

Prospekt a užití prospekt po 1. 7. 2005

K 1. 7. 2005 uplynula transpoziční lhůta pro promítnutí směrnice 2003/71/ES, o prospektu, do českého právního řádu, ve stejný den nabývá účinnosti přímo aplikovatelné nařízení, které tuto směrnici provádí. K transpozici směrnice však dosud nedošlo a lze ji předpokládat v horizontu zhruba půl roku. Vzniká proto otázka, jakým režimem se řídí prospekt a užití prospekt v České republice po tomto datu.

Jak plyne z dále uvedeného, **nařízení samo o sobě nebude možné bez provedené směrnice na českou úpravu prospektu a užití prospektu aplikovat**. Evropská úprava bude do doby harmonizace českého práva se směrnicí aplikovatelná pouze výjimečně, v případech, kdy bude možné dovodit tzv. bezprostřední účinek směrnice.

I. Obecně k evropskému právu

Evropské směrnice přímo zavazují pouze členské státy EU a ukládají jim, do kterého dne jsou povinny příslušnou úpravu transponovat do svého práva, nezavazují však osoby, které podléhají jurisdikci členských států. Evropská nařízení naopak jsou v jednotlivých členských státech bez dalšího přímo aplikovatelná.

V případě, že členský stát v čas své vnitrostátní právo neharmonizuje, mohou se jednotlivé subjekty domáhat tzv. *přímého účinku* neprovedené směrnice a členský stát je pak povinen zvýhodnění obsažené ve směrnici poskytnout přímo. Podmínky přímého účinku směrnice jsou následující:

1. uplynutí lhůty k implementaci,
2. jasnost a přesnost,
3. úplnost a právní dokonalost, nevyžadující prováděcí úpravu,
4. bezpodmínečnost,
5. dochází k poskytnutí práva jednotlivci a naopak nedojde k uložení povinnosti.

Současně jsou členské státy povinny vykládat své národní právo tak, aby bylo dosaženo cíle zamýšleného evropskými směrnicemi. Jde o nepřímé dosažení výsledku stanoveného směrnicí – výkladem národního práva, tzv. „*nepřímý účinek*“. Nepřímý účinek se uplatňuje bez ohledu na uplynutí lhůty k implementaci tj. od okamžiku nabytí účinnosti normy, nikoli až od uplynutí lhůty k implementaci. Uplatňuje se jak horizontálních, tak vertikálních vztazích, včetně tzv. obráceného nepřímého účinku (členský stát se dovolává normy proti jednotlivci).

II. Hlavní novinky obsažené ve směrnici č. 2003/71/ES

K 1. 7. 2005 uplyne lhůta pro implementaci směrnice č. 2003/71/ES o prospektu, která sjednocuje úpravu informačních povinností emitentů a dalších osob při veřejné nabídce cenných papírů a při přijímání cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu. Kromě toho

Prospekt a užší prospekt po 1. 7. 2005

- rozšiřuje okruh případů, ve kterých není nutné při nabízení cenných papírů schvalovat a uveřejňovat prospekt,
- ruší dosavadní rozdělení na prospekt a užší prospekt,
- mění úpravu jazyků používaných při přeshraničních nabídkách cenných papírů,
- nově upravuje vnitřní členění vyhotovovaných prospektů,
- zavádí větší variabilitu prospektů pro různé případy nabídek a druhů cenných papírů a
- zavádí tzv. jednotný pas pro emitenty. Pokud je prospekt schválen v jednom členském státě, je platný i v dalších. Pouze orgány domovského členského státu budou oprávněny ke schválení prospektu, příslušné orgány hostitelského státu budou povinny na základě oznámení prospekt schválený v domovském státě uznat.

Tuto směrnici by měla transponovat tzv. technická novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu připravené ministerstvem financí, která byla nedávno předložena vládě České republiky a její účinnost se předpokládá nejdříve v listopadu 2005, spíše však v lednu 2006.

III. Pojem prospekt v českém a evropském právu

Evropskou úpravu veřejného nabízení cenných papírů zakotvila poprvé směrnice č. 89/298/EHS. Dokument, který byl nabízející povinen uveřejnit, tato směrnice označovala jako „prospectus“¹. Později přijatá směrnice 2001/34/ES stanovila dodatečné požadavky pro přijímání cenného papíru k obchodování na oficiálním trhu burzy cenných papírů a dokument, který bylo třeba v této souvislosti uveřejnit, označovala jako „listing particulars“. V českém vnitrostátním právu těmto pojmům odpovídá užší prospekt (jako ekvivalent prospektu) a prospekt (jako ekvivalent listing particulars).

Nová směrnice č. 2003/71/ES a (současně i provádějící nařízení č. 809/2004) počítá pouze s jedním druhem prospektu a nadále se neдрží výše uvedeného rozdělení. Česká úprava však dosud takový jednotný dokument v důsledku pozdní implementace nezná. Samo sloučení obou dokumentů znamená zpřísnění dosavadní úpravy veřejné nabídky. Nelze proto hovořit o přímém účinku směrnice. Stejně tak nelze dovozovat, že by pojmy užší prospekt nebo prospekt ve smyslu české úpravy terminologicky odpovídaly pojmu prospekt v úpravě evropské – jde o zvláštní dokumenty s rozdílným (omezeným) účelem.

Přestože je tedy nařízení prováděcí nařízení Komise č. 809/2004 přímo aplikovatelné, chybí v českém právu institut, na který by toto nařízení dopadalo – náležitosti prospektu, které stanoví, nejsou náležitostmi ani užšího prospektu, ani prospektu podle úpravy české. **Nařízení stanoví obsah dokumentu, který české právo – přes shodné označení blízkého institutu – nezná.**

IV. Závěr

Žádost o schválení **užšího prospektu** projednává Komise podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu, směrnice č. 2003/71/ES se neuplatní, a to ať jde o veřejnou nabídku nebo o přijímání cenného papíru na volný trh.

Žádost o schválení **prospektu podle § 50** a násl. zákona o podnikání na kapitálovém trhu projedná Komise podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu, směrnice č. 2003/71/ES se opět neuplatní.

¹ české znění směrnice pojem „prospectus“, navzdory terminologii ZPKT, která jej překládá jako „užší prospekt“, používá pouze pojem „prospekt“, ve francouzštině je používán pojem „prospectus“, v němčině „prospekt“.

Prospekt a užití prospekt po 1. 7. 2005

V případě **žádosti o schválení prospektu podle evropského práva** musí dokument splňovat požadavky českých předpisů s tím, že žadatel může doplnit i více informací podle požadavků komunitárního práva. Komise poté schválí prospekt dle současné úpravy (podle okolností § 35 nebo 50). Komise může žadateli vydat potvrzení, že dokument splňuje požadavky stanovené pro „evropský“ prospekt.

Vyhláška č. 263/2004 Sb., o prospektu, se aplikuje i nadále, nařízení č. 809/2004 ji nenahrazuje.

Veřejnou nabídku či přijetí na trh lze na základě přímého účinku směrnice provést i s „evropským“ **prospektem schváleným v zahraničí** po splnění požadavků stanovených čl. 17 a 18 směrnice.

Kontaktní osoba:

Ing. Jiřina Buřičová, tel.: 221 096 152, e-mail: jirina.buricova@sec.cz