriváty zpravidla neprobíhají přímo mezi kupujícími a prodávajícími, ale mezi tyto subjekty vstupují investiční zprostředkovatelé. Těmito zprostředkovateli mohou být buď univerzální banky, nebo investiční firmy. Z hlediska postavení univerzálních bank a investičních firem v oblasti investičních obchodů můžeme rozlišovat několik modelů institucionálního uspořádání investičního bankovnictví. (Musílek, 2002, str. 128)

#### **4.1.1. Model univerzálního bankovnictví**

Univerzální bankovnictví je reprezentováno bankovním systémem, ve kterém univerzální banky provádějí „pod jednou střešou“ komerční i investiční obchody. Přijímají vklady, poskytují úvěry, obchodují s cennými papíry na vlastní i cizí účet, angažují se v emisních obchodech, nabízejí svým klientům majetkovou správu, zabezpečují platební styk a realizují mnoho dalších obchodů finančně pojišťovací povahy. (Revenda, 1999, str. 160)

Univerzální banky jsou charakteristické účetním propojením komerčního a investičního bankovníctví. Existuje téměř volný tok informací mezi komerčními a investičními odděleními univerzální banky. Tyto rozdílné složky banky jsou také zpravidla personálně propojeny.

Model univerzálního bankovníctví je především podle německých ekonomů (např. Büschgen) výhodný pro klienty bank. V univerzální bance má klient možnost získat celou paletu nabízených služeb – od vedení běžných i devizových účtů, zprostředkování platebního styku, možností uložení dočasně volných finančních prostředků na libovolnou dobu přes poskytnutí úvěru, poradenství až po zprostředkování operací s cennými papíry. Univerzální bankovníctví umožňuje i podstatný pokles nákladů příležitostí, protože např. klienti mají menší počet účtů, což snižuje poplatky za jejich vedení a snižuje potřebu bezvýnosových zůstatků na těchto účtech.

Výhodou univerzálního bankovníctví může být také to, že univerzální banky podrobně znají majetkové a finanční poměry svých klientů, což bankám umožňuje lépe vystihnout potřeby svých klientů a poskytnout jim odpovídající poradenství a služby.

Důvody větší stability univerzálních bank jsou spatřovány ve větší diverzifikaci obchodních aktivit. Univerzální banky poskytují širokou paletu služeb, proto např. ztráty z komerčních obchodů mohou být kompenzovány zisky z obchodů investičních.

V neposlední řadě se za velkou výhodu univerzálního bankovníctví považuje jeho pozitivní vliv na výši nákladů kapitálu pro nefinanční firmy. Úzké sepětí univerzálních bank a nebankovních firem podstatně snižuje monitorovací náklady, zvyšuje možnosti kontroly využívání poskytnutých úvěrů, což vede ke snižování kapitálových nákladů nefinančních firem.

Výhody univerzálního bankovníctví lze shrnout následujícím způsobem:

1. Nabídka široké palety finančních produktů „pod jednou střešou“
2. Univerzální banky vykazují větší stabilitu
3. Univerzální bankovníctví přispívá ke snižování kapitálových nákladů

Model univerzálního bankovníctví má však přirozeně i určité nevýhody. Univerzální banky jsou vystaveny možnému konfliktu zájmů mezi komerčními a investičními obchody. Realizuje-li univerzální banka ručitelský typ emisního a obchodu, pak se banka zaručuje, že prodá cenné papíry na finančním trhu za dohodnutou cenu. Jestliže se však bance za tuto cenu nepodaří cenné papíry na trhu umístit, pak utrpí ztrátu, která ohrožuje věřitele banky. Druhý typ konfliktu zájmů bank vyplývá ze skutečnosti, že banka může bezplatně získávat informace o svých klientech z komerčního bankovníctví a využívat je při kapitálových obchodech. Velkou nevýhodou univerzálních bank je zjišťování výsledků hospodaření podle jednotlivých



produktů. Další nevýhodou je vysoká koncentrace bankovníctví. Model univerzálního bankovníctví podporuje oligopolní tržní strukturu. Z komerčního bankovníctví se oligopolní struktura přenáší do bankovníctví investičního, protože oligopolní univerzální banky mají na privátním finančním trhu obrovské informační výhody.

Nevýhody univerzálního bankovníctví lze shrnout:

1. Vzniká konflikt zájmů mezi komerčními a investičními obchody.
2. Nedostatečná kontrola nákladů univerzálních bank.
3. Univerzální bankovníctví podporuje vznik oligopolní struktury.

(Revenda, 1999, str. 161,162)

#### **4.1.2. Model oddělení investičního a komerčního bankovníctví**

Striktní oddělenost investičního bankovníctví a komerčního bankovníctví spočívá v tom, že investiční banka neprovádí žádném případě ani jednu aktivitu komerčního bankovníctví, na druhou stranu komerční banka se v malém rozsahu (obchoduje pouze se státními cennými papíry) angažuje v investičním bankovníctví.

Model striktního oddělení investičního a komerčního bankovníctví byl typický např. pro USA a Japonsko. Americké komerční banky zpravidla neprováděly investiční obchody. Investiční banky v minulosti nepotřebovaly žádné licence pro provozování obchodů na rozdíl od komerčních bank. Dokonce nebyly zakládány jako korporace, ale měly formu obchodní společnosti. Investiční banky proto nepodléhaly žádné korporativní regulaci. Nazývaly se private bank nebo merchant bank a angažovaly se nejen v obchodech s cennými papíry, ale i v dalších obchodech, které uznaly za vhodné. Americké komerční banky měly počátkem 19. století povoleny pouze komerční obchody. Postupem času však komerční banky stále více pronikaly do oblasti investičního bankovníctví. Začátkem 20. let našeho století došlo k velké liberalizaci v americkém bankovníctví a na počátku 30. let došlo k úplné integraci investičního a komerčního bankovníctví v USA. Zásadní reformu však přinesl „Banking Act“ nazýván též „Glass-Steagall Act“ v roce 1933. Vlna bankrotů bank v letech 1929 – 1933 a skandály se zneužíváním dat z komerčních obchodů vytvořily obrovský tlak na minimalizaci konfliktu zájmů a vytvoření méně rizikového bankovního systému. „Glass-Steagall Act“ prakticky rozdělil aktivity univerzálních bank a vytvořil komerční banky a firmy cenných papírů. „Glass-Steagall Act“ měl čtyři základní cíle:

1. Obnovit důvěru v komerční bankovní systém prostřednictvím oddělení komerčního a investičního bankovníctví

2. Zabránit toku finančních prostředků z komerčního bankovníctví do spekulativních obchodů investičního charakteru

3. Eliminovat konflikty zájmů

4. Omezit koncentraci moci

„Glass-Steagall Act“ existuje prakticky do dnešních dnů, ve skutečnosti je však vykládán mnohem liberálněji než v druhé polovině 30. let. Komerčním bankám bylo umožněno provádět některé nové druhy obchodů s cennými papíry (např. obchody s komerčními papíry, s hypotečními listy, finanční poradenství, makléřství). Komerční banky s vysokým kapitálem mohou také vlastnit investiční banky jako dceřinné společnosti. Některé komerční banky získaly povolení pro emisní obchody ručitelského typu s akciemi a dluhopisy.

(Revenda, 1999, str. 164, 165)

#### **4.1.3. Model holdingové společnosti**

Obecně se holdingovou společností rozumí společnost, která je založena za účelem vykonávání kontroly nad jednou nebo více dceřinnými společnostmi. Bankovní holdingová společnost pak kontroluje jak komerční banku, tak investiční firmu. Mezi komerční bankou a investiční firmou však existuje sesterský vztah, což znamená, že investiční bankovníctví je provozováno samostatnou právníkou jednotkou pod vlastnickou kontrolou holdingové společnosti. (Musílek, 2002, str. 136)

#### **4.1.4. Model dceřinné společnosti**

Model dceřinné společnosti je charakteristický tím, že mateřská banka vykonává pouze komerční bankovníctví. Současně však kontroluje investiční firmu provozující investiční bankovníctví. Investiční firma je samostatnou právníkou osobou, která často bývá členem burz. Institucionální uspořádání investičního bankovníctví ve formě modelu dceřinné společnosti může vzniknout jak regulatorní, tak i tržní cestou.

Regulatorní model je implementován z důvodu omezení konfliktu zájmů mezi komerčními a investičními obchody. Mezi mateřskou bankou a investiční firmou existuje „čínská zed“, která omezuje informační, personální a finanční propojení.

Tržní model dceřinné společnosti je důsledkem svobodného rozhodnutí bankovní firmy, která preferuje vyčlenění investičního bankovníctví nebo pouze vybraných investičních obchodů do specializované investiční firmy mající charakter dceřinné společnosti.

(Musílek, 2002, str. 138)

## 4.2. Investiční obchody

### 4.2.1. Emisní obchody

Účelem emise cenných papírů je alokace volných finančních prostředků od přebytkových subjektů k subjektům deficitním. Deficitní subjekt vydává různé druhy cenných papírů, které nakupují investoři, a tím dochází k přesunu volných finančních prostředků. Přípravné práce a vlastní umístění cenných papírů může organizovat sám emitent nebo může využít služeb firem cenných papírů. V důsledku toho existují dva základní druhy emisních obchodů: vlastní emise a cizí emise. Při vlastní emisi realizuje přípravné práce a samotnou emisi sám emitent. Výhodou tohoto druhu emise je úspora nákladů, které se musí platit firmám cenných papírů. Ve většině případů však emitenti používají služeb emisních zprostředkovatelů. Emisi cenných papírů zpravidla provádí konsorcium, v jehož čele stojí manažer. V zásadě můžeme rozlišovat následující druhy emisních konsorcií: (Revenda, 1999, str. 168)

**1. Ručitelské konsorcium** – Konsorcium nakupuje celou emisi na vlastní účet a riziko, přičemž riziko nerozprodání nese konsorcium. Konsorcium získává zisk z rozdílu mezi nákupním a prodejním kursem. Emitent obdrží částku bez ohledu na úspěšnost umístění emise na trhu.

**2. Komisní konsorcium** – Konsorcium přebírá komisionářsky emisi za emisní kurs. Prodej pak uskutečňuje vlastním jménem na cizí účet. Konsorcium nepřebírá žádnou záruku za rozprodání emise, a proto odbytové riziko nese emitent. Emisní částku získává emitent postupně na základě úspěšnosti umístění.

**3. Prodejní konsorcium** – Konsorcium přebírá emisi za emisní kurs a prodej uskutečňuje cizím jménem a na cizí účet, přičemž odbytové riziko nese emitent. Konsorcium získává provizi.

### 4.2.2. Vlastní a zprostředkovatelské obchody

Obchody s investičními instrumenty mohou firmy cenných papírů realizovat na vlastní či cizí účet. Jestliže firma cenných papírů obchoduje s investičními instrumenty svým jménem na vlastní účet, pak se označuje jako dealer. Obchody s investičními instrumenty svým jménem, ale na příkaz a na účet zákazníků provádí broker.

### 4.2.3. Depotní obchody

Cenné papíry je možné uložit ve vyspělých státech u firem cenných papírů, popř. u bank, do úschovy nebo do úschovy a správy. Při úschově je firma cenných papírů povinna cenné

papíry řádně opatrovat a na požádání ukladatele je vrátit. Rozeznáváme přitom depozitum otevřené nebo depozitum uzavřené. Depozitum je otevřené, jsou-li cenné papíry odevzdány tak, že firma cenných papírů zná jednotlivé tituly cenných papírů. Depozitum je uzavřené, uloží-li investor cenné papíry do obalu, aniž ohlásí firmě cenných papírů obsah.

Při úschově a správě je firma cenných papírů nejen povinna cenné papíry opatrovat, ale vykonávat i veškerá práva z nich plynoucí, např. předkládat cenné papíry a splatné kupóny k výplatě, opatrovat kupónové archy, vyměňovat prozatímní listy za definitivní cenné papíry, zajišťovat využití předkupních práv, apod.

#### **4.2.4. Majetková správa**

Majetková správa jsou zprostředkovatelské obchody firem cenných papírů, které jsou zaměřeny na řízení portfolií zákazníků. Tyto obchody zpravidla realizují svěrečnická oddělení, která jsou oddělena „čínskou zdí“ od běžných aktivit firem cenných papírů. Firma cenných papírů se snaží prodávat či nakupovat určitou investici, aby portfolio mělo odpovídající výnosnost.

(Revenda, 1999, str. 168-172)

#### **4.2.5. Fúze a akvizice**

Jsou velkoobchodní investiční obchody investičních zprostředkovatelů, které se zaměřují na zabezpečení převodu rozhodujícího balíku akcionářských práv na nové majitele. (Musílek 2002 str. 201)

### **4.3. Investiční zprostředkovatel**

Investičním zprostředkovatelem se rozumí banka nebo investiční firma zabezpečující investiční obchody. Investiční zprostředkovatele můžeme rozdělit do dvou velkých skupin. První tvoří banky, které jsou často obchodníkem s cennými papíry, a druhou nebankovní investiční zprostředkovatelé.

Banky jsou finanční instituce, které provádějí na komerční bázi investiční zprostředkování.

Mezi nebankovní investiční zprostředkovatele patří finanční instituce, které nemají bankovní licenci, a tudíž nejsou bankami. K nejvýznamnějším nebankovním investičním zprostředkovatelům patří firmy cenných papírů, podílové a investiční fondy. Pro investiční zprostředkovatele nebankovního charakteru je charakterické, že provozují své podnikání s podstatně nižší velikostí aktiv než je tomu u komerčních bank. Rovněž investiční zprostředkovatelé realizují značné množství mimobilančních obchodů, protože značná část

jejich transakcí má charakter zprostředkovatelských obchodů. Jejich zisk nezávisí tolik na velikosti aktiv a jejich výnosnosti, jak je tomu často u bank, ale je dán především objemem zprostředkovatelských obchodů a výší zprostředkovatelských provizí. Hlavním pramenem rizik investičních zprostředkovatelů je nedostatek klientů a tržní riziko, jež vyplývá z kolísání cen investičních instrumentů. (Musílek, 2002, str. 127)

#### **4.4. Firmy cenných papírů v České republice**

V České republice provádějí obchody s cennými papíry také firmy cenných papírů, které se podle zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech nazývají obchodníci s cennými papíry. Mohou vykonávat tyto činnosti: obchodování s cennými papíry, obstarávání vydávání cenných papírů pro emitenta a poskytování s tím souvisejících služeb, depotní obchody, poradenské činnosti ve věcech týkajících se cenných papírů.

