

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

Nový režim pro dluhopisové financování

Po loňském schválení EU Listing Act[1], který má zjednodušit regulaci a zvýšit atraktivitu kapitálových trhů, přichází i změny v české legislativě. Důležitou konkrétní změnou je zvýšení hranice pro prospekt ve snaze usnadnit malým a středním podnikům přístup k financím od investorů namísto bankovního financování.

Shrnutí aktuální situace

O novinkách vyplývajících z EU Listing Actu jsme psali [téměř přesně před rokem](#) a nyní přišel čas se podívat, co se od té doby změnilo a co nás čeká v roce 2026. Tento legislativní balíček mj. odbourává pásma hranice pro prospekt, kdy doposud byla stanovena hranice 1 mil. EUR, ale diskrecí mohly členské státy určit libovolnou vyšší hranici až na 8 mil. EUR, což vedlo k roztříštěnosti právní úpravy napříč členskými státy. Nově nařízení o prospektu zvyšuje obecnou hranici na 12 mil. EUR, ovšem dovoluje zemím snížit limit na 5 mil. EUR, a tím zachovat pouze dvě hodnoty napříč EU. V období mezi 4. prosincem 2024 a 5. červnem 2026 se nabídky cenných papírů řídí přechodnou úpravou, která má zajišťovat kontinuitu regulačního rámce před zavedením nových pravidel, a případně související vnitrostátní úpravou na úrovni členských států. Prospekty cenných papírů schválené do 4. června 2026 se až do konce své platnosti budou řídit zněním nařízení o prospektu[2] platným v den svého schválení.

Přechodné období v ČR

Česká republika spolu s několika dalšími členskými státy dlouhodobě aplikuje nejnižší možnou prahovou hranici ve výši 1 mil. EUR[3]. Tato hranice byla do roku 2020 výslovně upravena v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu[4], ale od té doby již v tuzemské legislativě obdobnou úpravu nenajdeme. Po přijetí EU Listing Act v prosinci 2024 a zrušení výjimky v nařízení o prospektu začalo přechodné období, kdy má platit národní úprava plošných výjimek, která nicméně v ČR neexistovala. Nejasnosti upřesnila až Česká národní banka vydáním stanoviska[5], v němž teleologickým výkladem[6] dospěla k zachování aktuální praxe nadále osvobozovat od povinnosti sestavit a uveřejnit prospekt veřejné nabídky pod 1 mil. EUR nejpozději do 5. června 2026. Od příštího roku se pak dle očekávání Česká republika rozhodla využít diskreci plynoucí z nařízení o prospektu a stanoví hranici pro prospekt na 5 mil. EUR.

Tři režimy emisí a koncept emisního dokumentu

Klíčovou část návrhu tvoří implementace EU Listing Actu, a po více než pěti letech se přímo do ZPKT vrací upřesnění hranice pro povinnost vypracovat prospekt[7]. Vzhledem k podstatnému zvýšení hranice budou veřejné nabídky nad 1 mil. EUR nadále podléhat informační povinnosti, ale jen v omezeném rozsahu, čímž by mělo dojít ke snížení administrativní zátěže. Zároveň bude dle zákonodárce po konzultaci s většinou trhu zachována dostatečná informační povinnost, ze které mají výhodu (potenciální) investoři při svém rozhodování.[8]

Nově jsou tedy ve vztahu k emisím dluhopisů zaváděny 3 režimy dle objemu:

- 1. režim vyžadující emisní podmínky pro podlimitní veřejné nabídky[9] (do 1 mil. EUR);
- 2. režim vyžadující emisní dokument dle nově doplňovaného § 36a ZPKT (od 1 do 5 mil. EUR) a
- 3. režim vyžadující vyhotovení kompletního prospektu (nad 5 mil. EUR).

