

23. 2. 2011

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

# Nová směrnice o prospektu cenného papíru a transparentnosti

Ke konci roku 2010 nabyla platnosti směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/73/EU (dále jen "Doplňující směrnice"), kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu a směrnice 2004/109/ES (transparentní směrnice).



Cílem Doplňující směrnice je snížení administrativní zátěže na straně emitentů cenných papírů a vyjasnění některých v praxi dosud sporných otázek. Doplňující směrnice má být transponována do národních právních řádů do 1. července 2012, nicméně některá její ustanovení mohou být pro emitenty aktuální již dnes.

Níže uvádíme některé klíčové změny, které by mohly být pro tuzemské emitenty zajímavé.

## Rozšíření výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt

Doplňující směrnice rozšiřuje definici kvalifikovaných investorů pro účely výjimek z veřejné nabídky a nově zahrnuje profesionální zákazníky ve smyslu MiFID, a to včetně profesionálních zákazníků na žádost. V tomto ohledu směru dochází k vítané harmonizaci definice s MiFID.

Mění se i některé výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt. Pro účely výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt zvyšuje Doplňující směrnice počet investorů, jimž je nabídka určena, ze 100 na 150 osob, vyjma kvalifikovaných investorů, v jednom členském státu.

Z povinnosti uveřejnit prospekt budou též vyňaty nabídky, které v prostoru Evropského hospodářského prostoru (EHP) nepřesáhnou částku 5 000 000 EUR, počítáno za období 12 měsíců. V současné době je ve směrnici 2003/71/ES o prospektu tato částka poloviční a v zákoně č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, je pak limit pouze 200 000 EUR.

Na druhé straně se však zvyšuje limit jmenovité hodnoty cenného papíru, resp. protiplnění za více cenných papírů určených pro jednoho investora, z 50 000 EUR na 100 000 EUR. Takové navýšení limitu jistě nebude emitenty vítáno. V tomto bodě Doplňující směrnice zavádí ustanovení o ochraně původního stavu (tzv. grandfathering), avšak pouze pro cenné papíry s denominací nejméně 50 000 EUR, které byly přijaty k obchodu na regulovaném trhu před 31.12.2010. Aby tedy emitenti po implementaci Doplňující směrnice mohli využít příznivějších pravidel pro uveřejňování povinných

informací, musí se již od 31.12.2010 přizpůsobit novému limitu a emitovat již nyní cenné papíry s denominací minimálně 100 000 EUR.

### **Shrnutí prospektu má obsahovat pouze "klíčové informace"**

Shrnutí prospektu by mělo být klíčovým zdrojem informací pro emitenty. Mělo by být stručné, jasné a pro investory srozumitelné. Doplnující směrnice nově definuje tzv. klíčové informace, které by mělo shrnutí obsahovat. Komise má do budoucna přijmout opatření týkající se podrobného obsahu a konkrétních klíčových informací, aby byla shrnutí prospektů napříč členskými státy porovnatelná. Nadále bude pro shrnutí platit limit 2 500 slov obsažený ve směrnici 2003/71/ES o prospektu.

### **Konečné podmínky emise nemají nahrazovat dodatek prospektu**

Konečné podmínky emise mají obsahovat pouze informace o cenném papíru, tj. takové informace, které nebyly k datu základního prospektu nabízejícímu známy (typicky ISIN, kupón, datum emise či splatnost), a nemají suplovat dodatek k prospektu a obsahovat informace o emitentovi (např. dodatečné rizikové faktory či aktualizované hospodářské výsledky).

### **Volnější režim u nabídek zaměstnancům**

Emitenti domicilovaní v zemích EHP budou moci snadněji nabízet cenné papíry svým zaměstnancům. Až dosud se výjimka z povinnosti uveřejnit prospekt pro nabídku cenných papírů zaměstnancům vztahovala pouze na emitenty kótovaných cenných papírů. Nově se výjimka bude vztahovat i na emitenty nekótovaných cenných papírů se sídlem či ústředím v EHP, a dokonce i na emitenty ze třetích zemí, pokud jsou jejich cenné papíry kótovány na regulovaném trhu nebo rovnocenném trhu třetí země uznaném Komisí.

### **Další použití prospektu při kaskádovité nabídce**

Doplnující směrnice vyjasňuje otázku odpovědnosti při kaskádovitém prodeji (zejména dluhových) cenných papírů a umožňuje bankám či obchodníkům využít při další distribuci cenných papírů retailové klientele již schválený prospekt připravený emitentem, a to za podmínky, že k takovému dalšímu použití prospektu udělí emitent písemný souhlas.

### **Uveřejnění prospektu**

Nově bude možné uveřejnit prospekt pouze na webu emitenta nebo pouze na webu finančních zprostředkovatelů (typicky bank či obchodníků aranžujících emisi). V současné době je nutné uveřejnit prospekt jak na webu emitenta, tak na webu finančních zprostředkovatelů.

### **Platnost prospektu a passporting prospektu do jiného členského státu**

Drobně se mění délka platnosti prospektu. Nově by měla být 12 měsíců od schválení regulátorem, a nikoli od jeho prvního uveřejnění.

Při tzv. passportingu prospektu do jiného členského státu bude domácí regulátor poskytovat osvědčení o schválení prospektu též emitentovi, aby ten měl jistotu, že bylo oznámení učiněno hostitelskému regulátorovi.

### **Závěr**

Doplnující směrnice nepochybně vychytala některé dosavadní nejasnosti či problémy a reaguje tak po letech na praktické zkušenosti z trhu. V mnoha ohledech tak dochází ke zjednodušení postupů při

nabídce cenných papírů a řada výjimek z povinnosti uveřejnit prospekt bude emitenty jistě vítána. Na straně druhé je určitým negativem zdvojnásobení limitu denominace cenného papíru pro účely výjimky z veřejné nabídky a nutnost respektovat tento limit již nyní, chce li emitent využít i po implementaci směrnice jednodušší režim pro uveřejňování povinných informací.



**JUDr. Jan Ditrych**, advokát

[PRK Partners s.r.o. advokátní kancelář](#), člen Lex Mundi

Jáchymova 2  
110 00 Praha 1

Tel.: +420 221 430 111

Fax: +420 224 235 450

e-mail: [office@prkpartners.com](mailto:office@prkpartners.com)



© EPRAVO.CZ - Sbírka zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Systémová podjatost ve správním řízení aneb požadavek na překročení nadkritické míry rizika systémové podjatosti](#)
- [Daňová ztráta a její vliv na lhůtu pro stanovení daně](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 35: Ručení za dluhy z podnikání u OSVČ a s.r.o.](#)
- [Holdingové struktury a odpovědnost mateřské společnosti](#)
- [Několik poznámek z pera Nejvyššího soudu k nemocem z povolání a důkazní nouzi](#)
- [Zkreslené vzpomínky v trestním řízení vedeném pro pohlavní zneužívání](#)

- [Bezpilotní systémy vlastní konstrukce v kategorii Specific: regulační požadavky a praktické aspekty](#)
- [Pacht závodu a zákaz přenechání věci třetí osobě](#)
- [Přičitatelnost jednání třetích osob dlužníkovi pro účely posouzení neúčinnosti: ano nebo ne?](#)
- [10 otázek pro ... Piotra Adamczyka](#)
- [Souhrn významných událostí ze světa práva](#)