Obchodovat s cennými papíry může jen osoba, která má k této činnosti povolení Komise pro cenné papíry. Povolení se uděluje na žádost, která musí obsahovat podle paragrafu 45, zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech následující náležitosti:

- a) obchodní jméno nebo název, identifikační číslo nebo rodné číslo a sídlo nebo bydliště obchodníka s cennými papíry
- b) výši čistého obchodního jmění a základního jmění obchodníka s cennými papíry a případnou účast zahraničních osob na jeho podnikání
- c) návrh, v jakém rozsahu bude obchodník s cennými papíry vykonávat obchodování s cennými papíry a s tím související činnosti, a údaje o případném jiném podnikání tohoto obchodníka s cennými papíry
- d) věcné, personální a organizační předpoklady pro výkon činnosti obchodníka s cennými papíry

Povolení se uděluje na dobu neurčitou a nelze je převést na jinou osobu. Své odborné obchodní činnosti může obchodník s cennými papíry vykonávat pouze prostřednictvím makléře, který má povolení Komise pro cenné papíry. (Revenda, 1999, str. 167)

Minimální základní kapitál obchodníka s cennými papíry, pokud není bankou nebo pobočkou zahraniční banky, činí alespoň 27 mil. Kč. Jestliže obchodník s cennými papíry bude pouze přijímat a předávat pokyny týkající se investičních instrumentů na účet zákazníka, provádět pokyny týkající se investičních instrumentů na cizí účet, obhospodařovat individuální portfolia v rámci smluvního ujednání se zákazníkem a současně přijímat peněžní prostředky nebo investiční instrumenty zákazníků, musí jeho základní kapitál činit alespoň 5

mil. Kč. Jestliže však nebude při vyjmenovaných investičních službách ani přijímat peněžní prostředky nebo investiční instrumenty, pak minimální výše základního kapitálu činí pouze 2 mil. Kč. Obchodníci s cennými papíry rovněž musí dodržovat kapitálovou přiměřenost, a to podle pravidel platných pro banky. Obchodníci s cennými papíry rovněž musí dodržovat pravidla organizace vnitřního provozu a pravidla jednání ve vztahu k zákazníkům. (Musílek, 2002, str. 120)

Role obchodníků s cennými papíry není v České republice příliš velká. Příčinu tohoto stavu lze spatřovat v tom, že model univerzálního bankovníctví dává bankám oproti firmám cenných papírů na privátních finančních trzích velké výhody. Disponují rozsáhlou pobočkovou sítí, velkým množstvím informací a finančními prostředky. V zemích, ve kterých se používá modelu univerzálního bankovníctví, hrají firmy cenných papírů při kapitálových obchodech zcela okrajovou roli. Neočekává se tedy, že by se postavení obchodníků s cennými papíry v České republice v budoucnu výrazněji zlepšilo. (Revenda, 1999, str. 167)

## 5. Hypoteční banky

Hypoteční banky jsou banky, které se dobrovolně specializují na oblast hypotečního bankovníctví. Základní princip hypotečního bankovníctví můžeme stručně charakterizovat jako získávání zdrojů emisí hypotečních zástavních listů a jejich poskytování formou hypotečních úvěrů. (Dvořák, 1999, str. 126)

Na rozdíl od stavebního spoření zákon nepožaduje institucionální oddělení hypotečního bankovníctví. Znamená to, že hypoteční obchody mohou provádět jak univerzální banky, tak i na tuto oblast specializované hypoteční banky. Hypoteční obchody jsou zpravidla v určité formě podporovány státem. Poskytování hypotečních úvěrů u nás v současné době spadá do činnosti poskytování úvěrů dle paragrafu 1 odstavce 1 zákona o bankách č. 21/1992Sb. Vydávání hypotečních zástavních listů bylo donedávna vázáno na získání zvláštní licence, kterou udělovala Česká národní banka po projednání s Komisí pro cenné papíry. S přijetím zákona č. 190/2004 Sb. o dluhopisech již činnost vydávání hypotečních zástavních listů nepodléhá povolení České národní banky a řídí se ustanovením výše jmenovaného zákona o dluhopisech. Dnes již tedy hypoteční banka žádnou speciální licenci ke své činnosti nepotřebuje a činnost vydávání hypotečních zástavních listů stačí uvést do univerzální licence.

Pokud hypoteční obchody provádí univerzální banka, musí tyto obchody oddělit od ostatních obchodů banky a prokázat personální, organizační a technické vybavení pro tyto obchody (proškolení specialisté na hypoteční úvěry, zvláštní pracoviště pro financování projektů v oblasti nemovitostí, zajištění odhadů ceny nemovitostí, vedení tzv. krycího bloku pro vydávání hypotečních zástavních listů a jejich emise, apod.) V širším pojetí lze tedy i tyto banky, resp. jejich „část“ považovat za hypoteční banky. (Dvořák, 1999, str. 127; Dušek, 2001, str. 1)

Hlavní činností hypotečních bank je tedy poskytování hypotečních úvěrů a získávání zdrojů emisí hypotečních zástavních listů. (Problematika hypotečních zástavních listů je popsána v kapitole 6.6.)

### 5.1. Hypoteční úvěry

Hypoteční úvěr je zákonem č. 190/2004 Sb., o dluhopisech definován jako úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti, i rozestavěné. Nemovitost se musí nacházet na území České republiky, členského státu Evropské Unie nebo jiného státu tvořícího Evropský hospodářský prostor. Úvěr se považuje za hypoteční úvěr

dnem vzniku právních účinků zástavního práva. Hlavní změnou nového zákona je, že úvěr již není účelově vázán na investice do nemovitosti na území České republiky nebo na její výstavbu či pořízení. (Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech)

Základní podmínkou poskytnutí hypotečního úvěru je zástavní právo k nemovitosti zapsané ve prospěch hypoteční banky do katastru nemovitostí. Do zástavy je možné dát pořizovanou nemovitost (včetně rozestavěné, která je ovšem již zapsána do katastru nemovitostí), ale není to podmínkou. Stejný účel splní jakákoliv jiná nemovitost, kterou banka schválí. Někdy banky k této záruce požadují ještě další jištění, např. spoludlužníky, ručitele nebo životní pojištění vinkulované ve prospěch banky.

Než banka hypoteční úvěr poskytne, důkladně si prověří žadatelovu bonitu i veškeré detaily vztahující se k zástavní nemovitosti. Každý proto bude muset dodat velké množství požadovaných dokumentů a prokázat svoji schopnost splácet. V závislosti na jeho bonitě mu bude vypočtena úroková sazba, ačkoliv některé banky dnes nabízejí stejnou úrokovou sazbu pro všechny klienty.

Z hlediska výše hypotečního úvěru je rozhodující cena, za kterou lze nemovitost, kterou je zajišťována návratnost úvěru, v případě potřeby prodat. Je celkem logické, že banka neposkytne hypoteční úvěr ve výši, která by tuto cenu překračovala. V České republice se taková cena nazývá cenou obvyklou. Hypoteční banka má právo tuto cenu stanovit podle své vlastní metodiky. Při oceňování vychází zejména z odhadu toho, jaká asi tak může být nejnižší hodnota, kterou si nemovitost z dlouhodobého hlediska udrží. (Pavelka, Opltová, 2003, str. 12)

V praxi většinou hypoteční banky poskytují úvěr do výše 60 až 80 %, výjimečně i do 90 % výše hodnoty, na kterou banka nemovitost ocenila. Pro potřeby posílení jistot investorů do hypotečních zástavních listů někdy státy stanoví maximální výši hypotečních úvěrů, pokud mají být financovány z hypotečních zástavních listů. V České republice je to v současné době 70 % ceny nemovitosti. (Pavelka, Opltová, 2003, str. 12)

Hypoteční úvěry se v posledních několika letech staly velmi oblíbeným způsobem financování nemovitostí. Umožňují relativně rychle získat velké částky peněz, což z nich činí ideální zdroje peněz, jak pro financování koupě nemovitosti, tak na další účely od stavby, rekonstrukce či modernizace až po vypořádání spoluvlastnických a dědických podílů a splacení jiného úvěru.



## **5.2. Organizace hypoteční banky**

Hypoteční banky jsou účetně, organizačně a personálně rozděleny na dvě hlavní oddělení. První tvoří bankovní obchodní oddělení (úvěry obecně) a druhou oddělení hypotečních bankovních obchodů. Oddělení hypotečních obchodů je dále rozděleno na dvě skupiny, které jsou opět organizačně a personálně oddělené, a to na skupinu aktivního obchodování (poskytování hypotečních úvěrů) a skupina pasivního obchodování (vedení evidence o pohledávkách z hypotečních úvěrů a vydávání emisí hypotečních zástavních listů). Příslušní pracovníci skupiny hypotečního pasivního obchodování shromažďují a prověřují podklady o hypotečních úvěrech, zejména úvěrových a zástavních smlouvách, výpisy z katastru nemovitostí, protokoly o ocenění nemovitých zástav. (Dušek, 2001, str. 94)

## **5.3. Činnosti hypoteční banky**

Mezi hlavní činnosti hypoteční banky, které vyplývají z licence, patří přijímání vkladů od veřejnosti, poskytování hypotečních úvěrů a úvěrů s nimi souvisejících, platební styk a zúčtování, vydávání hypotečních zástavních listů, poskytování bankovních informací, investování do cenných papírů na vlastní účet.

## **5.4. Předmět podnikání hypoteční banky**

Předmětem podnikání hypoteční banky je provádění všech bankovních obchodů, v souladu se zákonem o bankách a provádění dalších činností v rozsahu vymezeném obecně závaznými právními předpisy, jakož i licencí, povoleními a souhlasy České národní banky pokud jsou pro výkon těchto činností potřebné. Do předmětu podnikání hypoteční banky patří dále vydávání hypotečních zástavních listů podle zvláštního zákona.

## **5.5. Regulace hypotečních bank**

Činnost hypoteční banky, jako každé jiné banky, je regulována Zákonem o bankách a podléhá doзору ze strany České národní banky. K řadě právních úkonů a rozhodnutí je banka povinna vyžádat si předchozí souhlas České národní banky. Bez tohoto souhlasu jsou právní úkony či přijatá rozhodnutí valné hromady neplatná. Dále plní banka vůči české národní bance řadu informačních povinností.

Na základě zákonného zmocnění vydala Česká národní banka za účelem regulace činnosti bank řadu opatření týkajících se obezřetného podnikání. Takto jsou upraveny např. standardy řízení likvidity a tvorba povinných minimálních rezerv, kapitálová přiměřenost a úvěrová

angažovanost nebo klasifikace pohledávek z finanční činnosti banky a tvorby rezerv a opravných položek k těmto pohledávkám. Česká národní banka také vydala opatření upravující způsob vedení evidence krytí hypotečních zástavních listů, tzv. registru krytí.

Vedle České národní banky dohlíží na činnost hypoteční banky, jejíž hypoteční zástavní listy jsou kótované, Komise pro cenné papíry jako orgán státního dozoru nad kapitálovým trhem. Z toho důvodu je každá hypoteční banka, jejíž hypoteční zástavní listy jsou kótované, povinna Komisy zasílat zprávy o výsledcích svého hospodaření a o své finanční situaci za uplynulý rok nebo pololetí a neprodleně oznamovat změny ve své finanční situaci a další skutečnosti.

Porušení povinnosti hypoteční banky, nad jejichž dodržováním vykonává bankovní dohled Česká národní banka, je tzv. nedostatek v činnosti banky. Při zjištění v nedostatku činnosti banky může Česká národní banka přijmout některé opatření podle Zákona o bankách, např. vyžadovat zjednání nápravy, změnit licenci banky, uložit pokutu.

## 6. Dluhopisy

Tato kapitola se zabývá obecnou charakteristikou dluhopisů. Je zde zařazena z toho důvodu, že hypoteční zástavní listy, kterým se věnuje tato bakalářská práce, jsou součástí dluhových cenných papírů a patří do skupiny zvláštních druhů dluhopisů.

### 6.1. Charakteristika dluhopisů

Dluhopisy jsou cennými papíry, které upravuje zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech a spojuje s nimi právo majitele žádat splacení dlužné částky v jmenovitých hodnotách a vyplácení výnosů z nich k určitému datu a povinnost osoby oprávněné je vydávat tyto závazky plnit.

Dluhopisem vydávaným v České republice se rozumí dluhopis, který byl v listinné podobě předán nebo v zaknihované podobě zapsán v evidenci podle zvláštního právního předpisu upravujícího podnikání na kapitálovém trhu na účet prvnímu nabyvateli na území České republiky. (zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech)

Tak jako jiné druhy dlužnických cenných papírů zavazují emitenta uspokojit práva majitelů nezávisle na jeho majetkových poměrech. Na rozdíl od směnek a šeků se dluhopisy nevydávají individuálně, ale hromadně a zpravidla veřejnou nabídkou. Jsou obligačními, některé zvláštní druhy jsou veřejnými, většinou však soukromými cennými papíry. S povolením Komise k veřejnému obchodování mohou být obchodovány veřejně, jinak se obchodují neveřejně. (Dědič, 1999, str. 119)

Se všemi druhy dluhopisů zákon spojuje dvě základní práva: (Dědič, 1999, str. 120)

1) **Na zaplacení dlužné částky**, která může být určena v českých korunách nebo v souladu s devizovým zákonem i v cizí měně.

2) **Na výnos dluhopisu**, o jehož způsobu a výši rozhoduje emitent.

**Na výnos dluhopisu má vliv především:**

Když cena obligace na burze roste, klesá zároveň výnos dluhopisu do doby splatnosti. Když cena dluhopisu na burze klesá, výnos do doby splatnosti roste. Úrokové sazby a ceny dluhopisů se pohybují v opačném směru.

Čím delší je doba splatnosti dluhopisu, tím větší je změna ceny (kurzu) dluhopisu při zvýšení či snížení úrokových měr.

Zisk majitele dluhopisu bude při poklesu úrokové sazby vyšší než ztráta při stejném růstu úrokové sazby.

S rostoucí dobou splatnosti roste výše ztráty majitele dluhopisu při klesající úrokové sazbě dluhopisu.

S rostoucí dobou splatnosti roste výše zisku majitele dluhopisu při rostoucí úrokové sazbě dluhopisu.

Dluhopisy se mohou odlišovat zejména z následujících hledisek:

**Doba splatnosti** – pohybuje se od 1 měsíce do několika let.

**Forma dluhopisu** – dluhopisy se mohou vyskytovat na jméno, na řad a na majitele.

**Sekundární obchodovatelnost** – existují dluhopisy sekundárně neobchodovatelné, sekundární obchodovatelnost může zajišťovat emitující instituce nebo mohou být obchodovatelné na veřejném trhu.

**Podoba dluhopisu** – dluhopisy mohou být jak v listinné, tak i zaknihované podobě. Zaknihované dluhopisy jsou nahrazeny zápisem do centrální evidence cenných papírů.

