

21. 11. 2018

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

"Prospektová" Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu

Jak jsme informovali čtenáře serveru epravo.cz již v březnu tohoto roku[1], má být od 21. 7. 2019 v celé Evropské unii aplikováno nové nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES („Nařízení“).

GLATZOVA & Co.

Na očekávaný vstup nového Nařízení v účinnost nyní reaguje legislativní aktivita Ministerstva financí („MF“), které v této souvislosti dne 10. 10. 2018 předložilo vládě návrh zákona, kterým se mění zákon o podnikání na kapitálovém trhu a další související zákony („Novela“). Přehled nejvýznamnějších změn, které by měla Novela přinést v oblasti veřejné nabídky a prospektu cenného papíru, přinášíme v tomto článku. Novela obsahuje některé další dílčí změny, které se týkají zejména zákona o investičních společnostech a investičních fondech, insolvenčního zákona a zákona o doplňkovém penzijním spoření, avšak těmito dalšími změnami se pro omezený rozsah tohoto článku nezabýváme.

ADAPTACE NAŘÍZENÍ O PROSPEKTU V ZÁKONĚ O PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU

Současná právní úprava veřejné nabídky cenných papírů a prospektu cenného papíru je obsažena v části čtvrté zákona č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů („ZPKT“), konkrétně v ustanoveních § 34 až 36m, přičemž tato úprava vychází ze směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a je doplněna přímo použitelným nařízením Komise (ES) č. 809/2004, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES, pokud jde o údaje obsažené v prospektech, úpravu prospektů, uvádění údajů ve formě odkazu, zveřejňování prospektů a šíření inzerátů.

Jak napovídá název Nařízení, dosavadní směrnice č. 2003/71/ES, včetně jejího prováděcího nařízení č. 809/2004, se s účinkem od 21. 7. 2019 v plném rozsahu zrušují. MF v této souvislosti navrhuje v celém rozsahu vypustit dosavadní regulaci veřejné nabídky cenných papírů a prospektu cenného papíru ze ZPKT, a to s jedinou výjimkou dosavadního § 36b ZPKT o odpovědnosti za obsah prospektu, který bude nově přesunut a přečíslován na § 34. Vedle toho MF navrhuje v návaznosti na čl. 41 Nařízení vložení zcela nového ustanovení § 35 ukládajícího emitentům zavedení mechanismu k hlášení porušení nebo hrozícího porušení Nařízení podle § 12i ZPKT. V souvislosti s Nařízením se navrhuje i kompletní vypuštění dosavadního § 57 ZPKT o podmínkách pro přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu.

VEŘEJNÁ NABÍDKA, CENNÉ PAPIŘY, POVINNOST UVEŘEJNIT PROSPEKT, VÝJIMKY Z POVINNOSTI UVEŘEJNIT PROSPEKT

Komplexní úprava veřejné nabídky cenných papírů, prospektu cenného papíru a podmínek pro přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu bude po Novele obsažena (téměř) výlučně v Nařízení, včetně definice veřejné nabídky, povinnosti uveřejnit prospekt a výjimek z této povinnosti, obsahu a formátu prospektu a shrnutí prospektu, jakož i pravidel pro schvalování prospektu a pro uveřejňování prospektů.

Takto např. Nařízení obsahuje definici veřejné nabídky cenných papírů [čl. 2 písm. d), dosavadní § 34 odst. 1 ZPKT], kterou vymezuje jako „sdělení osobám v jakékoli podobě a jakýmkoli způsobem, které uvádí dostatečné informace o podmínkách nabídky a cenných papírech, které jsou nabízeny, tak, aby byl investor schopen rozhodnout se o koupi nebo o upsání těchto cenných papírů“. Vzhledem k tomu, že již předchozí definice § 34 odst. 1 ZPKT vycházela z harmonizovaného znění směrnice č. 2003/71/ES, obsahově se po účinnosti Nařízení ve vymezení veřejné nabídky nic nezmění.

Pro účely veřejné nabídky již nadále nebude přímo použitelná definice investičních cenných papírů podle § 3 odst. 2 ZPKT, neboť Nařízení v čl. 2 písm. a) autonomně vymezuje cenné papíry, kterých se regulace veřejné nabídky a prospektu týká, a to konkrétně odkazem na definici převoditelných cenných papírů dle směrnice MiFID II (2014/65/EU). Regulace veřejné nabídky se tedy bude týkat cenných papírů, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, s výjimkou platebních nástrojů, jako jsou (i) akcie a další cenné papíry rovnocenné akciím, podílům v osobních společnostech či jiných subjektech, včetně cenných papírů nahrazujících akcie, (ii) dluhopisy a jiné dluhové cenné papíry, včetně cenných papírů nahrazujících tyto cenné papíry, a (iii) všechny ostatní cenné papíry, se kterými je spojeno právo nabývat nebo prodávat takové převoditelné cenné papíry nebo ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích, jež se určuje odkazem na převoditelné cenné papíry, měny, úrokové sazby nebo výnosy, komodity nebo jiné indexy či míry. Ačkoli je příkladný výčet Nařízení užší než dosavadní výčet § 3 odst. 2 ZPKT, je zřejmé, že i v tomto ohledu nedochází obsahově v regulaci veřejné nabídky cenných papírů k žádné změně.

