

## Uplatňování zásady stability pro výpočty podílu na hlasovacích právech

|            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Předpis    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů („ZPKT“)</li> <li>• zákon č. 148/2016 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony („zákon č. 148/2016 Sb.“)</li> <li>• směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. prosince 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o změně směrnice 2001/34/ES („Transparenční směrnice I“)</li> <li>• směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/50/EU ze dne 22. října 2013, kterou se mění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice Komise 2007/14/ES, kterou se stanoví prováděcí pravidla k některým ustanovením směrnice 2004/109/ES („Transparenční směrnice II“)</li> </ul> |
| Ustanovení | <ul style="list-style-type: none"> <li>• § 122 odst. 1 ZPKT</li> <li>• § 122a odst. 2 ZPKT</li> <li>• § 122b odst. 5 ZPKT</li> <li>• čl. 9(1) Transparenční směrnice I</li> <li>• čl. 9(6a) a čl. 13(1a) Transparenční směrnice II</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Otázka     | <b>Uplatní se v rámci oznamování podílu na hlasovacích právech kotovaných emitentů tzv. zásada stability základny pro výpočet podílu na hlasovacích právech i po 1. červnu 2016?</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Odpověď    | <p>Tzv. zásadou stability se zde rozumí pravidlo, podle kterého se při výpočtu podílu na hlasovacích právech kotovaného emitenta<sup>1</sup> pro účely oznamovací povinnosti podle § 122 a násl. ZPKT vychází vždy ze stejné základny, tedy vždy z celkového počtu hlasovacích práv ve společnosti, bez ohledu na to, zda je jejich výkon pozastaven či zda jsou fakticky vykonávána.</p> <p><b>Tato zásada platí pro výpočet podílu na hlasovacích právech i nadále, tedy i po 1. červnu 2016, kdy nabyla účinnosti novela č. 148/2016 Sb., a to jak v případě § 122a odst. 2, tak i v případě § 122b odst. 5 ZPKT.</b></p> <p>Nabytím účinnosti zákona č. 148/2016 Sb. došlo k rozdělení původního ustanovení § 122 ZPKT do § 122 až 122b ZPKT a k novelizaci původního § 122a, nově označeného jako § 122c ZPKT, přičemž současně došlo k transpozici čl. 9(6a) a čl. 13(1a) Transparenční směrnice II.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

<sup>1</sup> Resp. emitenta podle § 118 odst. 1 písm. a) ZPKT, tj. osoby se sídlem v ČR nebo v jiném státě, zvolila-li si ČR za referenční stát, a je emitentem akcie nebo obdobného cenného papíru představujícího podíl na této osobě, jestli byl tento cenný papír přijat k obchodování na regulovaném trhu.

Základní oznamovací povinnost týkající se oznamování podílu na hlasovacích právech je i po novele č. 148/2016 Sb. obsažena v § 122 odst. 1 ZPKT.<sup>2</sup> Podle tohoto ustanovení se oznamovaný podíl vypočítává ze všech hlasovacích práv.

Následující ustanovení zákona pak upravují specifické případy oznamovací povinnosti, aniž by znamenaly změnu v tom, že výpočet se vztahuje vždy ke všem hlasovacích právním.

Podle § 122a odst. 1 ZPKT má oznamovací povinnost podle § 122 odst. 1 „i osoba, jejíž podíl na hlasovacích právech se zvýšil nebo snížil v důsledku zvýšení nebo snížení základního kapitálu“, přičemž „tato povinnost vzniká bez ohledu na to, že osoba hlasovací práva z jakéhokoli důvodu nevykonává“ (§ 122a odst. 2 první věta ZPKT). Uvedený přístup se opírá o základní princip stability základny pro výpočet podílu na hlasovacích právech, který vychází mj. i z čl. 9 odst. 1 Transparenční směrnice I: „Hlasovací práva se vypočítají na základě všech akcií, s nimiž jsou hlasovací práva spojena, a to i v případech, že je jejich výkon pozastaven“.