Jednou z hlavních odlišností dluhopisů od většiny majetkových cenných papírů je, že jejich kurzy jsou obecně méně volatilní. Je to způsobeno tím, že, na rozdíl např. od akcií je velikost jejich běžných výnosů, neboli výnosů z jejich držby, buď přesně stanovena nebo, pokud tomu tak u některých, např. proměnlivě úročených dluhopisů, není, jsou předem přesně stanoveny alespoň zásady pro jejich výpočet. Z toho vyplývá, že výše celkových výnosů bude odviset především od výnosů běžných. (Rejnuš, 2003, str.106)

Dalším rozdílem mezi dluhovými a majetkovými cennými papíry je též skutečnost, že na trhu dluhopisů existuje řada druhů cenných papírů emitovaných různými emitenty, kteří vždy nemusí patřit do podnikatelské sféry, a je jim proto přisuzována rozdílná rizikovost. Ta ve své podstatě odvisí od jejich případné neschopnosti dodržet své závazky.

Investice do dluhopisů sebou nese obvykle nižší riziko než investice do akcií. Majitel dluhopisu má výhodnější postavení než akcionář i při případném zrušení společnosti. Pokud by společnost nesplnila svůj závazek a nevyplatila by ve sjednaný termín půjčenou částku, může být její majetek prodán a z výnosu zaplacen pohledávka věřitele. Státní nebo komunální dluhopisy jsou poměrně jistou investicí z hlediska splacení jistiny, protože je zde dlužníkem vláda nebo město.

## **6.2. Druhy dluhopisů**

V České republice lze emitovat jednak standardní podnikové a bankovní obligace, dále v Zákoně o dluhopisech uvedené tzv. zvláštní druhy dluhopisů, za které jsou považovány hypoteční zástavní listy, státní a komunální obligace, vyměnitelné a prioritní dluhopisy, podřízené dluhopisy, sběrné dluhopisy a dále v zákoně o ČNB uvedené dluhopisy ČNB. (Rejnuš, 2003 str. 184 , zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech)

### **6.2.1. Standardní dluhopisy**

#### **Podnikové obligace**

Jsou obecně považovány za nejrizikovější druh dluhopisů, kde jak výplata úroků, tak i splacení jistiny závisí na hospodaření příslušného podniku, který dané obligace emitoval.

#### **Bankovní obligace**

Jedná se o tzv. sekundární cenné papíry, jejichž emisemi si komerční banky opatřují peněžní prostředky pro úvěrování podnikatelské sféry. Vzhledem ke skutečnosti, že komerční banky jsou ve vyspělých zemích pod kontrolou centrálních bank, a pro povolení jak jejich vzniku, tak i jimi vykonávaných činností bývají v těchto státech stanovena přísná kritéria, jsou nákupy jimi emitovaných obligací považovány za bezpečnější investice, než je tomu v případě nákupu podnikových obligací.

### **6.2.2. Zvláštní druhy dluhopisů**

#### **Státní dluhopisy**

Jedná se o dluhopisy vydávané Českou republikou, přičemž státní dluhopisy s délkou splatnosti do jednoho roku jsou definovány jako státní pokladniční poukázky. Státní dluhopisy jsou vydávány na základě zvláštního zákona o státním dluhopisovém programu, nebo zvláštního zákona, který pověřuje ministerstvo vydat státní dluhopisy nebo mu vydání státních dluhopisů umožňuje. Zákonem je umožněno, že stát může vydávat různé druhy dluhopisů s různými emisními podmínkami (např. povodňové dluhopisy, apod.)

#### **Komunální dluhopisy**

Komunální dluhopisy jsou dluhopisy vydávané územním samosprávným celkem. Součástí názvu tohoto druhu dluhopisu je označení komunální. Jiné dluhopisy nesmí toto označení obsahovat. K vydání komunálních dluhopisů je nutný předchozí souhlas ministerstva.

### **Vyměnitelný dluhopis**

Jedná se o takový dluhopis, s nímž je spojeno právo na jeho výměnu za jiný dluhopis, jiné dluhopisy nebo akcie. Je emitován s tím, že toto právo může být uplatněno místo práva na jeho splacení.

### **Prioritní dluhopis**

Je dluhopis, s nímž je spojeno právo na splacení dluhopisu a výnosu z něho, jakož právo na přednostní upisování akcií, které jeho emitent vydá.

### **Podřízený dluhopis**

Je dluhopisem, v jehož emisních podmínkách je stanoveno, že v případě vstupu do likvidace, prohlášení konkurzu na majetek nebo povolení vyrovnání se závazky spojené s dluhopisem uspokojí až poté, co emitent splní své ostatní závazky, s výjimkou závazků, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti, které se plní podle svého pořadí. Tento typ dluhopisu může znít pouze na jméno.

### **Sběrný dluhopis**

Sběrný dluhopis je listinný dluhopis, který představuje souhrn jednotlivých dluhopisů dané emise, které jsou v rámci emisní lhůty upsány v upisovací listině. Každý sběrný dluhopis je samostatnou emisí. Počet upsaných dluhopisů každého vlastníka představuje jeho podíl na sběrném dluhopisu. Sběrný dluhopis je vydán okamžikem, kdy je plně upsána emise dluhopisů

## **6.2.3. Rozdělení dluhopisů z pohledu emitenta (Musílek, 2002, str. 40)**

### **1) Dluhopisy veřejného sektoru**

Tyto dluhopisy emituje vláda, její instituce, obce nebo města. Jejich prodejem si orgány veřejné správy opatřují dlouhodobé finanční prostředky.

### **2) Bankovní dluhopisy**

Vydávají je banky s cílem získat finanční prostředky na delší dobu. Vydávání bankovních dluhopisů představuje samostatný druh pasivních bankovních operací. Banka vyplácí majiteli dluhopisu úrok.

### **3) Dluhopisy korporací**

Emituje je podnikový sektor s cílem získat dlouhodobé finanční prostředky.

### **6.3. Nabytí dluhopisu**

Dluhopisy lze nabyt od emitenta za peněžní prostředky. Majitel musí splatit emisní kurz nejpozději při vydání, neboť mezi obligatorní náležitosti dluhopisu patří prohlášení emitenta, že dluží majiteli jmenovitou hodnotu. Závazek platit musí být obsažen v textu listinného dluhopisu a v emisních podmínkách dluhopisu zaknihovaného, stejně jako termín nebo více termínů splatnosti a platební místo, má-li být dlužná částka vrácena ve splátkách. Emitent si může vyhradit předčasnou splatnost nebo zvýhodnit majitele právem žádat placení před splatností. (Dědič, 1999, str. 120)

V době emise je možné dluhopisy po několik dní nakoupit prostřednictvím banky, která emisi zprostředkovává. Během platnosti dluhopisu se nabízí možnost nakoupit za aktuální kurz na burze cenných papírů. Stačí zajít do banky nebo pověřit obchodníka s cennými papíry, který dluhopisy za provizi nakoupí a zařadí je případně na investorský (klientský) účet. Dluhopisy, které nejsou obchodovatelné na burze, je možné pořídit nejsnáze prostřednictvím banky.

Aby mohly být dluhopisy vydány, potřebuje emitent povolení Komise pro cenné papíry. Toto povolení se uděluje na základě žádosti obsahující mimo jiné název dluhopisu, celkovou částku emise, datum vydání a splatnosti dluhopisů a výnos dluhopisu. Dále musí žadatel uvést zejména svoji současnou a předpokládanou finanční situaci, způsob zveřejnění výsledků svého hospodaření či účel použití prostředků získaných při emisi. K žádosti se přikládá poslední roční účetní závěrka (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha) a vzor dluhopisu, pokud bude tento vydán v listinné podobě.

### **6.4. Výhody a nevýhody emise dluhopisů a investice do dluhopisů**

#### **6.4.1. Výhody emise dluhopisů**

- možnost získat vysoký úvěr
- majitelé dluhopisů nejsou vlastníky společnosti (akcionáři) a tudíž nedochází k rozměňování vlastnictví
- dluhopis jako půjčka je s nižší úrokovou sazbou než v případě úvěru v bance
- dlouhodobý úvěr

#### **6.4.2. Nevýhody emise dluhopisů**

- zpravidla vhodné jen pro velké podniky (nároky na emitenta, zveřejňování hospodářských výsledků, známost investorů)

- úspěch emise je podmíněn zprostředkováním větší a známé banky
- úspěch emise je ovlivněn kapacitou kapitálového trhu, hospodařením firmy a nadějností investičního programu
- relativně vysoké náklady (propagace emise, tisk dluhopisů, platba úroků, provize zprostředkovatelské bance)

#### **6.4.3. Výhody investora do dluhopisů (čili majitele dluhopisu):**

- možnost nákupu dluhopisu na burze nebo v bankách
- stálý přehled o vývoji investice (kurzovní lístky burzy, internet, tisk)
- nižší výkyvy kurzu dluhopisů než u akcií
- snadná prognóza výnosů v budoucnosti
- pravidelný a jistý výnos (zejména u státních a komunálních dluhopisů)
- vyšší výnos než z termínovaných vkladů
- možnost prodeje dluhopisů před koncem splatnosti na burze
- možnost vzít si krátkodobý lombardní úvěr proti zastaveným dluhopisům

#### **6.4.4. Nevýhody investora do dluhopisů**

- pro vysokou nominální hodnotu (100.000 Kč a výše) jsou někdy pro drobné investory nedostupné
- poplatky za nákup obligace
- relativně malé obchody s dluhopisy na burze (prodej obligace není tak snadný)
- u dluhopisů s fixním úrokem po celou dobu splatnosti dluhopisu investor trápí při růstu úrokových sazeb
- dlouhodobé zhodnocení dluhopisů je nižší než u akcií
- výnos (zejména z pohybu kurzu dluhopisu) kolísá v závislosti na úrokových sazbách centrální banky
- investice pouze do jediného titulu dluhopisu může skončit velkou ztrátou
- riskantní investice do podnikových obligací
- zisky z pohybu kurzu v případě držby dluhopisu kratší než 6 měsíců podléhají dani z příjmu
- zdanění úroků
- riziko změny měnového kurzu u investic do cizích měnových dluhopisů

([www.finance.cz](http://www.finance.cz))



## 6.5. Hypoteční zástavní listy

### 6.5.1. Charakteristika hypotečních zástavních listů

Hypoteční zástavní listy jsou dluhopisy, součástí jejichž názvu je označení hypoteční zástavní list a jejichž jmenovitá hodnota a poměrný výnos jsou plně kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů nebo částí těchto pohledávek (řádné krytí) a popřípadě též náhradním způsobem podle tohoto zákona (náhradní krytí). (zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech) Banky totiž zdroje získané emisí hypotečních zástavních listů mohou použít pouze na poskytování hypotečních úvěrů. Hypoteční zástavní listy patří do skupiny tzv. dluhových cenných papírů, ve kterých se jejich emitent a prodejce v jedné osobě, zavazuje jejich kupcům, že po uplynutí dohodnuté doby jim zpět vyplatí částku, kterou do nich investovali. Zároveň se zavazuje, že v pravidelných intervalech jim bude vyplácet i příslušné úroky. (Pavelka, Opltová, 2003, str. 130).

Právní úprava hypotečních zástavních listů je zakotvena v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Režim pro hypoteční zástavní listy dále významným způsobem determinují i další právní normy, kterými jsou zákon o cenných papírech, občanský soudní řád, občanský zákoník, zákon o bankách, zákon o dani z příjmů, aj. Hypoteční zástavní listy může vydávat pouze banka podle zvláštního právního předpisu upravujícího činnost bank se sídlem v České republice. (zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech) Emisní podmínky a prospekt hypotečních zástavních listů schvaluje Komise pro cenné papíry. Nominální hodnota hypotečního zástavního listu včetně úroků musí být plně kryta pohledávkami z hypotečních úvěrů – „řádné krytí“ popřípadě též náhradním způsobem „náhradní krytí“. Hypotečním úvěrem se rozumí úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti, i rozestavěné. (zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech) Hypoteční zástavní listy tvoří rub a líc jedné a téže mince – hypotečních obchodů. Hypoteční úvěry představují jejich aktivní stránku, kdy hypoteční banky se vůči svým klientům nacházejí v pozici věřitele, hypoteční zástavní listy pak jejich pasivní stránku. Při vydávání hypotečních zástavních listů se hypoteční banky nacházejí vůči svým klientům v roli dlužníka. (Pavelka, Opltová, 2003, str. 130)

Pro řádné krytí souhrnu závazků ze všech hypotečních zástavních listů v oběhu vydaných jedním emitentem mohou sloužit pouze pohledávky z hypotečních úvěrů. Tyto pohledávky nebo jejich části nesmí po dobu, kdy k takovému krytí slouží, převýšit 70% zástavní hodnoty zastavených nemovitostí zajišťujících tyto pohledávky. (zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech) Cenu zastavené nemovitosti stanoví hypoteční banka, která poskytuje hypoteční

úvěr, jako cenu obvyklou. Hypoteční banka má právo tuto cenu stanovit podle své vlastní metodiky a to s přihlédnutím k cenám, za jaké se obvykle takovéto nemovitosti v daném regionu prodávají. Náhradní krytí jmenovité hodnoty hypotečních zástavních listů je možné pouze do výše 10 % této jmenovité hodnoty, a to jen hotovostí, vklady u České národní banky, vklady u centrální banky členského státu Evropské unie nebo jiného státu tvořícího Evropský hospodářský prostor, státními dluhopisy nebo cennými papíry vydanými Českou národní bankou, státními dluhopisy nebo cennými papíry vydanými členskými státy Evropské unie, jejich centrálními bankami a Evropskou centrální bankou. Pokud by tedy hypoteční banka emitovala hypoteční zástavní listy v souhrnném objemu 3 miliard Kč, je oprávněna tyto emise dokrýt za předpokladu nedostatečného pokrytí řádným krytím až do výše 300 milionů Kč. (Dušek, 2001, str. 93)

Zástavní práva, která vznikla jako zajištění hypotečních úvěrů poskytnutých ze zdrojů získaných vydáním hypotečních zástavních listů, mají při realizaci přednost před ostatními právy.

Vzhledem k tomu, že hypoteční úvěry jsou v důsledku zajištění zástavním právem k nemovitostem relativně málo rizikové, jsou z tohoto důvodu i hypoteční zástavní listy relativně bezpečným cenným papírem. Pro investora, který zakupuje hypoteční zástavní listy, přinášejí ve srovnání s obyčejnými dluhopisy různé výhody. Jsou méně rizikové, zpravidla jsou dobře sekundárně obchodovatelné a jejich úrokový výnos je osvobozen od daně z příjmů.

### **Další výhody hypotečních zástavních listů**

**Jistota** - Hypoteční zástavní listy jsou kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů, které jsou navíc zajištěny prostřednictvím zástavního práva reálně existující nemovitosti. Dvojití zajištění a fakt, že je nemůže vydávat "kdokoli", činí z hypotečních zástavních listů jistou a bezpečnou investici.

