

27. 8. 2010

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

## Změna směrnice o prospektu může podpořit manažerské akciové programy

Opční (akciové) zaměstnanecké programy jsou jedním z méně častých zaměstnaneckých benefitů určených většinou jen vybraným vedoucím zaměstnancům globálních nebo regionálních společností. Určení zaměstnanci mohou zakoupit za výhodných podmínek akcie či opce na akcie společnosti zaměstnavatele, případně zahraniční mateřské společnosti zaměstnavatele. V praxi se účast na opčních zaměstnaneckých programech obvykle realizuje přeměnou roční nebo jiné mimořádné odměny manažera na akcie nebo opce na akcie, za které je možné po přesně stanovené době akcie nakoupit.



WHITE & CASE

Tato u nás stále spíše méně častá forma odměňování manažerů obchodních společností je oblíbená v anglosaských zemích, třeba ve Spojených státech amerických, jako určitou alternativa k penzijnímu pojištění. Využívání opčních (akciových) zaměstnaneckých programů je v zahraničí často vyhledáváno z důvodu daňové výhodnosti. U nás se podobné programy či platy uplatňují výlučně jako nástroj k udržení a motivaci klíčových zaměstnanců. Opční akciové programy k nám byly přeneseny velkými nadnárodními společnostmi, které chtěly uplatnit schémata používaná doma, na své dceřiné společnosti a pobočky v České republice. V současné době tyto programy u nás poskytuje např. ČEZ, Česká spořitelna nebo Zentiva. Jejich výhodou pro zaměstnavatele je především zájem vrcholových manažerů, kteří se na programu podílejí, na hospodářském růstu společnosti. První i druhá úroveň managementu může totiž svým řízením hospodářské výsledky společnosti či celé skupiny společnosti významně ovlivnit a růst hodnoty akcií pak znamená i zvýšený majetkový prospěch zaměstnance. Zejména pak v době přetrvávající krize, kdy snaha společností udržet si své klíčové manažery sílí, je pro firmy tato možnost motivace zaměstnanců jistě vítaná.

Poslední novelizace evropské směrnice o prospektu, která byla 17. června 2010 schválena Evropským parlamentem, by mohla vydávání opčních zaměstnaneckých programů v budoucnu podpořit, neboť proces jejich vydávání značně zjednodušuje. Podle současné právní úpravy směrnice o prospektu č. 2003/71/ES, totiž zaměstnavatel musí vydávat prospekt k emisi cenných papírů, i když jsou tyto cenné papíry určeny výhradně pro zaměstnance. Na druhou stranu, pokud byly akcie zaměstnavatele přijaty k obchodování na regulovaném trhu Evropské unie, zaměstnavatel prospekt vydávat nemusí už nyní. Jak je zřejmé, stávající úprava znevýhodňuje zaměstnavatele společností nekótovaných na regulovaném trhu cenných papírů v Evropské unii, protože musí vydávat prospekt pro účely zaměstnaneckých opčních plánů. Jejich ochota poskytnout zaměstnancům tento benefit pak značně klesá, protože vydávat prospekt je administrativně náročné.

Prospekt sám je dokument, ve kterém jsou popisovány jednotlivé parametry emitovaného cenného

papíru a slouží tedy k informování potencionálních kupců (vedoucích zaměstnanců). Povinnost prospekt vydávat se pojí k emisi takových cenných papírů, které mají možnost zakoupit nekvalifikovaní investoři. Právní úprava tedy bere ohled na neprofesionalitu některých investorů včetně těch z řad manažerů, a do určité míry je chrání zveřejněním informací o daném cenném papíru, aby si mohli vytvořit přesnější názor na jeho hodnotu.

Představme si americkou společnost podnikající v České republice prostřednictvím dceřiné společnosti, která se zabývá výrobou automobilových komponentů. První a druhá úroveň managementu společnosti by podle schématu nastaveného mateřskou společností měla mít právo účastnit se opčního zaměstnaneckého plánu mateřské společnosti. Nicméně vydávat prospekt k emisi cenných papírů pro deset osob není efektivní. Absenci zaměstnaneckého opčního programu v takovém případě nesou nejen zaměstnanci, kteří přišli o zajímavý motivační prvek svého odměňování, ale i společnost, která tímto ztratila významný nástroj, jak své klíčové manažery motivovat.

Argument neefektivity vydávání prospektu v případě opčních akciových plánů zohlednila Evropská komise při návrhu poslední novely směrnice o prospektu. Novela vychází z předpokladu, že úplný prospekt není účinným prostředkem pro informování vedoucích zaměstnanců a přináší emitující společnosti jen neodůvodněné náklady. Tedy to, co mělo zaměstnance chránit, jim v důsledku spíš uškodilo. Proto Evropská komise navrhla, aby byly obchodní společnosti vyňaty z povinnosti sestavovat úplný prospekt k opčním zaměstnaneckým (akciovým) plánům. Cílem úpravy by mělo být celkové zjednodušení vydávání prospektu, čímž by se vedoucím zaměstnancům měly otevřít nové investiční příležitosti. Evropská komise očekává, že vynětí systémů zaměstnaneckých akcií z povinnosti zveřejnit prospekt přinese celkové úspory vyšší než 18 milionů EUR. Členské státy včetně České republiky by měly směrnici převzít do svých právních řádů v transpoziční lhůtě 18 měsíců od data jejího vstupu v platnost, k čemuž by mělo dojít ještě v roce 2010.

**JUDr. Ladislav Smejkal**

**Kristýna Vondráčková**

[White & Case advokátní kancelář](#)

Na Příkopě 8  
110 00 Praha 1

Tel.: + 420 255 771 111

Fax: + 420 255 771 122



## Další články:

- [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](#)
- [Předběžné opatření a další instituty k ochraně věřitelů při přeměnách](#)