Povinnost uveřejnit prospekt bude dle čl. 3 odst. 1 a 3 Nařízení nadále platit pro všechny veřejné nabídky cenných papírů a pro každé přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, ledaže by se uplatnila některá z výjimek z této povinnosti (k tomu srov. dále). Stejně jako dosud se povinnost uveřejnit prospekt týká emitentů cenných papírů, osob veřejně nabízejících cenné papíry a osob, které žádají o přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu.

Nepříznivou zprávou pro emitenty je, že MF se rozhodlo v návrhu Novely nevyužít diskreci dle čl. 3 odst. 2 Nařízení, která umožňuje členským státům vyloučit použití pravidel o prospektu na emise až o objemu 8.000.000 EUR za 12 měsíců. Pro emise cenných papírů v ČR se tedy dle návrhu Novely uplatní obecné osvobození podle čl. 1 odst. 3 Nařízení, které vyjímá z působnosti Nařízení veřejné nabídky cenných papírů s celkovou hodnotou protiplnění 1.000.000 EUR za posledních 12 po sobě jdoucích měsíců. Legislativní proces je však na počátku a nelze vyloučit, že v jeho průběhu nebude vznesen podnět k aplikaci této diskrece.

Nařízení v čl. 1 odst. 4 zachovává doposud známé výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt dle § 35 odst. 2 a 4 ZPKT a tato povinnost se tedy nadále neuplatní zejména na nabídky určené pouze kvalifikovaným investorům, dále tzv. privátní nabídky (private placement), tj. nabídky určené méně než 150 osobám v každém členském státě nepočítaje v to kvalifikované investory, nabídky cenných papírů s minimální jmenovitou hodnotou 100.000 EUR a nabídky s minimální investicí 100.000 EUR.

NOVÉ KOMPETENCE ČNB A NOVÉ SANKCE PRO EMITENTY

Veřejnoprávní kompetence dle Nařízení vykonává v každém členském státě tzv. příslušný orgán, který si každý členský stát určí podle čl. 31 Nařízení. Novela v této souvislosti pochopitelně počítá s

rozšířením dosavadního § 192a ZPKT, dle kterého bude příslušným orgánem podle Nařízení Česká národní banka („ČNB“).

V kompetenci ČNB jako příslušného orgánu tedy bude zejména schvalování prospektů dle čl. 20 Nařízení nebo např. ověřování propagačních sdělení dle čl. 22 Nařízení. Vedle toho Novela výslovně umožňuje ČNB přijímat speciální opatření podle čl. 32 odst. 1 Nařízení, a to konkrétně např. požadovat od emitentů zahrnutí doplňujících informací do prospektu, pozastavit veřejnou nabídku cenných papírů, zakázat nebo pozastavit propagační sdělení, zakázat obchodování na regulovaném trhu nebo v případě opakovaného a závažného porušování Nařízení zamítnout konkrétnímu emitentovi schválení prospektu až na 5 let.

Novela v návaznosti na čl. 38 Nařízení rovněž zavádí novou skutkovou podstatu přestupku spočívající v porušení povinností nebo zákazů dle Nařízení, a to jak pro podnikající i nepodnikající fyzické osoby, tak pro právnické osoby. Novela umožňuje ČNB uložit fyzickým osobám za takový přestupek pokutu až do (i) 18.228.000 Kč (ekvivalent 700.000 EUR) nebo (ii) dvojnásobku neoprávněného prospěchu, je-li možné jej zjistit. Právnickým osobám pak bude možné za přestupek uložit pokutu dokonce až do (i) 130.200.000 Kč (ekvivalent 5.000.000 EUR), (ii) 3 % celkového ročního obrátu podle řádné nebo konsolidované účetní závěrky, nebo (iii) dvojnásobku neoprávněného prospěchu, je-li možné jej zjistit.

ÚČINNOST NOVELY A DŘÍVE SCHVÁLENÉ PROSPEKTY

Účinnost Novely je navržena v souladu s plnou použitelností Nařízení na den 21. 7. 2019. Pokud jde o prospekty schválené ČNB před tímto datem, obsahuje čl. 46 odst. 3 Nařízení zvláštní přechodné ustanovení, dle něhož prospekty schválené podle ZPKT se nadále řídí ZPKT až do konce své platnosti nebo do 21. 7. 2020, a to podle toho, co nastane dříve.

NOVINKY V ÚPRAVĚ DLUHOPISŮ

V souvislosti s adaptací Nařízení zavádí Novela explicitní povinnost přidělení ISIN každé emisi dluhopisů, čímž má být zajištěna dohledatelnost konkrétních emisí.