**Výnosnost** - Úrok, který na základě vlastnictví zástavního listu klient obdrží, je obvykle stanoven jako fixní. To znamená, že bude platit po celou dobu trvání hypotečního zástavního listů. Navíc je tento výnos čistý, neboť je podle zákona o daních z příjmů osvobozen od daní z příjmů, a to jak pro fyzické, tak pro právnické osoby. Mimo to lze za předpokladu klesajících úrokových sazeb realizovat zisk vyplývající z nárůstu kurzu hypotečních zástavních listů na pražské burze nebo na RM-Systému.

**Likvidita** - Hypoteční zástavní listy patří mezi veřejně obchodovatelné cenné papíry, což umožňuje jejich majiteli, aby je kdykoli prodal. Pokud tedy budeme potřebovat hotovost

blokovanou v hypotečních zástavních listech ještě před jejich lhůtou splatnosti, můžeme se k ní jednoduše dostat.

Vzhledem k výhodám, které hypoteční zástavní listy dávají investorům je jejich výnos ve srovnání s obdobnými instrumenty relativně nižší. To znamená, že představují pro emitující banku relativně levnější zdroj.

Zákon o dluhopisech upravuje podmínky pro vydávání hypotečních zástavních listů hypotečními bankami (§ 14 až 16). Skutečnost, že české právo věnuje podmínkám hypotečních zástavních listů pouhých pět paragrafů zákona, poněkud kontrastuje s rozsahem obdobných úprav v některých jiných evropských zemích. V řadě z nich (např. Německo, Polsko, Maďarsko) byly přijaty zvláštní zákony o hypotečním bankovníctví, které komplexně řeší zejména právní principy a postupy pasivního obchodování, tj. podmínky pro vydávání obdoby hypotečních zástavních listů. Díky této speciální právní úpravě a přísným podmínkám autorizace peněžních ústavů a krytí pohledávek majitelů z těchto cenných papírů patří investice do nich mezi nejbezpečnější a jsou postaveny na úroveň státních obligací. (Dušek, 2001, str. 87)

### **6.5.2. Nabývání hypotečních zástavních listů**

HZL je možno (obvykle již v nominální hodnotě 10.000 Kč) zakoupit na vybraných pobočkách emitující banky nebo na veřejných kapitálových trzích (burza, RM-System). K nákupu je zapotřebí mít s sebou občanský průkaz, případně výpis z majetkového účtu Střediska cenných papírů. Pokud budeme HZL pořizovat jako právnická osoba, je třeba výpis z obchodního rejstříku a plnou moc k zastupování. Nákupní ceny zástavních listů se stanovují v závislosti na vyhlášené úrokové sazbě a situaci na kapitálovém trhu. Zaplatit za HZL je možné buď hotově nebo převodem z účtu.

### **6.5.3. Úročení hypotečních zástavních listů**

Výnosy z hypotečních zástavních listů mají charakter úrokových výnosů. To znamená, že se stanoví v podobě procenta z nominální hodnoty hypotečního zástavního listu. Nominální neboli jmenovitou hodnotou hypotečního zástavního listu se rozumí částka peněžních prostředků jmenovitě na něm uvedená. Úroky z hypotečních zástavních listů se stanoví nejčastěji jako pevné po celou dobu jejich splatnosti. Výše úrokových sazeb z hypotečních zástavních listů má rozhodující význam při stanovování úrokových sazeb z hypotečních úvěrů. Pro hypoteční banku, která při vydávání hypotečních zástavních listů stojí vůči

klientům v pozici dlužníka, představují úroky z hypotečních zástavních listů náklad, který musí uhradit ze svých výnosů. A základní formou výnosů hypoteční banky jsou právě úroky z hypotečních úvěrů.

Skladba úroku z hypotečních úvěrů se stanoví zhruba jako úrok z hypotečních zástavních listů + bankovní marže. Bankovní marží se přitom rozumí rozdíl mezi úroky z hypotečních úvěrů a úroky z hypotečních zástavních listů. Z této marže hypoteční banky hradí veškeré náklady na provoz, výdaje na tvorbu rezervních fondů pro úhradu ztrát z nedobytných hypotečních úvěrů, apod.

Vzhledem k významu úroků z hypotečních zástavních listů pro formování úroků z hypotečních úvěrů jsou úroky z hypotečních zástavních listů v řadě zemí, včetně České republiky, osvobozeny od daní z příjmů. To znamená, že investor, získává již čistý příjem. (Pavelka, Opltová, 2003, str. 131)

#### **6.5.4. Cena hypotečních zástavních listů**

Hypoteční zástavní listy se kupují a prodávají. Cena, neboli kurz, za který se hypoteční zástavní listy kupují a prodávají, se uvádí v procentech z jejich nominální, jmenovité hodnoty. Nikoli tedy v absolutní částce, v korunách jako je tomu např. u akcií a jim podobných majetkových cenných papírů.

Koupě a prodej hypotečních zástavních listů, podobně jako koupě a prodej ostatních dluhopisů, má ještě jednu zvláštnost. Kupuje se a prodává nejen za právě platný kurz, ale za kurz upravený o alikvotní výnos. Alikvotní úrokový výnos představuje tu část celkového ročního úrokového výnosu, který naběhl k datu prodeje nebo koupě za dobu od data poslední výplaty úroku. Vychází se přitom z úvahy, že držitel hypotečního zástavního listu má za každý den držení toho listu právo na odpovídající zlomek, nejčastěji jednu třistašedesátinu celkového ročního úrokového výnosu. (F. Pavelka, R. Opltová, 2003, str. 131).

## **7. Postavení hypotečních bank v rámci českého bankovního sektoru**

Činnost bank obecně upravuje zákon č.21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon upravuje některé vztahy související se vznikem, podnikáním a zánikem bank se sídlem na území České republiky, včetně jejich působení mimo území České republiky, a dále některé vztahy související s působením zahraničních bank na území České republiky. Bankami se pro účely tohoto zákona rozumějí právnické osoby se sídlem v České republice, založené jako akciová společnost, které přijímají vklady od veřejnosti, a poskytují úvěry, a které k výkonu činností mají bankovní licenci. (Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách)

Bankovní sektor České republiky byl k 31.12. 2005 tvořen 36 bankami a pobočkami zahraničních bank. Počet bank se tak oproti roku 2004 zvýšil o jednu pobočku zahraniční banky. Z celkového počtu 36 bank je 9 bank s převážně českou účastí a 15 bank s převážně zahraniční účastí. Zbytek tvoří pobočky zahraničních bank. Z hlediska zaměření tvoří bankovní sektor České republiky 28 bank zabývajících se komerčním bankovníctvím, 6 stavebních spořitelen a 2 specializované hypoteční banky.

V souvislosti s hypotečním bankovníctvím, je důležité upozornit na některé legislativní změny, ke kterým došlo v roce 2004. Na základě novely zákona o bankách, která vznikla mimo jiné v souvislosti s přijetím zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, přestalo být vydávání hypotečních zástavních listů činností licencovanou Českou národní bankou a regulace této činnosti byla ze zákona o bankách zcela vypuštěna. Vydávání hypotečních zástavních listů se řídí ustanoveními zákona č.190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, konkrétně ustanovení §28 - §33. Dozor nad dodržováním zákonných požadavků vykonává Česká národní banka. Komise pro cenné papíry schvaluje emisní podmínky jednotlivých emisí hypotečních zástavních listů. Hypoteční zástavní listy mohou nadále vydávat pouze tuzemské banky, nikoliv tedy pobočky zahraničních bank nebo cizozemští emitenti. V České republice vydává hypoteční zástavní listy 10 bank - Hypoteční banka, Komerční banka, Česká spořitelna, Československá obchodní banka, Raiffeisenbank, Živnostenská banka, HVB Bank, Wüstenrot hypoteční banka, eBanka a Volksbank.

Poskytování hypotečních úvěrů licencovanou bankou spadá do činností dle paragrafu 1 odst.1 zákona o bankách č. 21/1992Sb. V České republice poskytují hypoteční úvěry banky s univerzální bankovní licencí jako svou běžnou obchodní aktivitu. V souvislosti s přijetím zákona č. 190/2004 Sb., hypoteční úvěr již není vymezen svoji účelovostí, ale pouze právním

způsobem zajištění jeho splacení – zástavním právem k nemovitosti i rozestavěné. V současné době poskytuje hypoteční úvěry 14 bank: Komerční banka, Česká spořitelna, Hypoteční banka, Československá obchodní banka, Raiffeisenbank, GE Money Bank, Živnostenská banka, HVB Bank Czech Republic, Wüstenrot hypoteční banka, eBanka, BAWAG Bank CZ, Volksbank CZ, Citibank, ING Bank. ([www.finance.cz](http://www.finance.cz))

Jak již bylo zmíněno, hypoteční zástavní listy vydává deset hypotečních bank. Cílem této části bude zhodnotit postavení těchto bank za rok 2004 v rámci celého českého bankovního sektoru. Podle jednotlivých ukazatelů bude vždy uvedeno prvních sedm bank. Při hodnocení, na základě ukazatelů bilanční suma, čistý zisk, základní kapitál a počet zaměstnanců bude uvedeno pořadí hypotečních bank, které mají ve srovnání s ostatními bankami. V případě hodnocení na základě kapitálové přiměřenosti a počtu poboček bude provedeno porovnání pouze mezi hypotečními bankami.

### **7.1. Posouzení velikosti „hypotečních“ bank na základě bilanční sumy**

V tuzemském bankovním sektoru je i v roce 2004 rozhodující skupina velkých bank. Mezi velké banky jsou zařazeny bankovní subjekty s bilanční sumou převyšující 100 miliard Kč. Tuto velikost aktiv splňují celkem 4 banky – Československá obchodní banka, Česká spořitelna, Komerční banka a HVB Bank. Jedná se o skupinu čtyř velkých bank, kterou tvoří univerzální banky poskytující bankovní produkty a služby v širokém měřítku podnikové klientele a ve stále větším měřítku drobné klientele fyzických osob a začínají se podílet na financování sektoru malých a středních podniků. Obchodní aktivity všech velkých bank jsou orientovány na tuzemský bankovní trh. Ve všech velkých bankách je již zcela dominantní vlastnictví zahraničních subjektů. Nejvyšší bilanční sumu z těchto čtyř velkých bank má Československá obchodní banka, která dosahuje 613 281 milionů Kč. Česká spořitelna, jejíž objem aktiv činí 580 394 milionů, se umístila hned na druhém místě. Za ní pak následují Komerční banka a HVB bank. Celková bilanční suma bankovního sektoru k 31.12. 2004 činila 2 635 554 milionů Kč. Podíl těchto čtyř nejsilnějších bank na celkové bilanční sumě bankovního sektoru činí 68,2 %.

Tab. č. 1:

Bilanční suma „hypotečních“ bank k 31.12. 2004

Pořadí	Banka	Bilanční suma v mil Kč	Podíl na celkové bil. sumě
1	ČSOB	613 281	23,27%
2	Česká spořitelna	580 394	22,02%
3	Komerční banka	460 269	17,46%
4	HVB Bank	142 833	5,42%
6	Raiffeisenbank	63 327	2,4%
8	Živnostenská banka	46 787	1,78%
9	Hypoteční banka	35 165	1,33%

## 7.2. Posouzení „hypotečních“ bank podle velikosti čistého zisku

Bankovní sektor jako celek v roce 2004 vytvořil čistý zisk ve výši 32 865 miliardy Kč, k čemuž přispěl růst všech složek zisku z finanční činnosti a také pokračující kontrola vynaložených správních nákladů. Úrokový zisk nadále představuje nejvýznamnější zdroj zisku bank. Nejvyššího zisku dosáhla za rok 2004 Komerční banka. Její čistý zisk činil 8 897 milionů Kč. Česká spořitelna, která se umístila na druhém místě, vykázala čistý zisk ve výši 8 649 milionů Kč. Za ní pak následovaly Československá obchodní banka a HVB Bank. Čistý zisk těchto čtyř bank ve výši 26 228 milionů Kč představuje téměř 80% čistého zisku celého bankovního sektoru. V souvislosti s dosahovanými zisky se tyto banky již v předchozích letech staly významnými plátcí daně z příjmu.

Tab. č. 2:

Čistý zisk „hypotečních bank“ k 31.12. 2004

Pořadí	Banka	Čistý zisk v mil. Kč	Podíl na čistém zisku
1	Komerční banka	8 897	27 %
2	Česká spořitelna	8 649	26,3 %
3	ČSOB	6 816	20,7 %
5	HVB Bank	1 866	5,7 %
6	Hypoteční banka	487	1,5 %
8	Raiffeisenbank	302	0,92 %
12	Živnostenská banka	195	0,59 %

### **7.3. Posouzení „hypotečních“ bank podle výše základního kapitálu a vlastnické struktury**

Podle zákona č.21/1992 Sb., o bankách, je stanovena minimální výše základního kapitálu na 500 milionů korun. Tato hranice je závazná pro všechny banky a většina z nich ji dokonce několikanásobně převyšuje.

Vlastnická struktura bankovního sektoru je již několik let stabilní, přičemž zahraniční akcionáři prostřednictvím přímého a nepřímého podílu kontrolují téměř celý domácí bankovní sektor, a to včetně skupiny čtyř velkých bank.

Celkový základní kapitál bankovního sektoru činil k 31.12.2004 celkem 70 416 milionů Kč. Při porovnání „hypotečních“ bank na základě velikosti základního kapitálu je nejsilnější bankou Komerční banka. Její základní kapitál činí 19 005 milionů Kč a je představován 38 009 852 kusy kmenových akcií v nominální hodnotě 500 Kč. Komerční banka je banka se zahraniční účastí na základním kapitálu. Osoby podílející se na základním kapitálu banky s podílem vyšším než 3 % jsou francouzská společnost Société Générale S.A., jejíž podíl představuje 60,353 %, The Bank of New York ADR Department, která vlastní 5,664 % a dále pak anglická společnost Chase Nominees Limited s podílem 3,736 %.

Druhou nejsilnější bankou je rovněž banka se zahraniční účastí - Česká spořitelna. Základní kapitál této banky činí 15 200 milionů Kč a je rozdělen na 152 000 000 kusů akcií v nominální hodnotě 100 Kč. Mateřskou společností České spořitelny je rakouská společnost Erste Bank, která vlastní 97,97 % základního kapitálu a 99,5 % hlasovacích práv.

Třetí v pořadí je HVB Bank, jejíž základní kapitál činí 5 124 716 tisíc Kč a je tvořen 5 124 716 kusy akcií v nominální hodnotě 1000 Kč. Tento základní kapitál je ze 100 % vlastněn rakouskou mateřskou společností Austria Creditanstalt AG Vídeň.

