

**Název** K postupu při přeshraniční veřejné nabídce cenných papírů, pokud je v dotčených zemích transponováno různé znění směrnice o prospektu

- Předpis**
- zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů („ZPKT“)
  - nařízení vlády č. 190/2011 Sb., kterým se stanoví limity některých částek v eurech, pokud jde o úpravu veřejné nabídky investičních cenných papírů, prospektu cenného papíru a informačních povinností emitenta některých investičních cenných papírů a dalších osob („nařízení vlády“)

- Ustanovení**
- § 34 odst. 4 písm. g), § 35 odst. 2 písm. b) až d) ZPKT
  - § 2 a § 3 nařízení vlády

**Otázka** Jak má emitent postupovat při přeshraničním nabízení v případech, kde české právo vyžaduje prospekt podle novelizované směrnice o prospektu, zatímco právo jiného státu zatím novelu směrnice o prospektu netransponovalo, viz výjimky podle § 35 odst. 2 ZPKT?

**Odpověď** *I. Obecně k výjimkám z povinnosti uveřejnit prospekt po novele 188/2011 Sb.*

Po novelizaci provedené zákonem č. 188/2011 Sb, kterým se mění zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony (dále jen „novele“), mezi nimi ZPKT, došlo mj. ke změně limitů uvedených v ust. § 35 odst. 2 písm. c) a d) ZPKT. Nově činí 100 tis. EUR na místo 50 tis. EUR a tyto limity jsou uvedeny v ust. § 2 a § 3 nařízení vlády (nikoli přímo v zákoně, jako dosud).

Podle shora citovaných ustanovení není dána povinnost uveřejnit prospekt při nabídce cenných papírů,

- (i) jestliže nejnižší možná investice pro jednoho investora je rovna nebo vyšší než částka odpovídající limitu 100 tis. EUR, nebo
- (ii) jejichž jmenovitá hodnota nebo cena za 1 ks se rovná alespoň částce odpovídající 100 tis. EUR.

Zvýšení limitů pro aplikaci výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt bylo provedeno v českém právu v návaznosti na změny, které jsou obsaženy ve směrnici 2010/73/EU, kterou se novelizuje směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování (dále jen „směrnice o prospektu“). Novela směrnice o prospektu má být transponována členskými státy do 1. 7. 2012. Transpoziční novela ZPKT nabyla účinnosti 15. 7. 2011. Jedná se tedy o řádnou a včasnou transpozici, v souladu s právem EU, a před uplynutím transpoziční lhůty.

*II. Pravidla pro přeshraniční veřejné nabídky*

Pokud jde o veřejné nabízení omezené na ČR, resp. na území jednoho členského státu, to se bude řídit platnou úpravou v daném státě.

Pokud jde o veřejné nabízení probíhající na území více členských států, lze předpokládat, že nejméně do 1. 7. 2012 může dojít k situacím, kdy v některých členských státech, které transponovaly před uplynutím transpoziční lhůty, prospekt vyžadován bude, zatímco v jiných (které transponují ve lhůtě, nebo opožděně) se uveřejnění prospektu vyžadovat nebude.

Nabízení cenného papíru například v nominální hodnotě 75 tis. EUR může vyžadovat v ČR vyhotovení a uveřejnění prospektu, zatímco v jiném členském státě nikoli. V takové situaci bude mít emitent v ČR povinnost vypracovat a uveřejnit prospekt. Tato povinnost ovšem nebude dána v hostitelském členském státě, který dosud aplikuje výjimku 50 tis. EUR, proto není třeba takový prospekt „pasportovat“, ani uveřejňovat v tomto hostitelském členském státě.

Pokud jde o zrcadlovou situaci, kdy emitent z jiného členského státu nebude muset v domovském státě prospekt vyhotovit, a to v souladu s národní úpravou odpovídající směrnici o prospektu ve znění před přijetím směrnice 2010/73/EU, zatímco podle právní úpravy platné v ČR bude povinen prospekt uveřejnit [tj. nabídka nebude kryta výjimkou dle § 35 odst. 2 písm. c) a d) ZPKT], máme za to, že řešením je dobrovolné vypracování prospektu podle práva domovského státu. Na to navazuje žádost orgánu dohledu domovského členského státu o schválení a vydání osvědčení a následně uveřejnění takového prospektu v ČR jako hostitelském členském státě. Česká národní banka přitom nemůže vyžadovat úpravy nebo změny takového prospektu (úpravy podle novelizované směrnice o prospektu) pro případ jeho uveřejnění v ČR.