Každý emitent dluhopisů bude dále povinen v emisních podmínkách uvést informaci, zda a v jakém rozsahu vykonává ČNB dohled nad emisí dluhopisů a nad emitentem, a informaci o tom, že v případě, že prospekt schvaluje ČNB, byl tento prospekt posouzen ČNB jen z hlediska úplnosti údajů v něm obsažených, že ČNB neposuzovala hospodářské výsledky ani finanční situaci emitenta a že ČNB schválením prospektu negarantuje budoucí ziskovost emitenta ani jeho schopnost splatit výnosy nebo jmenovitou hodnotu cenného papíru. V praxi se lze již nyní setkat s požadavkem ČNB na zahrnutí této informace do prospektu, resp. ČNB tuto informaci vždy výslovně uvádí v odůvodnění správního rozhodnutí o schválení prospektu.

DALŠÍ ÚPRAVY ZÁKONA PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU NESOUVISEJÍCÍ S NAŘÍZENÍM O PROSPEKTU

Nad rámec adaptace Nařízení provádí Novela některé další úpravy ZPKT, včetně oprav chybných odkazů a legislativně-technických chyb.

Z věcných úprav stojí za zmínku např. legislativní vyjasnění § 10 ZPKT, že jednatele obchodníka s cennými papíry nejsou povinni jednat navenek jako kolektivní orgán,[2] nebo omezení požadavku na maturitní zkoušku a odbornou zkoušku podle § 14b ZPKT pouze na případy poskytování investičních služeb „drobným zákazníkům“, tedy těm, kteří nesplňují kritéria profesionálních zákazníků.

Pracovníci poskytující investiční služby pouze profesionálním zákazníkům již nebudou muset mít maturitu ani odbornou zkoušku, nadále však bude potřeba, aby měli potřebné znalosti, dovednosti a zkušenosti.

Dále se mezi informace, které je obchodník s cennými papíry povinen poskytnout před poskytnutím investiční služby dle § 15d ZPKT, doplňuje informace o systému odškodnění zákazníků a systému pojištění pohledávek z vkladů, která byla dle MF „omylem zrušena poslední novelou.“

Ve vztahu k nahrávání telefonických hovorů a elektronické komunikace podle § 17 ZPKT jde Novela nad rámec povinné transpozice směrnice MiFID II a vrací právní úpravu do stavu před 3. 1. 2018, kdy nadále má být předmětem nahrávání veškerá komunikace se zákazníkem týkající se obchodů a investičních služeb, a nikoli již pouze komunikace zahrnující přijetí, předání nebo provedení pokynu zákazníka.

ZÁVĚR

Jak je zřejmé z výše uvedeného přehledu některých připravovaných změn ZPKT, čeká regulaci veřejného nabízení a prospektu cenných papírů od července 2019 v mnoha aspektech výrazná proměna. Vzhledem k tomu, že k nabytí účinnosti samotného Nařízení i Novely má dojít až za 8 měsíců a legislativní proces je teprve na samém počátku, lze očekávat, že návrh Novely dozná od současné podoby až do publikace ve Sbírce zákonů ještě mnoha změn. Zejména emitenti a osoby nabízející cenné papíry by měli věnovat připravované Novele náležitou pozornost a nepodcenit přípravu na vstup nové právní úpravy v účinnost.

Mgr. et Mgr. Filip Murár,
Advokát / Senior Associate

[GLATZOVA & Co., s.r.o.](#)

Betlémský palác,
Husova 5
110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 401 440
Fax: +420 224 248 701
e-mail: office@glatzova.com

[1] MURÁR, Filip. Co přinese nové evropské nařízení o prospektu? Epravo.cz, 22.3.2018, k dispozici >>> [zde](#).

[2] Tento závěr potvrdila již 18.10.2018 ČNB v dokumentu „Požadavky na vedoucí orgán investičního zprostředkovatele (právnícké osoby) podle ZPKT od 3. 1. 2018“, K dispozici >>> [zde](#).

Další články:

- [EUDAMED: Jednotná databáze mění pravidla hry na trhu zdravotnických prostředků](#)
- [AML a diskriminace v realitní praxi: chyby, které mohou vyjít draho](#)
- [Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody](#)
- [Revize zájezdové směrnice: co přináší, co hrozilo a co to znamená pro praxi](#)
- [Kupní smlouva o převodu nemovitosti bez uvedení výše kupní ceny](#)
- [Druhá „tlačítková novela“: povinné tlačítko pro odstoupení od smlouvy](#)
- [Souhlas s veřejným užíváním pozemku jako překážka nároku na bezdůvodné obohacení – nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 2541/25](#)
- [Kupní smlouva bez přesného určení kupní ceny](#)
- [Nová pravidla ICC pro rozhodčí řízení: Přehled klíčových změn účinných od 1. června 2026](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 36.: Doložka o mlčenlivosti](#)
- [Detekce podezřelého obchodu v kontextu hazardních her](#)