Hned za HVB Bank se umístila Československá obchodní banka se základním kapitálem v hodnotě 5 105 milionů Kč. Tento kapitál je rozvržen na 5 105 000 kusů akcií v nominální hodnotě 1000 Kč na akcii. Mateřskou společností této banky se zahraniční účastí je belgická společnost KBC Bank and Insurance Group, která vlastní 83,8 % základního kapitálu a 66,73 % hlasovacích práv.

Základní kapitál těchto čtyř velkých bank činí 44 435 milionů Kč a představuje tak 63,1 % celkového základního kapitálu bankovního sektoru České republiky.

Na pátém místě (pozn. - na šestém místě, pokud jsou brány v úvahu všechny banky v ČR) se pak umístila Hypoteční banka, jejíž základní kapitál v hodnotě 2 634 738,5 je rozdělen do 5 269 477 kusů akcií o jmenovité hodnotě 500 Kč. Jedná se o banku s převážně českou účastí



na základním kapitálu. Její mateřskou společností je Československá obchodní banka, která vlastní 99,84 % základního kapitálu Hypoteční banky.

Na dalších místech se pak umístily Raiffeisenbank se základním kapitálem ve výši 2 500 milionů Kč a Živnostenská banka, jejíž základní kapitál činí 1 360 Kč. Obě banky patří do skupiny bank se zahraniční účastí.

Tab. č. 3:

Základní kapitál „hypotečních“ bank k 31.12. 2004

Pořadí	Banka	Základní kapitál v mil. Kč	Podíl v %
1	Komerční banka	19 005	27 %
2	Česká spořitelna	15 200	21,6 %
3	HVB Bank	5 125	7,3 %
4	ČSOB	5 105	7,2 %
6	Hypoteční banka	2 635	3,7 %
7	Raiffeisenbank	2 500	3,6 %
12	Živnostenská banka	1 360	1,9 %

#### 7.4. Posouzení „hypotečních“ bank podle počtu zaměstnanců

V průběhu roku 2004 pokračoval trend snižování počtu pracovníků bankovního sektoru. K 31.12. 2004 v celém bankovním sektoru pracovalo 38 160 pracovníků, ve srovnání s koncem roku 2003 to bylo o 844 osob méně. Největší počet zaměstnanců měla v roce 2004 Česká spořitelna. Druhou v pořadí je Československá obchodní banka s celkovým počtem zaměstnanců 8 384. Na třetím místě se umístila Komerční banka, která ke konci roku 2004 zaměstnávala celkem 7 855 zaměstnanců. Tyto tři banky zaměstnávaly dohromady 28 044 zaměstnanců což představuje téměř 78,5 % z celkového počtu zaměstnanců v bankovním sektoru. Na dalších místech se pak umístily HVB Bank a Raiffeisenbank. Počet zaměstnanců u ostatních se pohybuje v rozmezí pod 1000 zaměstnanců.

Tab. č. 4:

Počet zaměstnanců „hypotečních“ bank k 31.12. 2004

Pořadí	Banka	Počet pracovníků
1	Česká spořitelna	11 805
2	ČSOB	8 384
3	Komerční banka	7 855

5	HVB Bank	1258
6	Raiffeisenbank	1107
7	eBanka	893
8	Živnostenská banka	802

## 7.5. Posouzení „hypotečních“ bank podle jejich kapitálové přiměřenosti

Obecně se kapitálovou přiměřeností rozumí poměr kapitálu vůči rizikům, která daný subjekt podstupuje. Tento poměr by měl být tak velký, aby kapitál pokryl veškeré možné ztráty plynoucí z aktivit subjektu, neboli aby případné ztráty nesli vlastníci kapitálu, a nikoli bezprostředně věřitelé.

Celková kapitálová přiměřenost bankovního sektoru v důsledku významného zvýšení kapitálových požadavků a pouze omezeného nárůstu regulatorního kapitálu poklesla, přesto dosahuje více než 12%. Všechny banky splňují stanovenou minimální hodnotu kapitálové přiměřenosti ve výši 8%. K 31.12. 2004 se kapitálová přiměřenost „hypotečních“ bank pohybovala v intervalu od 9% do 68,8%.

Nejvyšší kapitálovou přiměřenost měla Wüstenrot hypoteční banka – 68,8 %. Na druhém místě byla Hypoteční banka s kapitálovou přiměřeností ve výši 20,8 %. Třetí místo pak zaujala eBanka. Z následující tabulky je patrné, že na prvních místech se umístily banky, které v ostatních ukazatelích zaostávají, a naopak nižší kapitálovou přiměřenost mají banky, které podle jiných ukazatelů jsou většinou v popředí. Tato skutečnost je způsobena tím, že menší banky uzavírají méně obchodů a nevznikají jim tudíž velké závazky. Podstupují tedy menší riziko než velké banky.

Tab. č. 5:

Kapitálová přiměřenost „hypotečních“ bank k 31.12. 2004

Pořadí	Banka	Kapitálová přiměřenost v %
1	Wüstenrot hypoteční banka	68,8
2	Hypoteční banka	20,8
3	eBanka	13,2
4	Komerční banka	12,8
5	ČSOB	12,1
6	Živnostenská banka	11,5
7	Volksbank	11,5

## 7.6. Posouzení „hypotečních“ bank podle počtu poboček

V počtu poboček se na prvním místě umístila Česká spořitelna, která má po celé České republice celkem 647 poboček. Druhá největší síť je síť Komerční banky, která má celkem 341 poboček. Za Komerční bankou pak následuje Československá obchodní banka, která s počtem poboček 218 zaujímá třetí místo. Na dalších místech se pak umístily eBanka, Raiffeisenbank, Živnostenská banka a Hypoteční banka. Největší počet poboček mají banky v Praze a ostatních velkých městech. Koncentrace poboček v menších městech je pak výrazně nižší.

Tab.č. 6:

Počet poboček „hypotečních“ bank

Pořadí	Banka	Počet poboček
1	Česká spořitelna	647
2	Komerční banka	341
3	ČSOB	218
4	eBanka	174
5	Raiffeisenbank	48
6	Živnostenská banka	36
7	Hypoteční banka	26

## 7.7. Hodnocení

Z hlediska stability a finanční situace zaznamenal bankovní sektor jako celek v roce 2004 příznivý vývoj. Stabilní situace bankovního sektoru byla podpořena pokračujícím růstem české ekonomiky, taženým především investicemi, spotřebitelskou poptávkou a rovněž vysokou dynamikou exportu.

K nejdůležitějším ukazatelům patří bilanční suma, základní kapitál a výše čistého zisku. Na základě těchto ukazatelů jsou nejsilnějšími bankami Komerční banka, Česká spořitelna, Československá obchodní banka a HVB bank. Tyto banky, které patří do skupiny velkých bank, jsou tak významnými subjekty na českém trhu. Hypoteční banka, která je největším emitentem hypotečních zástavních listů, se v tomto srovnání umístila až za těmito bankami.

## **8. Analýza hypotečních zástavních listů v bankovní praxi**

### **8.1. Analýza emise a oceňování hypotečních zástavních listů**

Obecně platí, že banka emituje hypoteční zástavní listy maximálně ve výši tzv. krycího bloku. Emitent musí dodržovat krytí pohledávek z dluhopisů v souladu se zákonnými podmínkami a jmenovitá hodnota dluhopisů, včetně výnosu, musí být vždy kryta pohledávkami z hypotečních úvěrů, popřípadě náhradním krytím v souladu se zákonem. Emise probíhá na základě emisních podmínek (Prospektů cenných papírů), které jsou schváleny příslušným regulátorem, kterým je Komise pro cenné papíry. Při emisi hypotečních zástavních listů je hypoteční bankou sestaven harmonogram, ve kterém je uveden přehled jednotlivých činností. Následující harmonogram vychází ze skutečné emise hypotečních zástavních listů Hypoteční banky a je rozčleněn do osmi týdnů:

V prvním týdnu se stanovují základní parametry emise, dohoda o podmínkách emise a výše odměn pro manažera emise a právního poradce. Dále se provádí příprava emisního dodatku a zpracovává se mandátní smlouva. Emisním dodatkem se rozumí doplněk emisních podmínek a prospektu.

Ve druhém týdnu se dokončuje emisní dodatek a dochází k podpisu mandátní smlouvy.

Třetí týden je prováděna kontrola emisního dodatku ze strany právního poradce, dochází k jeho schválení, zapracování případných připomínek a následně pak k vyhotovení definitivní verze.

Čtvrtý týden dochází k podpisu emisního dodatku představitelem banky, dále pak k jeho předložení Komisi pro cenné papíry a Burze cenných papírů. V tomto týdnu se rovněž zpracovává smlouva s administrátorem.

V pátém týdnu se uskutečňuje schvalovací řízení Komisí pro cenné papíry a rozhoduje se o přijetí emise na volný trh Burzy cenných papírů.

Šestý týden se banka seznámí s rozhodnutím od Komise pro cenné papíry, dochází k podpisu smlouvy s administrátorem, analýze poptávky na trhu, jedná se o ocenění emise mezi manažerem a hypoteční bankou. V tomto týdnu rovněž dochází k nabídce hypotečních zástavních listů investorům.

Sedmý týden dochází k ocenění emise, k fixaci pevné úrokové sazby a emisního kurzu, k umístění emise na základě vypracování a podpisu smlouvy o upsání a koupi HZL či na základě umístění formou potvrzení závazných objednávek manažerem emise. Dále pak dochází k podání žádostí na Středisko cenných papírů a UNIVYC (dceřinná společnost

burzy), k vypracování a podpisu smlouvy se společností UNIVYC a k získání podkladů pro registraci emise pro UNIVYC.

V posledním týdnu pak následuje registrace emise ve Středisku cenných papírů, dochází k vypracování a předání formulářů pro vypořádání úpisu pro UNIVYC, stanovuje se datum emise, dochází k vypořádání primárního úpisu a vydání emise.

Malé hypoteční banky využívají většinou z kapacitních důvodů při realizaci emisí hypotečních zástavních listů služeb aranžéra a administrátora. Aranžér se stará o umístění (prodej) emise investorům, administrátor zajišťuje výplatu kuponů v řádných termínech. Samotná příprava emise pak probíhá v těsné spolupráci banky s aranžérem, finální podmínky mezi něž patří zejména ocenění a prodejní cena HZL primárním investorům potom podléhají konečnému schválení banky.

Při oceňování emise (tj. stanovení emisního kurzu a výnosu emise) se bere v úvahu doba splatnosti emise a doba platnosti úrokové sazby a zejména aktuální situace na kapitálovém trhu - tj. ocenění dané emise by mělo korespondovat s cenami srovnatelných investičních instrumentů.

## **8.2. Banky jako emitenti hypotečních zástavních listů**

Pro banky představuje emitování hypotečních zástavních listů významný zdroj refinancování a získávání prostředků pro poskytování hypotečních úvěrů. Poskytnuté hypoteční úvěry tvoří krycí blok řádného krytí hypotečních zástavních listů, přesně v souladu s ustanoveními příslušného zákona. Vydáváním hypotečních zástavních listů se v České republice zabývá deset hypotečních bank, z nichž k předním emitentům patří Hypoteční banka, Česká spořitelna, Komerční banka a HVB Bank. Ostatní banky, jako Raiffeisenbank, Československá obchodní banka, Wüstenrot, Volksbank, Živnostenská banka, či eBanka patří k drobnějším emitentům, což může být způsobeno poskytováním menšího rozsahu hypotečních úvěrů a možností jejich financování z vlastních zdrojů či jejich opožděným nástupem na hypoteční trh.

### **8.2.1. Hypoteční banka**

V září roku 1995 získala Hypoteční banka oprávnění vydávat hypoteční zástavní listy a stala se tak první bankou specializovanou pouze na hypoteční úvěry v České republice. V současné době stojí Hypoteční banka mezi emitenty hypotečních zástavních listů v České republice na prvním místě, což z ní činí velmi významný subjekt na českém kapitálovém trhu. Hypoteční banka byla první bankou na českém trhu, která začala získávat zdroje

k financování hypotečních úvěrů formou vydávání hypotečních zástavních listů. K dnešnímu dni vydala banka celkem 29 emisí hypotečních zástavních listů, z nichž 7, v celkové nominální hodnotě 14,3 mld., je již řádně splaceno. V letech 2002 – 2003 uskutečnila banka celkem 6 emisí v celkové hodnotě 10,3 mld. Kč. Koncem roku 2003 činil objem nesplacených hypotečních zástavních listů 22,1 mld. Kč. V průběhu roku 2004 vydala banka 5 nových emisí hypotečních zástavních listů v celkovém objemu 10 mld. Kč, čímž zvýšila celkový objem hypotečních zástavních listů ve své bilanci na nominální hodnotu 26,5 mld. Kč. V tomto roce byly rovněž splaceny hypoteční zástavní listy vydané v roce 1999 v nominální hodnotě 5,6 mld. Kč. V následujícím roce vydala banka celkem 11 nových emisí hypotečních zástavních listů v objemu 20,8 mld. Kč a objem vydaných hypotečních zástavních listů ve své bilanci tak zvýšila na nominální hodnotu 41,3 mld. Kč. V roce 2006 banka ještě neuskutečnila žádnou emisi.

