

Dotaz: Obchodní společnost se rozhodla získat prostředky na svoji činnost vydáním většího množství směnek, které budou nabízeny veřejnosti. Jakému právnímu režimu podléhá takový postup ?

Ohledně získávání finančních prostředků emisí většího počtu směnek a jejich nabízením veřejnosti vyvstávají následující otázky:

1. Jedná se o zastřený výkon kolektivního investování a tím o porušení, resp. obcházení zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále jen „zákon o investičních společnostech a investičních fondech“)?
2. Jedná se o porušení resp. obcházení zákona č. 530/1990 Sb., o dluhopisech (dále jen „zákon o dluhopisech“)?
3. Jedná se o veřejnou nabídku cenných papírů ve smyslu § 78c zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších změn (dále jen „zákon o cenných papírech“)?

K otázce č. 1:

Z hlediska možného konfliktu se zákonem o investičních společnostech a investičních fondech je třeba uvést, že podle tohoto zákona v platném znění je pojmovým znakem kolektivního investování „...**tímto zákonem vymezené shromažďování peněžních prostředků**...“. Zákon vymezuje shromažďování peněžních prostředků dvěma formami, a to vydáváním podílových listů (v případě investiční společnosti spravující podílový fond) a vydáváním akcií investičního fondu. Jiné shromažďování prostředků citovaný zákon nevymezuje. Komise proto zastává názor, že vydáním cenných papírů, které jsou jak právně, tak svou ekonomickou povahou zřetelně odlišné od akcií i podílových listů, nemůže dojít k naplnění pojmových znaků kolektivního investování. Taková aktivita proto není se zákonem o investičních společnostech a investičních fondech v rozporu.

Uvedené podmínky jsou u směnek splněny. Z právního hlediska je směnka cenným papírem zjevně odlišným od akcie i podílového listu. Z hlediska ekonomické povahy je směnka cenný papír dluhový, jehož výnos, na rozdíl od akcií i podílových listů, nezávisí na výkonu a výsledcích činnosti emitenta. Postavení směnečného věřitele je, rovněž na rozdíl od majitele akcie či podílového listu, posíleno existencí zvláštního směnečného řízení podle § 175 zákona č. 99/1963, občanský soudní řád, ve znění pozdějších změn. Komise proto konstatuje, že směnka je jak právně, tak svou ekonomickou povahou cenným papírem zřetelně odlišným od akcie i podílového listu. Z tohoto důvodu se při shromažďování prostředků výhradně pomocí směnek nemůže jednat o shromažďování prostředků vymezené zákonem o investičních společnostech a investičních fondech, nejde tedy o aktivitu, na kterou se tento zákona vztahuje. **Veřejné nabízení směnek proto není v rozporu se zákonem o investičních společnostech a investičních fondech.**

K otázce č. 2:

Z hlediska možného konfliktu emise většího množství směnek se zákonem o dluhopisech je třeba především uvést, že zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový je zákonem zvláštním ve vztahu k zákonu o dluhopisech a režim těchto dvou zákonů nelze směřovat. Takový názor není v rozporu ani s principem ochrany investorů. Předpisy, upravující veřejnou nabídku, jsou totiž u směnek i dluhopisů stejné (§ 78c a násl. zákona o cenných papírech) a stejná je proto i ochrana poskytovaná investorům. Zákon o dluhopisech vyžaduje na rozdíl od zákona směnečného a šekového schválení emisních podmínek dluhopisů Komisí. Tento požadavek je ovšem smysluplný právě jen u dluhopisů, které nabízejí možnost konstruovat emisní podmínky mnohem složitějším způsobem, než jak je tomu u směnek. Emisní podmínky mohou stanovit výnos dluhopisu např. rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem, slosovateľnou prémie, pevnou úrokovou sazbou a podílem na zisku, nebo kombinací některých způsobů. Není proto důvod vztahovat na emisi směnek ustanovení zákona o dluhopisech či považovat emisi směnek za obcházení zákona o dluhopisech. **Veřejné nabízení směnek proto není v rozporu se zákonem o dluhopisech.**

K otázce č. 3:

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o cenných papírech“) upravuje v § 78c a násl. tzv. veřejnou nabídku cenných papírů. Podle ustanovení § 78c odst. 2 se veřejnou nabídkou rozumí *„jakékoliv jednání, při kterém nabízející sděluje širšímu okruhu osob podmínky nabytí cenných papírů, jestliže jejich přijetím dojde k uzavření smlouvy směřující k nabytí těchto cenných papírů nebo jestliže nabízející na základě těchto podmínek vyzývá k podávání návrhů na uzavření takové smlouvy“*. V § 78d zákon o cenných papírech dále uvádí taxativní výčet případů, kdy se o veřejnou nabídku nejedná (s ohledem na charakter či počet subjektů, kterým jsou cenné papíry nabízeny či s ohledem na konkrétní vlastnosti nabízených cenných papírů). Právní institut veřejné nabídky byl do českého právního řádu zařazen zákonem č. 362/2000 Sb. s účinností od 1. 1. 2001 s cílem dosáhnout harmonizace s právem Evropských společenství, konkrétně se směrnicí č. 89/298/EHS (Council Directive of 17 April 1989 coordinating the requirements for the drawing-up, scrutiny and distribution of the prospectus to be published when transferable securities are offered to the public - 89/298/EEC).

Z uvedených definic veřejné nabídky plyne, že je jí míněna nabídka širšímu okruhu osob (veřejnosti) jakýchkoliv cenných papírů bez ohledu na jejich druh, nesporně tedy zahrnuje i směnky (včetně depozitních směnek), popř. skladištní listy a obdobné cenné papíry (srovnej § 1 zákona o cenných papírech). Zákon žádné ustanovení přímo či nepřímo vylučující z veřejné nabídky tyto cenné papíry neobsahuje, zejména nezakotvuje omezení veřejné nabídky pouze na zastupitelné cenné papíry.

Subjekt nabízející veřejně cenné papíry, **a tedy i směnky**, je podle § 78c odst. 1 zákona o cenných papírech povinen uveřejnit tzv. prospekt, případně tzv. užší prospekt cenného papíru. Tento dokument nesmí být uveřejněn dříve, než jej schválí Komise (§ 78e odst. 1 zákona o cenných papírech). Náležitosti prospektu (užšího prospektu) obecně vymezuje sám zákon, konkretizovány jsou ve vyhlášce ministerstva financí č. 82/2001 Sb., kterou se stanoví minimální náležitosti prospektu cenného papíru a užšího prospektu cenného papíru. Tato vyhláška konkretizuje náležitosti prospektu v případě, že emitentem je právnická osoba. V případě, že budou cenné papíry emitovány osobou fyzickou, použije se tato vyhláška

přiměřeně (tj. fyzická osoba místo sídla uvede místo podnikání a pokud jej nemá, bydliště apod.).

Bude-li kterýkoliv subjekt veřejně nabízet cenné papíry jakéhokoliv druhu včetně směnec na území České republiky, je povinen splnit zejména povinnosti stanovené v § 78c odst. 1 zákona o cenných papírech, tj. uveřejnit prospekt, případně užší prospekt cenného papíru, nejde-li o případ spadající pod výjimku uvedenou v § 78d zákona o cenných papírech. Za porušení této povinnosti je Komise oprávněna mimo jiné uložit pokutu až do výše 20 milionů korun (§ 86 odst. 1 písm. b) zákona o cenných papírech).

Prezídium Komise schválilo dne: 11. června 2002

Kontaktní osoby: Jan Hart, Josef Neskusil