Ve stejné logice lze aplikovat další výjimky. Podle § 35 odst. 2 písm. b) ZPKT povinnost uveřejnit prospekt neplatí pro nabídky omezené v členském státě na 150 osob, nepočítaje v to kvalifikované investory. Ve státech, kde dosud nebylo transponováno, je limit nižší, 100 osob. Při počtu např. 120 osob tedy emitent není povinen podle českého práva uveřejňovat prospekt, podle práva jiného členského státu ano. Pokud je ČR domovským členským státem, lze i zde uvažovat o dobrovolném vypracování prospektu a jeho „pasportování“ do země, kde se uveřejnění prospektu vyžaduje. Pokud je ČR hostitelským státem, není nutné uveřejňovat prospekt v ČR.

Významná je změna obsažená v ust. § 34 odst. 4 písm. g) ZPKT, reagující na zvýšení limitu ve směrnici o prospektu. Novela ZPKT upravila limit 1 mil. EUR (dosud 200 tis. EUR)<sup>1</sup>. Například Velká Británie ale využila nového limitu podle směrnici o prospektu 5 mil. EUR, který aplikuje s účinností od 31. 7. 2011. Jde-li o nabídku cenných papírů, jejichž celková hodnota protiplnění je například 1,5 mil. EUR, je nutné dle českého práva aplikovat ustanovení ZPKT o veřejné nabídce a uveřejňovat prospekt, dle britského práva nikoli. Řešení bude opět spočívat v dobrovolném vypracování prospektu ve Velké Británii a jeho „pasportování“ do ČR, je-li domovským státem Velká Británie (srov. čl. 1 (3) směrnice o prospektu). Přitom rozhoduje objem určený k nabízení v cílovém státě.

### *III. Příslušnost orgánu dohledu domovského státu*

Zahraniční emitent nemůže dobrovolný prospekt schvalovaný v zahraničí ve shora uvedených situacích řešit vypracováním prospektu podle českého práva a požádat přímo o schválení ČNB, neboť směrnice o prospektu zakládá působnost ke schvalování prospektu pro orgán dohledu domovského státu (srov. čl. 13 směrnice o prospektu). ČNB by tedy neměla působnost ke schvalování prospektu, u něhož je ČR hostitelským členským státem. Je tedy třeba předložit prospekt orgánu dohledu domovského členského státu a následně využít jednotného pasu.

Místo orgánu dohledu domovského státu se může ve výjimečných případech uplatnit příslušnost jiného orgánu dohledu, ale jen pokud to plyne ze směrnice o prospektu resp. národních předpisů, tedy nikoliv podle rozhodnutí emitenta resp. nabízejícího.

### *IV. Náležitosti prospektu*

Náležitosti prospektu jsou upraveny v nařízení Komise (ES) č. 809/2004.<sup>2</sup> Pokud jde o směrnici o prospektu, ta obsahuje jen základní úpravu obsahu prospektu v čl. 5, mj. také shrnutí prospektu, kde došlo novelou směrnice o prospektu ke změně. Po dobu, než bude zajištěna plná transpozice ve všech členských státech, mohou

<sup>1</sup> Česká republika na národní úrovni limit 5 mil. EUR zpřísnila a vyžaduje aplikaci ustanovení o veřejné nabídce a prospektu cenného papíru u nabídek s celkovou hodnotou protiplnění v Evropské unii 1 mil. EUR a více. Srov. dosavadní limit 2,5 mil. EUR ve směrnici o prospektu a 200 tis. EUR v ZPKT.

<sup>2</sup> Nařízení 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.

být vedle sebe uveřejňovány prospekty různých emitentů obsahující rozdílná shrnutí.

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 ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Nelze také vyloučit, že v jiných členských státech Evropského hospodářského prostoru zemích budou zde popsaná pravidla vnímána jinak. V případě zaujetí jednotného stanoviska Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy bude tato odpověď doplněna.

Kontaktní osoba: Daniel Tyraj, [daniel.tyraj@cnb.cz](mailto:daniel.tyraj@cnb.cz)  
Datum: 31. 8. 2011