Tab. č. 7:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Hypoteční banky

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000011	11.00% p.a.	5. 9. 1996	5. 9. 2001	1 mld.	zaknihovaná
2. Emise HZL	CZ0002000029	11.00% p.a.	20.12.1996	20.12.2001	0,7 mld.	zaknihovaná
3. Emise HZL	CZ0002000060	12.00% p.a.	19. 6. 1998	19. 6. 2003	1 mld.	zaknihovaná
4. Emise HZL	CZ0002000094	8.90% p.a.	8. 2. 1999	8. 2. 2004	3,6 mld.	zaknihovaná
5. Emise HZL	CZ0002000136	8.20% p.a.	24. 6. 1999	24. 6. 2004	2 mld.	zaknihovaná
6. Emise HZL	CZ0002000144	6.40% p.a.	19. 5. 2000	19. 5. 2005	2 mld.	zaknihovaná
7. Emise HZL	CZ0002000169	6.85% p.a.	7. 12. 2000	7. 12. 2005	4 mld.	zaknihovaná
<b>Splaceno</b>					<b>14,3 mld.</b>	
8. Emise HZL	CZ0002000193	6.85% p.a.	16.5. 2002	16.5.2007	2 mld.	zaknihovaná
9. Emise HZL	CZ0002000219	var. 12M	4.12. 2002	4.12.2007	1 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2002</b>					<b>3 mld.</b>	
10. Emise HZL	CZ0002000227	3.00% p.a.	20.2. 2003	20.2.2008	1,5 mld.	zaknihovaná
11. Emise HZL	CZ0002000243	2.71% p.a.	19.6. 2003	19.6.2008	2,5 mld.	listinná
12. Emise HZL	CZ0002000284	3.60% p.a.	25.9. 2003	25.9.2008	1,5 mld.	zaknihovaná
13. Emise HZL	CZ0002000300	4.40% p.a.	27.11. 2003	27.11.2010	2 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2003</b>					<b>7,5 mld.</b>	
14. Emise HZL	CZ0002000318	4.30% p.a.	9.2. 2004	9.2.2009	2,5 mld.	zaknihovaná
15. Emise HZL	CZ0002000334	var. 12M	25.3. 2004	25.3.2014	2 mld.	listinná

16. Emise HZL	CZ0002000367	4.95% p.a.	24.6. 2004	24.6.2009	2 mld.	zaknihovaná
17. Emise HZL	CZ0002000375	var. 12M	24.6. 2004	24.6.2009	1 mld.	zaknihovaná
18. Emise HZL	CZ0002000425	4.50% p.a.	11.11. 2004	11.11.2007	2,5 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2004</b>					<b>10 mld.</b>	
19. Emise HZL	CZ0002000474	4.20% p.a.	24.1. 2005	24.1.2010	2 mld.	zaknihovaná
20. Emise HZL	CZ0002000490	3.50% p.a.	31.3. 2005	31.3.2008	1,5 mld.	zaknihovaná
21. Emise HZL	CZ0002000532	4.45% p.a.	19.5. 2005	19.5.2010	2,5 mld.	zaknihovaná
22. Emise HZL	CZ0002000581	SWAP 3Y	21.7. 2005	21.7.2035	2,5 mld.	zaknihovaná
23. Emise HZL	CZ0002000607	SWAP 3Y	15.9. 2005	15.9.2035	2 mld.	zaknihovaná
24. Emise HZL	CZ0002000615	4.00% p.a.	15.9. 2005	15.9.2020	0,3 mld.	zaknihovaná
25. Emise HZL	CZ0002000656	var. 12M	27.10. 2005	27.10.2015	3 mld.	zaknihovaná
26. Emise HZL	CZ0002000714	SWAP 3Y	24.11. 2005	24.11.2035	1 mld.	listinná
27. Emise HZL	CZ0002000722	SWAP 5Y	24.11. 2005	24.11.2035	2 mld.	listinná
28. Emise HZL	CZ0002000730	SWAP 3 Y	7.12. 2005	7.12.2035	3 mld.	listinná
29. Emise HZL	CZ0002000748	SWAP 5Y	7.12. 2005	7.12.2035	1 mld.	listinná
<b>Objem emise v roce 2005</b>					<b>20,8 mld.</b>	
<b>Celkový objem emise nesplacených HZL</b>					<b>41,3 mld.</b>	

Zdroj: Hypoteční banka

Hypoteční zástavní list s variabilním výnosem znamená, že kupon se mění v pravidelně se opakujících intervalech (nejčastěji 3 měsíce, 6 měsíců, 12 měsíců) podle aktuálně platného kurzu PRIBOR, což je úroková sazba, za kterou si banky mezi sebou půjčují peníze.

Označení SWAP představuje úrokový swap, tj. dohodu mezi dvěma smluvními stranami, ve které se jedna strana zavazuje zaplatit předem dohodnutou variabilní nebo fixní úrokovou sazbu na předem sjednaný objem peněžních prostředků a předem stanovené časové období. Druhá strana se současně zavazuje zaplatit předem dohodnutou fixní nebo variabilní úrokovou sazbu na stejný objem peněžních prostředků a stejné časové období. Úrokový swap slouží k zajištění proti úrokovému riziku z původního obchodu (např. dlouhodobého úvěru nebo nákupu dluhopisů).

Pokud je u HZL uveden kupón ve výši SWAP 3Y, znamená to, že kupón z dané emise je variabilní, platí po dobu 3 let (tj. po 3 letech dochází ke změně kupónu) a je stanoven na úrovni ceny tříletého úrokového swapu.

Celkový objem emise je shodný se skutečně vyemitovaným objemem hypotečních zástavních listů Hypoteční bankou.

Tab. č. 8:

<b>Objem HZL Hypoteční banky v oběhu</b>	<b>41,3 mld.</b>
------------------------------------------	------------------

### 8.2.2. Česká spořitelna

Česká spořitelna financovala hypoteční úvěry od roku 2002 do současnosti celkem dvanácti emisemi hypotečních zástavních listů. Celkový objem těchto emisí činil 39,6 miliard. Největší přírůstek zaznamenala v roce 2004, ve kterém činil objem jednotlivých emisí 24,6 miliardy Kč. V rámci emisí banka vydala cenné papíry v celkové jmenovité hodnotě 25 mld. Kč. Převažovaly hypoteční zástavní listy s pětiletou splatností, nejdelší doba splatnosti je 10 let. Hypoteční zástavní listy České spořitelny jsou kotovány na oficiálním volném trhu Burzy cenných papírů Praha a.s.

Tab. č. 9:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů České spořitelny

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000201	5.80% p.a.	8.11. 2002	8.11.2007	<b>3 mld.</b>	zaknihovaná
2. Emise HZL	CZ0002000235	5.20% p.a.	6.3. 2003	6.3.2008	3 mld.	zaknihovaná
3. Emise HZL	CZ0002000276	4.50% p.a.	21.8. 2003	21.8.2008	3 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2003</b>					<b>6 mld.</b>	
4. Emise HZL	CZ0002000342	3.50% p.a.	26.4. 2004	26.4.2009	0,3 mld.	listinná
5. Emise HZL	CZ0002000409	3.60% p.a.	23.8. 2004	23.8.2009	0,7 mld.	listinná
<b>Objem emise v roce 2004</b>					<b>1 mld.</b>	
6. Emise HZL	CZ0002000524	4.50% p.a.	5.5. 2005	5.5.2010	2 mld.	zaknihovaná
7. Emise HZL	CZ0002000516	1.85% p.a.	6.5. 2005	6.8.2006	0,6 mld.	zaknihovaná
8. Emise HZL	CZ0002000573	4.05% p.a.	30.6. 2005	30.6.2010	2 mld.	zaknihovaná
9. Emise HZL	CZ0002000623	4.75% p.a.	7.10. 2005	7.10.2015	5 mld.	zaknihovaná
10. Emise HZL	CZ0002000763	Var.3M	19.12. 2005	19.12.2012	10 mld.	zaknihovaná
11. Emise HZL	CZ0002000771	4.45% p.a.	22.12. 2005	22.12.2008	5 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2005</b>					<b>24,6 mld.</b>	
12. Emise HZL	CZ0002000755	4.80% p.a.	24.2. 2006	24.2.2016	<b>5 mld.</b>	zaknihovaná
<b>Celkový objem emise nesplacených HZL</b>					<b>39,6 mld.</b>	

Zdroj: Česká spořitelna

Skutečně vyemitovaný objem hypotečních zástavních listů činí 25 miliard Kč. Je to způsobeno tím, že z 10. emise HZL bylo skutečně vydáno 3 miliardy Kč., u 11. emise činil skutečně vydaný objem hypotečních zástavních listů 0,9 miliardy Kč a u 12. emise činil tento



objem 1,5 mld. Kč. Zbývající část emise může Česká spořitelna vydat ve stanovené emisní lhůtě od data emise nebo v dodatečné lhůtě, pokud se k tomu na základě tržních podmínek rozhodne. Objem 1 – 9. emise je pak shodný se skutečně vyemitovaným objemem hypotečních zástavních listů a dohromady činí 19,6 miliard Kč.

Tab. č. 10:

<b>Objem HZL České spořitelny v oběhu</b>	<b>25 mld.</b>
-------------------------------------------	----------------

### 8.2.3. Komerční banka

Komerční banka začala financovat hypoteční úvěry hypotečními zástavními listy již od roku 1999. K 10. 3. 2006 uskutečnila celkem 7 emisí, z nichž první dvě emise v celkové hodnotě 5,5 miliard Kč byly splaceny. V roce 2000 vydala banka jednu emisi s variabilním kuponem v hodnotě 1,1 mld. Kč. Další emisi uskutečnila teprve v roce 2003 v celkovém objemu 5 miliard Kč. V průběhu roku 2004 vydala Komerční banka hypoteční zástavní listy o celkovém nominálním objemu 4,8 miliardy Kč. Následující rok pak hodnota dvou emisí hypotečních zástavních listů činila celkem 15,2 miliardy Kč. Celkový objem těchto pěti emisí byl tedy 26,1 miliardy Kč a jedná se o dosud nesplacené hypoteční zástavní listy. Doba splatnosti se pohybuje od 4 do 10 let.

Tab. č. 11:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Komerční banky

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000110	8.125% p.a.	13.5. 1999	13.5.2004	4 mld.	zaknihovaná
2. Emise HZL	CZ0002000102	8.00% p.a.	15.6. 1999	15.6.2004	1,5 mld.	zaknihovaná
<b>Splaceno</b>					<b>5,5 mld.</b>	
3. Emise HZL	CZ0002000151	var.6M Pribor	15.9. 2000	15.9.2007	<b>1,1 mld.</b>	zaknihovaná
4. Emise HZL	CZ0002000268	5.50% p.a.	21.8. 2003	21.8.2009	<b>5 mld.</b>	zaknihovaná
5. Emise HZL	CZ0002000383	4.50% p.a.	5.8. 2004	5.8.2008	<b>4,8 mld.</b>	zaknihovaná
6. Emise HZL	CZ0002000565	var.3M Pribor	2.8. 2005	3.8.2015	5,2 mld.	zaknihovaná
7. Emise HZL	CZ0002000664	4.40% p.a.	21.10. 2005	21.10.2015	10 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2005</b>					<b>15,2 mld.</b>	
<b>Celkový objem emise nesplacených HZL</b>					<b>26,1 mld.</b>	

Zdroj: Komerční banka

Celkový objem emise je shodný se skutečně vyemitovaným objemem hypotečních zástavních listů Komerční bankou.

Tab. č. 12:

<b>Objem HZL Komerční banky v oběhu</b>	<b>26,1 mld.</b>
-----------------------------------------	------------------

#### 8.2.4. HVB Bank

HVB Bank patří ke čtyřem největším emitentům hypotečních zástavních listů v České republice. Celkový objem sedmi nesplacených emisí činí celkem 35,2 miliard Kč. Hodnota skutečně vydaných hypotečních zástavních je však výrazně nižší a činí 25,2 miliardy Kč. Emise vydaná v roce 1999 se splatností 5 let a kuponem 8,5% již byla řádně splacena. Doba splatnosti je zde velmi různorodá a pohybuje se od 2 do 20 let.

Tab. č. 13:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů HVB bank

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem emise	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000128	8,5% p.a.	10.6.1999	10.6.2004	2,5 mld.	zaknihovaná
<b>splaceno</b>					<b>2,5 mld.</b>	
2. Emise HZL	CZ0002000185	6,0% p.a.	4.2.2002	4.2.2009	<b>10 mld.</b>	zaknihovaná
3. Emise HZL	CZ0002000441	Var.	15.12.2004	15.12.2006	0,1 mld.	listinná
4. Emise HZL	CZ0002000458	Var.	15.12.2004	15.12.2006	0,1 mld.	listinná
5. Emise HZL	CZ0002000391	6,0% p.a.	19.8.2004	19.8.2012	2 mld.	listinná
<b>Objem emise v roce 2004</b>					<b>2,2 mld.</b>	
6. Emise HZL	CZ0002000649	4,5% p.a.	5.10.2005	5.10.2015	3 mld.	zaknihovaná
7. Emise HZL	CZ0002000672	3,5% p.a.	15.11.2005	15.11.2010	10 mld.	zaknihovaná
8. Emise HZL	CZ0002000680	5,0% p.a.	23.11.2005	15.11.2025	10 mld.	zaknihovaná
<b>Objem emise v roce 2005</b>					<b>23 mld.</b>	
<b>Celkový objem emise</b>					<b>35,2 mld.</b>	

Zdroj: HVB Bank

Většina hypotečních zástavních listů má fixní kupon, výjimkou jsou však hypoteční zástavní listy vydané v rámci 3. a 4. emise. Sazba u třetí emise je dána následujícím vzorcem:  $JH * (PRIBID3M^i - 0,0052) * D^i/360$ , kde  $i = 3M$  perioda. Sazba u čtvrté emise je dána následujícím vzorcem:  $JH * (PRIBID3M^i - 0,0072) * D^i/360$ , kde rovněž  $i = 3M$  perioda.

Skutečně vyemitovaný objem hypotečních zástavních listů není shodný s celkovým objemem emise a činí 26,2 miliardy Kč. Z 5. emise bylo totiž skutečně vydáno 1,3 miliardy Kč, z 6. emise 5,8 miliardy Kč, ze 7. emise 6,3 miliardy Kč a z 8. emise pouze 0,1 miliardy Kč.

Tab. č. 14:

<b>Objem HZL HVB Bank v oběhu</b>	<b>26,2 mld.</b>
-----------------------------------	------------------

### 8.2.5. Raiffeisenbank

Celkový objem pěti emisí hypotečních zástavních listů, kterými Raiffeisenbank financuje od roku 2001 hypoteční úvěry, činí 4,1 miliardy Kč. Jedná se o hypoteční zástavní listy v zaknihované podobě s pětiletou splatností.

Tab. č. 15:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Raiffeisenbank

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000177	7.50% p.a.	3.5. 2001	3.5.2006	2 mld.	zaknihovaná
2. Emise HZL	CZ0002000326	3.70% p.a.	18.2. 2004	18.2.2009	0,5 mld.	zaknihovaná
3. Emise HZL	CZ0002000417	5.05% p.a.	23.8. 2004	23.8.2009	0,5 mld.	zaknihovaná
4. Emise HZL	CZ0002000482	4.60% p.a.	23.3. 2005	23.3.2010	0,5 mld.	zaknihovaná
5. Emise HZL	CZ0002000698	4,50% p.a.	21.11.2005	21.11.2010	0,6 mld.	zaknihovaná
<b>Celkový objem emise</b>					<b>4,1 mld.</b>	

Zdroj: Raiffeisenbank

Celkový objem emise je shodný se skutečně vyemitovaným objemem hypotečních zástavních listů Raiffeisenbank

Tab. č. 16:

<b>Objem HZL Raiffeisenbank v oběhu</b>	<b>4,1 mld.</b>
-----------------------------------------	-----------------

### 8.2.6. Wüstenrot hypoteční banka

Pro Wüstenrot hypoteční banku představuje emitování hypotečních zástavních listů v podstatě jediný zdroj refinancování a získávání prostředků pro poskytování hypotečních úvěrů. Banka začala aktivně působit na trhu až na jaře roku 2003, proto je objem doposud emitovaných HZL poměrně nízký. V dubnu 2004 byla vydána první emise ve výši 0,3

miliardy Kč, se splatností 5 let a fixním kuponem ve výši 5,00% p.a. Do té doby financovala banka činnost z vlastních zdrojů. Tato emise není obchodována na veřejném trhu v České republice ani v jiné zemi. Následně v září 2004 byl Komisí pro cenné papíry schválen dluhopisový program banky ve výši 6 miliard Kč a dobou splatnosti 5 let. První emise v rámci programu byla emitována v květnu 2005. Celkový schválený objem této emise činil 1 miliardu Kč, k dnešnímu dni bylo emitováno 0,8 miliardy Kč. Emise je opět se splatností 5 let a fixním kuponem ve výši 4,55% p.a. Emise je obchodována na volném trhu Burzy cenných papírů.

