

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

Vstupujeme do českého vakua veřejných nabídek cenných papírů?

Začátkem října 2024 byl schválen evropský legislativní balíček zaměřený na zjednodušení pravidel a zvýšení atraktivity kapitálových trhů nazvaný souhrnně jako EU Listing Act[1], který mění již existující regulaci obsaženou zejména v nařízení o prospektu, nařízení o zneužívání trhu[2]. Kromě změn popsanych v tomto článku se díky EU Listing Act můžeme těšit na zjednodušení některých notifikačních povinností ohledně vnitřních informací podle MAR, zavedení nových typů prospektů s jednoduššími požadavky na zveřejňování informací nebo zjednodušení požadavků na kotaci a snížení administrativní zátěže pro SMEs (malé a střední podniky) při vstupu na trh.

V národním kontextu ale největší změnu vnímáme v nenápadném odstranění jednoho odstavce z nařízení o prospektu[3], která stihla způsobit nepřehlednou situaci v oblasti emisí cenných papírů.

Evropská úprava

Nařízení o prospektu bylo původně přijato s cílem harmonizovat požadavky na prospekt v rámci Evropské unie. Nařízení stanoví pravidla pro sestavování, schvalování a zveřejňování prospektů pro cenné papíry, a jeho účelem je zajistit ochranu investorů a efektivní fungování kapitálových trhů Unie. Co se týče výjimek, Nařízení se přitom nepoužije na veřejné nabídky cenných papírů s celkovou hodnotou protiplnění v Unii nižší než 1 mil. EUR za období 12 měsíců, přičemž členské státy mohou stanovit požadavky na zpřístupnění informací u těchto nabídek, pokud nejsou nepřiměřeně zatěžující.[4]

Nařízení EU Listing Act bylo přijato s cílem podpořit přístup na veřejné kapitálové trhy v EU, snížit regulační zátěž a harmonizovat právní rámec v oblasti kótování a nabízení cenných papírů. Jeho účelem je zjednodušit postupy spojené s nabízením cenných papírů a zvýšit konkurenceschopnost unijních kapitálových trhů. Na základě EU Listing Act[5] dojde k odstranění výše citovaného čl. 1 odst. 3 nařízení o prospektu ke dni 4. prosince 2024, a důsledkem tak bude, že spodní hranice 1 mil. EUR pro povinnost vyhotovit prospekt přestane platit.

Od 5. června 2026 zavádí EU Listing Act nový jednotný evropský rámec, podle něhož budou veřejné nabídky cenných papírů s celkovou hodnotou protiplnění nižší než 12 mil. EUR (počítáno za období 12 měsíců) osvobozeny od povinnosti vyhotovit prospekt. Členské státy budou mít možnost zavést alternativní prahovou hodnotu 5 mil. EUR pro svůj vnitrostátní právní rámec. Tato nová úprava harmonizuje pravidla a poskytuje větší právní jistotu emitentům i investorům. Aktuálně přitom platí nižší rozmezí v podobě prahové hodnoty 1 až 8 mil. EUR, kterou mají členské státy možnost stanovit ve svých vnitrostátních právních předpisech.[6]

V období mezi 4. prosincem 2024 a 5. červnem 2026 se nabídky cenných papírů budou řídit přechodnou úpravou stanovenou v EU Listing Act, který mj. umožňuje nastavit požadavky pro veřejné nabídky pod určitými hodnotovými limity. Tato úprava 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 platným v den svého schválení.

Česká praxe

Česká republika spolu s několika dalšími členskými státy dlouhodobě aplikuje nejnižší možnou prahovou hranici ve výši 1 mil. EUR[7]. Tato hranice byla do roku 2020 výslovně upravena v zákoně č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu[8], ale od té doby již v tuzemské legislativě obdobnou úpravu nenajdeme a používá se zmíněné ustanovení nařízení o prospektu. Obecný záměr evropského zákonodárce v podobě zvýšení prahové hodnoty pro emise cenných papírů je poměrně jasný a logický. Tajemstvím obestřeno zůstává úmysl českých legislativců. Zrušení výjimky v důsledku přijetí EU Listing Act znamená začátek přechodného období, kdy by měla platit národní úprava plošných výjimek, která nicméně v ČR neexistuje. Účinnost EU Listing Act přinesla nejisté období, kdy mohla nastat paradoxní situace, v níž by musely být i tzv. podlimitní emise cenných papírů v objemu do 1 mil. EUR doprovázeny schváleným prospektem ze strany České národní banky. V takovém případě by bylo dluhopisové financování v malých objemech spojeno s neúměrnou finanční a administrativní zátěží a na nějakou dobu by se stalo takřka nepoužitelným. Musíme zde nicméně kvitovat reakci ČNB, která promptně reagovala vydáním stanoviska[9], v němž teleologickým výkladem dospěla k zachování aktuální praxe nadále uplatňovat osvobození od povinnosti sestavit a uveřejnit prospekt pro veřejné nabídky pod 1 mil. EUR nejpozději do 5. června 2026 při odmítnutí výkladu doslovného, který by vedl k závěrům *ad absurdum*.

Závěr

Budeme dále samozřejmě sledovat situaci na straně legislativců, jak k této překvapivé změně přistoupí, a zda dojde k úpravě limitu v národní legislativě. Od léta roku 2026 nás každopádně čeká velká změna v podobě výrazného zvýšení prahové hodnoty pro osvobození veřejných nabídek cenných papírů. Je jisté, že i pokud ČR zvolí nejnižší hodnotu, emise nově v objemu až do 5 mil. EUR budou podléhat mírnějšímu režimu a nebude u nich nutné vyhotovit prospekt.



Mgr. Ondřej Kučera,
právník



Mgr. Veronika Cívínová,
Vedoucí advokát // Kapitálový trh



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) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu („MAR“)

[3] 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“)

[4] Čl. 1 odst. 3 nařízení o prospektu

[5] Čl. 1 odst. 1 písm. a) EU Listing Act, přičemž na tuto změnu se neuplatní výjimky ze vstupu v platnost a použitelnost podle čl. 4

[6] Bod 13 preambule a čl. 3 odst. 2 písm. a) nařízení o prospektu

[7] Kdispozici >>> [zde](#).

[8] Ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) ve znění platném do 30. dubna 2020.

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

Další články:

- [Prekluze důvodu neplatnosti VH](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [TOP 5 judikátů z korporátního práva za rok 2025](#)
- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Proč dnes více než polovina M&A transakcí ve střední Evropě nekončí podpisem](#)
- [Přehnaná, nebo důvodná prevence? Zajištění a utvrzení závazků v praxi](#)
- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. - zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)