Obsah emisního dokumentu bude vycházet z nařízení o prospektu[10] a měl by se podobat shrnutí prospektu, které již nyní emitenti předkládají jako součást prospektu. Konkrétně by v emisním dokumentu s maximální délkou 7 stran měly být ve srozumitelném jazyce popsány hlavní čtyři kapitoly - úvod s povinnými disclaimery, a dále klíčové informace o emitentovi, nabízených dluhopisech a jejich veřejné nabídce. Mezi klíčovými informacemi by měl mj. být uveden popis hlavní činnosti emitenta (případně skupiny), vedoucích osob a vlastnické struktury, historické finanční informace, nejvýznamnější rizika, detaily o dluhopisech a možnosti jejich úpisu.

Shrnutí

Navrhovaný rozsah informačních dokumentů se bude lišit, nejnižší požadavky jsou logicky pro emisní podmínky nejmenších emisí, o něco více bude vyžadováno v rámci maximálně sedmistránkového emisního dokumentu, a výrazně více je vyžadováno v prospektu s desítkami stran textu. Otevřenou otázkou v legislativním procesu ale stále je možné sladění 1. a 2. režimu, aby nedošlo k paradoxní situaci, kdy některé požadavky emisních podmínek podle ZPKT reflektující iniciativu Ministerstva financí[11] půjdou nad rámec emisního dokumentu. Scorecard umožňuje snadné vyhodnocení rizikovosti korporátních dluhopisů ze strany investora a pokud shrnutí prospektu nebude některé informace obsahovat, stane se posouzení středních emisí obtížné oproti malým, potažmo oproti plnému informačnímu rozsahu v prospektu. Možným řešením je například dílčí aplikace některých ustanovení § 9a ZPKT i pro emise v rozmezí 1-5 mil. EUR pro snadnější hodnocení těchto dluhopisů ze strany zájemců o úpis.



Mgr. Ondřej Kučera,
advokát



KLB LEGAL

[KLB Legal, s.r.o., advokátní kancelář](#)

Letenská 121/8
118 00 Praha 1

Tel.: +420 739 040 363
e-mail: info@klblegal.cz

[1] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2024/2809 ze dne 23. října 2024, kterým se mění

nařízení (EU) 2017/1129, (EU) č. 596/2014 a (EU) č. 600/2014 za účelem zvýšení atraktivity veřejných kapitálových trhů v Unii pro společnosti a usnadnění přístupu malých a středních podniků ke kapitálu („**EU Listing Act**“)

[2] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu („**nařízení o prospektu**“)

[3] K dispozici >>> [zde](#).

[4] Ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu („**ZPKT**“) ve znění platném do 30. dubna 2020.

[5] Stanovisko ČNB „K výjimce *de minimis* z povinnosti uveřejnit prospekt“ ze dne 4. prosince 2024 dostupné >>> [zde](#).

[6] Např. bod 12 preambule nařízení o prospektu

[7] Navrhovaný § 36.

[8] Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

[9] Dle § 8 a násl. zákona č. [190/2004](#) Sb., o dluhopisech („**ZDluh**“).

[10] čl. 7 odst. 3 až 10 a 12 nařízení o prospektu.

[11] Scorecard korporátních dluhopisů 2.0 dostupný >>> [zde](#).

© EPRAVO.CZ - Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Převodní ceny v judikatuře a sporech se správcem daně](#)
- [Nový daňový režim ESOP v České republice od roku 2026. Posun k ekonomické realitě a mezinárodním standardům?](#)
- [Preventivně-sankční funkce náhrady nemajetkové újmy za porušení osobnostních práv pohledem Ústavního soudu](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Mezinárodní dožádání a lhůta pro stanovení daně: kritéria účelnosti, věcnosti a včasnosti v judikatuře](#)

- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)
- [Nová úprava kvalifikovaných zaměstnaneckých opcí](#)
- [Silná koruna: jaké dopady má posilující koruna na české firmy](#)
- [Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc únor 2026](#)
- [Nejvyšší správní soud vymezuje nové hranice zneužití práva u běžných nákladů na reklamu](#)
- [Aktuální judikatura k holdingovým strukturám](#)