Tab. č. 17:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Wüstenrot hypoteční banky

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem
1. Emise HZL	CZ0002000359	5.00% p.a.	20. 4. 2004	20.4. 2009	0,3 mld.
2. Emise HZL	CZ0002000508	4.55% p.a.	11.5. 2005	11.5. 2010	1 mld.
<b>Celkový objem emise</b>					<b>1,3 mld.</b>

Zdroj: Wüstenrot hypoteční banka

Objem tranže u 2. emise HZL činil pouze 0,8 mld. Kč. Objem skutečně vyemitovaných HZL bankou Wüstenrot činí tedy 1,1 mld. Kč.

Tab. č. 18

<b>Objem HZL Wüstenrot banky v oběhu</b>	<b>1,1 mld.</b>
------------------------------------------	-----------------

#### 8.2.7. Volksbank

Volksbank začala vydávat hypoteční zástavní listy v roce 2005 a od této doby uskutečnila pouze jednu samostatnou emisi v celkové hodnotě 0,5 miliardy Kč se splatností 5 let od data emise a fixní sazbou kuponu ve výši 3,7 % p.a. Hypoteční zástavní listy v rámci této emise byly skutečně vydány.

Tab. č. 19:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Volksbank

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000599	3.70% p.a.	18.10. 2005	18.10.2010	0,5 mld.	zaknihovaná
<b>Celkový objem emise</b>					<b>0,5 mld.</b>	

Zdroj: Volksbank

### 8.2.8. Živnostenská banka

Pro získání zdrojů na poskytování hypotečních úvěrů vydala Živnostenská banka v roce 2003 zatím pouze jednu emisi hypotečních zástavních listů v celkové hodnotě 0,7 miliardy se splatností pět let od data emise a fixním kuponem v výši 4,5 % p.a.

Tab. č. 20:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů Živnostenské banky

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000292	4.5% p.a.	9.10. 2003	19.10.2008	0,7 mld.	zaknihovaná
Celkový objem emise					<b>0,7 mld.</b>	

Zdroj: [www.zivnobanka.cz](http://www.zivnobanka.cz)

### 8.2.9. eBanka

Povolení k vydávání hypotečních zástavních listů získala banka v druhé polovině roku 2003. V roce 2005 byl Komisí pro cenné papíry schválen dluhopisový program, v jehož rámci uskutečnila banka zatím pouze jednu emisi ve výši 0,5 miliardy Kč, se splatností 5 let a fixním kuponem ve výši 4,50% p.a. Motivem k vydání první emise hypotečních zástavních listů je potřeba financování hypotečních obchodů, o které zaznamenává eBanka trvale vysoký zájem. Celkový objem emise uvedený v tabulce č. 21 byl bankou skutečně vyemitován.

Tab. č. 21:

#### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů eBanky

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000557	4.5% p.a.	29.11. 2005	29.11.2010	0,5 mld.	zaknihovaná
Celkový objem emise					<b>0,5 mld.</b>	

Zdroj: [www.ebanka.cz](http://www.ebanka.cz)

### 8.2.10. Československá obchodní banka

Československá obchodní banka uskutečnila koncem minulého roku svoji první emisi hypotečních zástavních listů ve výši 1,3 miliardy Kč, se splatností 10 let a fixním kuponem ve výši 4,60% p.a. Celkový objem emise uvedený v tabulce č. 22 byl bankou skutečně vyemitován.

Tab. č. 22:

### Přehled vydaných hypotečních zástavních listů ČSOB

Emise	ISIN	Kupon	Datum emise	Datum splatnosti	Objem	Podoba
1. Emise HZL	CZ0002000706	4.6% p.a.	15.11. 2005	15.11.2015	1,3 mld.	zaknihovaná
<b>Celkový objem emise</b>					<b>1,3 mld.</b>	

Zdroj: www.mmr.cz

### 8.3. Porovnání a vyhodnocení k 28.2. 2006

Celkový objem jednotlivých emisí hypotečních zástavních listů uskutečněný desíti hypotečními bankami činí k 28.2. 2006 150,6 miliardy. Vzhledem k tomu že některé banky z jednotlivých emisí vydaly pouze část, je celkový objem skutečně vydaných hypotečních zástavních listů nižší o více jak 20 miliard Kč.

Na českém trhu jsou tedy nyní v oběhu hypoteční zástavní listy v objemu kolem 126,8 miliard korun a vzhledem k nárůstu poskytnutých hypoték je možné očekávat další emise dluhopisů. Ve využívání zdrojů z emisí hypotečních zástavních listů jsou mezi jednotlivými bankami velké rozdíly. Z desíti bank, vydávajících tento zvláštní druh dluhopisů, je jejich největším emitentem na českém trhu Hypoteční banka, která dosahuje podíl 32,9% ve skutečně vydaném objemu hypotečních zástavních listů. Na druhém místě se umístila HVB Bank, která dosahuje tržní podíl 20,9% ve vydaných hypotečních zástavních listech. Hned za ní následuje Komerční banka s podílem 20,8%. Česká spořitelna, která z některých emisí vydala zatím pouze část, zaujímá na českém hypotečním trhu, co do objemu vydaných hypotečních zástavních listů, čtvrté místo. Podle následujícího zjištění jsou tyto čtyři banky největšími emitenty hypotečních zástavních listů na českém kapitálovém trhu a ovládají tak téměř 95% trhu s hypotečními zástavními listy. Za Českou spořitelnou pak následuje Raiffeisenbank a dále pak ostatní banky, jejichž podíl na objemu vydaných hypotečních zástavních listů nedosahuje ani 1%.

Většina hypotečních zástavních listů byla vydána v zaknihované podobě. Zaknihovaný cenný papír je cenný papír zapsaný do evidence stanovené zákonem č. 591/192 Sb. o cenných papírech. Institucí, která vede zákonem stanovenou evidenci dluhopisů, je Středisko cenných papírů se sídlem v Praze.

Tab. č. 23:

<b>Banka</b>	<b>Objem emise</b>	<b>Podíl v %</b>	<b>Skutečný objem vyemitovaných HZL</b>	<b>Podíl v %</b>
Hypoteční banka	41,3 mld.	27,4%	41,3 mld.	32,6%
Česká spořitelna	39,6 mld.	26,3%	25 mld.	19,7%
HVB Bank	35,2 mld.	23,4%	26,2 mld.	20,7%
Komerční banka	26,1 mld.	17,3%	26,1 mld.	20,6%
Raiffeisenbank	4,1 mld.	2,7%	4,1 mld.	3,2%
ČSOB	1,3 mld.	0,9%	1,3 mld.	1%
Wüstenrot	1,3 mld.	0,9%	1,1 mld.	0,9%
Živnostenská banka	0,7 mld.	0,5%	0,7 mld.	0,6%
Volksbank	0,5 mld.	0,3%	0,5 mld.	0,4%
eBanka	0,5 mld.	0,3%	0,5 mld.	0,4%
<b>Celkem</b>	<b>150,6</b>	<b>100%</b>	<b>126,8</b>	

## **8.4. Hypoteční úvěry a jejich vztah k vydaným hypotečním zástavním listům**

### **8.4.1. Porovnání hypotečních bank z hlediska objemu poskytnutých hypotečních úvěrů**

Hypoteční úvěry patří mezi nejdůležitější bankovní obchody, vyznačují se značnou stabilitou a zajišťují podstatnou část příjmů z finanční činnosti bank. Celkem v roce 2005 hypoteční banky poskytly 52 388 hypotečních úvěrů ve výši 98,33 miliard Kč, což ve srovnání s rokem 2004, kdy počet hypotečních úvěrů byl 41 815 a objem 68,13 miliard Kč, představuje nárůst o 25% v počtu a o 44% v objemu. Hypoteční úvěry na bydlení představovaly 73,56 miliardy z celkového objemu.

Růst zájmu o hypoteční úvěry je možné přisuzovat především vývoji úrokových sazeb, za které banky hypotéky poskytovaly. Úrokové sazby v loňském roce dosáhly svého historického minima a patří k nejlevnějším v Evropě. Nezanedbatelným faktorem byl rovněž růst reálných mezd, zvyšující se nabídka kvalitních nemovitostí, ale i stagnující ceny nemovitostí. K uzavření hypoték také lidi lákal větší počet nově postavených bytů. V některých místech už nabídka realit převyšuje poptávku a ceny bytů stagnují. Důležitým

faktorem podporující zájem o hypotéky byla také nenaplněná obava ze zvýšení cen nemovitostí po přistoupení ČR do EU a stále nevyřešená deregulace nájemného.

Ke konci roku 2005 v ČR poskytovalo hypoteční úvěry celkem 11 bank, a to včetně Volksbank, která bohužel neposkytla informace o objemu vydaných hypotečních úvěrů za rok 2005 a není tedy zahrnuta do přehledu o objemu vydaných hypotečních úvěrů. Co do objemu hypotečních úvěrů zaujala v roce 2005 Česká spořitelna s podílem 43,57% první místo na trhu. S podílem 17,34% následovala Komerční banka a Hypoteční banka s 17,26% se umístila jako třetí. Tyto tři bankovní instituce tak ovládají 78% trhu s hypotečními úvěry u nás.

Tab. č. 24:

#### **Přehled o počtu a objemu poskytnutých hypotečních úvěrů v roce 2005**

<b>Banka</b>	<b>Počet</b>	<b>Hypoteční úvěry</b>	<b>Podíl v % na hyp. úvěrech</b>
Česká spořitelna	18 242	42,84 mld.	43,57 %
Komerční banka	12 419	17,05 mld.	17,34 %
Hypoteční banka	12 383	16,97 mld.	17,26 %
HVB Bank	844	8,21 mld.	8,35 %
GE Money Bank	3 150	4,2 mld.	4,27 %
Živnostenská banka	1 558	3,38 mld.	3,44 %
Raiffeisenbank	2 138	3,32 mld.	3,37 %
eBanka	876	1,38 mld.	1,4 %
Wüstenrot	754	0,87 mld.	0,88 %
ČSOB	24	0,11 mld.	0,12%
<b>Celkem</b>	<b>52 388</b>	<b>98,33 mld.</b>	

#### **8.4.2. Srovnání objemů emisí hypotečních zástavních listů s objemem poskytnutých hypotečních úvěrů v letech 2001 – 2005**

V tabulce č. 25 jsou zahrnuty hypoteční úvěry poskytnuté deseti hypotečními bankami vydávající hypoteční zástavní listy s výjimkou Volksbank, která neposkytla požadované informace. Jsou zde obsaženy i hypoteční úvěry GE Money Bank, která nevydává hypoteční zástavní listy.



Tab. č. 25:

Rok	Objem emisí	Objem hypotečních úvěrů
2001	2 mld.	24,8 mld.
2002	16 mld.	30,3 mld.
2003	19,2 mld.	47,6 mld.
2004	19,3 mld.	68,1 mld.
2005	88 mld.	98,3 mld.

Srovnání objemů emisí hypotečních zástavních listů s objemy poskytnutých hypotečních úvěrů dává tušit, že tento tradiční zdroj financování, zajišťující za standardních podmínek nejlevnější prostředky v porovnání s jinými formami refinancování, je v podmínkách v České republice využíván ve stále větším rozsahu. Díky tomuto modernímu financování stále rostoucího portfolia hypotečních úvěrů získávají klienti velmi nízké úrokové sazby u hypoték.

Důvodem k vydávání hypotečních zástavních listů jako zdrojů hypotečních úvěrů přispělo mnoho skutečností. Jedním z důvodů oproti předcházejícím rokům může být zvýšená investiční aktivita do oblasti nemovitostí a větší důvěra institucionálních investorů v hypoteční zástavní listy. Pro podporu hypotečních zástavních listů byl významný rok 2004, který vnesl na český hypoteční trh několik zásadních novinek, z nichž nejdůležitější je nový zákon o dluhopisech 190/2004 Sb. Tento zákon umožnil bankám použít pohledávky i z neúčelově poskytnutých hypoték do krycího bloku hypotečních zástavních listů a klientům tak nabídnout neúčelové hypotéky a hypotéky na družstevní bydlení.

Naopak zde však působí také skutečnosti, které mohou bankám ztížit postup při vydávání hypotečních zástavních listů. Jedním z těchto důvodů může být složitý povolovací režim pro vydání emisí hypotečních zástavních listů, kdy jednotlivé emise procházejí schvalovacím procesem před Komisí pro cenné papíry včetně vypracování prospektu cenného papíru, doložení řady poměrně rozsáhlých skutečností o konkrétních hodnotách zajištění úvěrů, o zaplacení správního poplatku a poměrně složitého mechanismu kontroly plnění podmínek již vydané emise. To vše představuje poměrně vysoké náklady pro hypoteční banku.

## 8.5. Predikce dalšího vývoje

V letošním roce je možné rovněž očekávat velký zájem o hypoteční úvěry. Banky se přitom spoléhají na možné zvýšení daně z přidané hodnoty na stavební práce na bydlení.

Pokud vláda nevyjedná prodloužení výjimky, pak snížená pětiprocentní sazba bude platit jen do konce roku 2007. Nové byty poté podraží. Navíc, podle názoru většiny finančních analytiků, nelze očekávat v tomto roce žádné výrazné změny ve výši úrokových sazeb u hypotečních úvěrů. S rostoucím zájmem o hypoteční úvěry lze předpokládat i nárůst emisí hypotečních zástavních listů.

Velkou roli budou hrát v budoucnu úrokové sazby a zájem investorů o tento zvláštní druh dluhopisů. V případě, že zájem investorů o hypoteční zástavní listy poklesne, je možné očekávat, že banky vstoupí na evropský trh a hypoteční zástavní listy začnou emitovat v eurech. V současné době je však v České republice poptávka po hypotečních zástavních listech natolik silná, že místní banky neuvažují, že by hypoteční zástavní listy emitovaly v eurech a nabídly je k prodeji i v zahraničí. Navíc kdyby banky tyto dluhopisy v eurech emitovaly, tak by se musely pojistit proti kurzovému riziku.