Ustanovení druhé věty § 122a odst. 2 ZPKT, tj. že „[v] důsledku toho, že tato osoba nevykonává hlasovací práva, nedochází ke změně jejího podílu ani podílu jiných osob na hlasovacích právech podle odstavce 1.“ je tedy pouze potvrzením zásady uvedené v § 122 odst. 1 ZPKT, protože už z formulace § 122 odst. 1 ZPKT plyne stejný závěr, že při výpočtu se vychází ze „všech hlasovacích práv“.

Není zde ani důvod k výkladovému postupu *a contrario*, a tedy z § 122a odst. 2 ZPKT dovozovat, že pro účely výpočtu podle § 122 odst. 1 ZPKT se nevykonávaná práva nezohlední, když takový výklad by byl v přímém rozporu s textem § 122 odst. 1 ZPKT i s odpovídajícím unijním vzorem.

Co se týče výkladu § 122b odst. 5 ZPKT, toto ustanovení je transpozicí čl. 9 odst. 6a Transparenční směrnice II, podle kterého není potřeba oznamovat „... hlasovací práva spojená s akciemi pořízenými za účelem stabilizace v souladu s nařízením Komise (ES) č. 2273/2003 ..., pokud hlasovací práva spojená s těmito akciemi nejsou vykonávána nebo jinak využívána k zásahům do řízení emitenta“. Do českého právního řádu bylo toto ustanovení doplněno právě zákonem č. 148/2016 Sb., a to tak, že se „[p]ro účely plnění oznamovací povinnosti podle § 122 odst. 1 se do podílu na všech hlasovacích právech emitenta nezapočítávají podíly na hlasovacích právech z cenných papírů nabytých při zpětném odkupu nebo při cenové stabilizaci investičního nástroje za podmínek stanovených přímo použitelným předpisem Evropské unie ..., nevykonává-li hlasovací práva nebo jinak nezasahuje do řízení emitenta osoba, která tyto cenné papíry nabyla.“

Z tohoto ustanovení plyne, že do podílu na hlasovacích právech, který by jinak povinná osoba podle § 122 odst. 1 hlásila, si za určitých podmínek nezapočítá hlasovací práva z akcií nabytých v rámci stabilizace (údaj v čitateli). Nikoliv tedy, že by se měnil způsob výpočtu podílu, který ve jmenovateli stále vychází ze „všech hlasovacích práv“. Ani toto pravidlo tak nenarušuje stabilitu základny pro výpočet podílu na hlasovacích právech.

<sup>2</sup> Podle § 122 odst. 1 ZPKT „[o]soba, která dosáhne nebo překročí podíl na všech hlasovacích právech emitenta uvedeného v § 118 odst. 1 písm. a) ve výši 1 %, je-li základní kapitál emitenta vyšší než 500 000 000 Kč nebo odpovídající částka v cizí měně, 3 %, je-li základní kapitál emitenta vyšší než 100 000 000 Kč nebo odpovídající částka v cizí měně, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 40 %, 50 % nebo 75 %, nebo sníží svůj podíl na všech hlasovacích právech pod tyto hranice, oznámí tuto skutečnost emitentovi a České národní bance. Toto oznámení lze učinit v jazyce anglickém. Povinnost podle věty první má také osoba, která disponuje podílem podle věty první na hlasovacích právech emitenta uvedeného v § 118 odst. 1 písm. a) v okamžiku, kdy jsou jím vydávány akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na tomto emitentovi poprvé přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu.“

Význam  
odpovědi pro její  
adresáty

Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Soud a případně i bankovní rada České národní banky mohou zaujmout odlišný názor. Postup v souladu s odpovědí však bude Česká národní banka při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplýne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Kontaktní osoba: Andrej Madliak, [andrej.madliak@cnb.cz](mailto:andrej.madliak@cnb.cz)  
Datum: 20. 4. 2017