Vývoj hypotečních obchodů bude ovlivněn také legislativou. V této souvislosti je nutné připomenout nedávné projednávání novely zákona o daních z příjmů, který mimo jiné obsahoval zrušení daňových úlev pro hypoteční zástavní listy. Tento návrh byl zamítnut a hypoteční zástavní listy tak nadále zůstávají osvobozeny od daní z příjmů. V budoucnu však nelze očekávat stejný výsledek.

Do budoucího vývoje na hypotečním trhu se rovněž může promítnout politika státu v oblasti podpory bydlení, postup při uvolňování regulovaného nájmu, uplatnění silných populačních ročníků na trhu práce resp. jejich rozhodnutí a využití možnosti realizace v rámci trhu práce Evropské Unie, daňová politika státu ve prospěch podpory pořízení vlastního bydlení, imigrační politika, investiční příležitosti.

## 9. Závěr

Bakalářská práce zpracovává velmi aktuální téma, protože hypoteční úvěr je dnes jedním z nejdůležitějších způsobů financování bydlení. Velké množství poskytnutých hypotečních úvěrů odčerpává bankám značné množství financí, proto vydávání hypotečních zástavních listů se jeví jako výhodné. Jejich prodej institucionálním investorům či vysoko příjmovým skupinám obyvatelstva umožňuje bankám refinancovat hypoteční úvěry. Navíc pro investory je nákup hypotečních zástavních listů poměrně výhodný, protože nepodstupují příliš velké riziko. Hypoteční zástavní listy jsou totiž kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů. Další výhodou je osvobození výnosu od daně z příjmů. Pro rozvoj bytové výstavby a pro podporu bydlení středních a nižších vrstev obyvatelstva by měly nadále zůstat výnosy z hypotečních zástavních listů osvobozeny od daně z příjmů. Pokud by byly výnosy zdaněny následovalo by zvýšení úroků z úvěrů a tím by se snížila dostupnost úvěrů. V současné době jsou hypoteční úvěry výhodné svou nízkou úrokovou sazbou. Dle mého názoru by bylo dobré, aby banky vydávaly více hypotečních zástavních listů, protože s uvolněným nájemným je třeba, aby dobře fungoval trh s byty. Při státních podporách bydlení by měly státní orgány více spolupracovat s bankami.

Co se týče hodnocení bank podle jednotlivých ukazatelů, banky, které vydávají hypoteční zástavní listy, byly hodnoceny podle ukazatelů bilanční suma, velikost čistého zisku, základní kapitál, počet zaměstnanců, kapitálová přiměřenost, počet poboček. Mezi nejdůležitější ukazatele patří bilanční suma, základní kapitál a výše čistého zisku. Na základě těchto ukazatelů patří mezi nejsilnější banky Komerční banka, Česká spořitelna, Československá obchodní banka a HVB bank.

V analýze hypotečních zástavních listů bylo nutno od sebe odlišit objem emise a skutečně vyemitovaný objem hypotečních zástavních listů. V obou případech největším emitentem hypotečních zástavních listů je Hypoteční banka. Hypoteční banka, ačkoliv se podle ukazatelů, rozebíraných v sedmé kapitole, umístila v pozadí, zaujímá první místo na českém hypotečním trhu co do objemu vydaných hypotečních zástavních listů a třetí místo co se týče hypotečních úvěrů. Hypoteční banka a Wüstenrot hypoteční banka jsou jedinými bankami v České republice, které jsou specializovány na hypoteční úvěry a vydávání hypotečních zástavních listů. Ve sledovaných ukazatelích je Hypoteční banka před Wüstenrot hypoteční bankou, protože v době vstupu Wüstenrot hypoteční banky na hypoteční trh už měla Hypoteční banka vybudované postavení na trhu.

Na českém trhu jsou nyní v oběhu hypoteční zástavní listy v objemu kolem 126,8 miliard korun a vzhledem k nárůstu poskytnutých hypoték je možné očekávat další emise dluhopisů. Ve využívání zdrojů z emisí hypotečních zástavních listů jsou mezi jednotlivými bankami velké rozdíly. Z desíti bank, vydávajících tento zvláštní druh dluhopisů, patří mezi jejich největší emitenty na českém trhu Hypoteční banka, která dosahuje podíl 32,9% ve skutečně vydaném objemu hypotečních zástavních listů. Na druhém místě se umístila HVB Bank, která dosahuje tržní podíl 20,9% ve vydaných hypotečních zástavních listech. Hned za ní následuje Komerční banka s podílem 20,8%. Česká spořitelna, která z některých emisí vydala zatím pouze část, zaujímá na českém hypotečním trhu, co do objemu vydaných hypotečních zástavních listů, čtvrté místo. Tyto čtyři banky jsou tak největšími emitenty hypotečních zástavních listů na českém kapitálovém trhu a ovládají tak téměř 95% trhu s hypotečními zástavními listy. Za Českou spořitelnou pak následuje Raiffeisenbank a dále pak ostatní banky, jejichž podíl na objemu vydaných hypotečních zástavních listů nedosahuje ani 1%.

Pokud jde o hypoteční úvěry, první místo zaujala v roce 2005 Česká spořitelna s podílem 43,57% na trhu. S podílem 17,34% následovala Komerční banka a Hypoteční banka s 17,26% se umístila jako třetí. Tyto tři bankovní instituce tak ovládají 78% trhu s hypotečními úvěry u nás.

## 10. Přílohy

### Objem emisí a skutečně vydaných a nesplacených hypotečních zástavních listů ke konci roku 2005

Tab. č. 26

<b>Banka</b>	<b>Objem emise</b>	<b>Podíl v %</b>	<b>Skutečný objem vyemitovaných HZL</b>	<b>Podíl v %</b>
Hypoteční banka	41,3 mld.	28,4%	41,3 mld.	33%
Česká spořitelna	34,6 mld.	23,8%	23,5 mld.	18,8%
HVB Bank	35,2 mld.	24,2%	26,2 mld.	20,9%
Komerční banka	26,1 mld.	17,9%	26,1 mld.	20,8%
Raiffeisenbank	4,1 mld.	2,8%	4,1 mld.	3,3%
ČSOB	1,3 mld.	0,9%	1,3 mld.	1%
Wüstenrot	1,3 mld.	0,9%	1,1 mld.	0,9%
Živnostenská banka	0,7 mld.	0,5%	0,7 mld.	0,6%
Volksbank	0,5 mld.	0,3%	0,5 mld.	0,4%
eBanka	0,5 mld.	0,3%	0,5 mld.	0,4%
<b>Celkem</b>	<b>145,6</b>	<b>100%</b>	<b>125,3</b>	

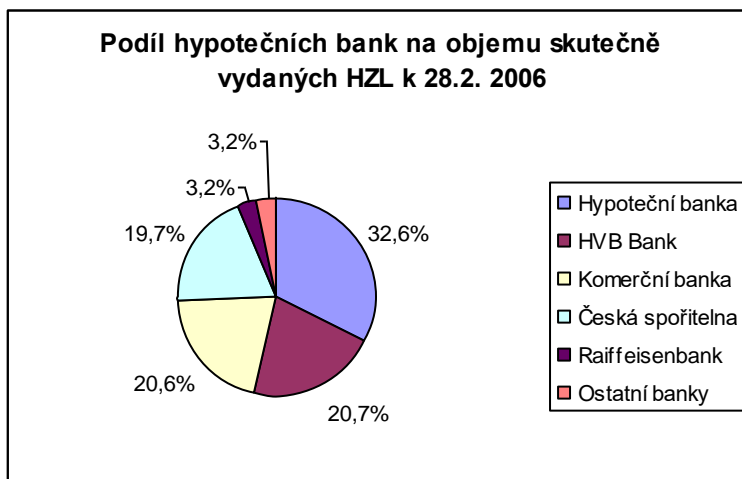
### Objem skutečně vydaných a nesplacených hypotečních zástavních listů ke konci roku 2003 a roku 2004

Tab. č. 27

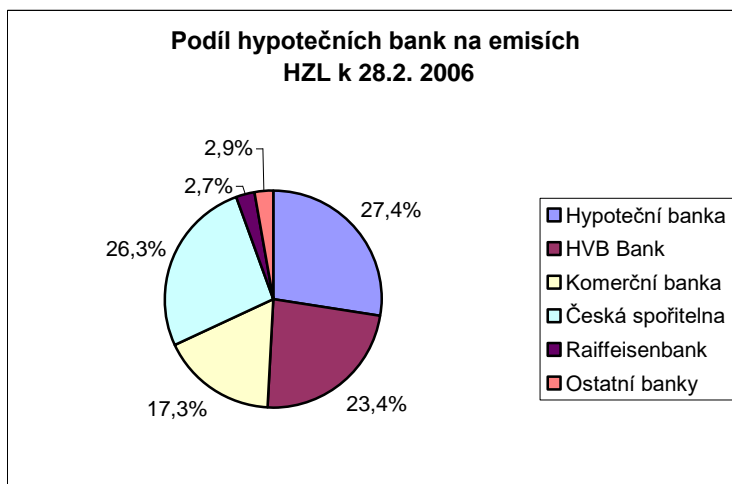
<b>Banka</b>	<b>Skutečný objem HZL k 31.12.2003</b>	<b>Podíl v % k 31.12.2003</b>	<b>Skutečný objem HZL k 31.12.2004</b>	<b>Podíl v % k 31.12.2004</b>
Hypoteční banka	22,1 mld.	38,2%	26,5 mld.	42,1%
HVB Bank	12,5 mld.	21,6%	11,5 mld.	18,3%
Komerční banka	11,6 mld.	20%	10,9 mld.	17,3%
Česká spořitelna	9 mld.	15,5%	10 mld.	15,9%
Raiffeisenbank	2 mld.	3,5%	3 mld.	4,8%
Živnostenská banka	0,7 mld.	1,2%	0,7 mld.	1,1%
Wüstenrot	0 mld.	0%	0,3 mld.	0,5%
Volksbank	0 mld.	0%	0 mld.	0%

eBanka	0 mld.	0%	0 mld.	0%
ČSOB	0 mld.	0%	0 mld.	0%
<b>Celkem</b>	<b>57,9 mld.</b>	<b>100%</b>	<b>63,6 mld.</b>	<b>100%</b>

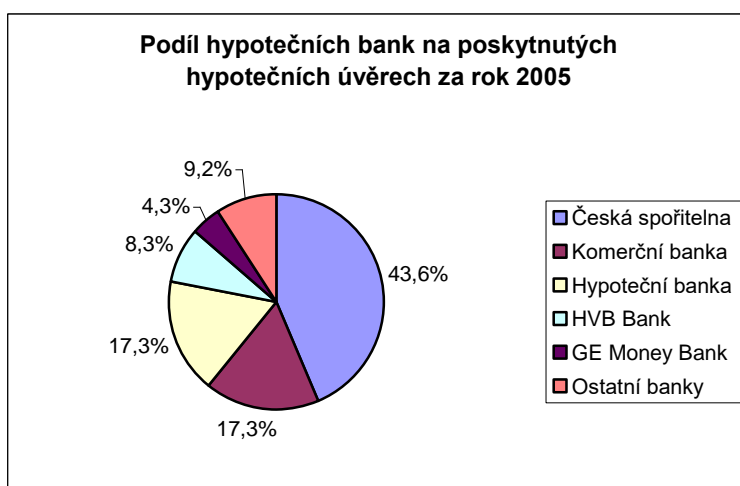
Graf č. 1:



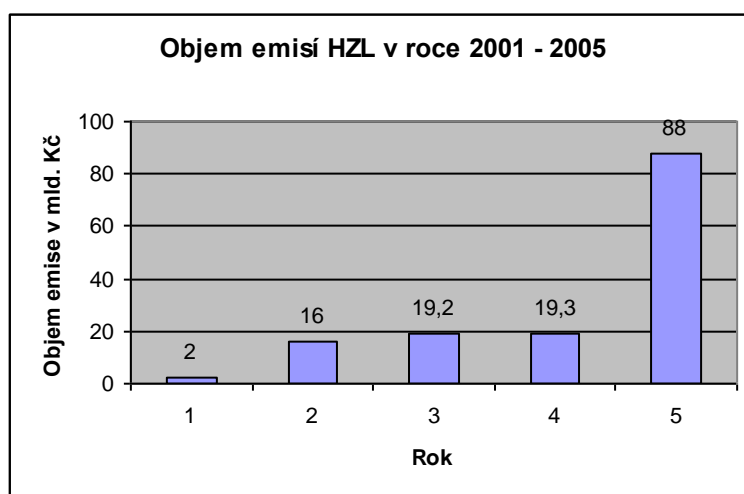
Graf č. 2:



Graf č. 3:



Graf č. 4:



## 11. Seznam použité literatury

1. Revenda, Z.: Peněžní ekonomie a bankovníctví. Praha: Management Press. 1999. 620 s. ISBN 80-85943-49-2
2. Musílek, P.: Finanční trhy & investiční bankovníctví. Praha: ETC Publishing. 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6
3. Musílek, P.: Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress. 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6
4. Dvořák, P.: Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. Praha: LINDE. 1999. 475 s. ISBN 80-7201-141-3
5. Polidar, V.: Management bank a bankovních obchodů. Praha: Ekopress. 1999. 450 s. ISBN 80-86119-11-4
6. Rejnuš, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Praha: Computer Press. 2003. 257 s. ISBN 80-7226-571-7
7. Dědič, J. a kol.: Právo cenných papírů kapitálového trhu. Praha: PROSPEKTRUM. 1999. 546 s. ISBN 80-7175-084-0
8. Pavelka, F., Opltová, R.: Jak správně na hypotéky. Praha: CONSULTINVEST. 2003. 151 s. ISBN 80-901486-7-3
9. Dušek, P.: Právo hypotečního úvěrování. Praha: C. H. Beck. 2001. 208 s. ISBN 80-7179-384-1
  
10. Výroční zpráva Hypoteční banky za rok 2004
11. Výroční zpráva České spořitelny za rok 2004
12. Výroční zpráva Komerční banky za rok 2004
13. Výroční zpráva HVB Bank za rok 2004
14. Výroční zpráva Československé obchodní banky za rok 2004
15. Výroční zpráva Raiffeisenbank za rok 2004
16. Výroční zpráva Wüstenrot hypoteční banky za rok 2004
17. Výroční zpráva Volksbank za rok 2004
18. Výroční zpráva eBanky za rok 2004
19. Výroční zpráva Živnostenské banky za rok 2004
20. Prospekty emitenta (České spořitelny, Komerční banky, Hypoteční banky)

Internet:

[www.jednotlivých.bank](#)



[www.bankovnictvi.cz](http://www.bankovnictvi.cz)

[www.finance.cz](http://www.finance.cz)

[www.mmr.cz](http://www.mmr.cz)