

K právům a povinnostem vlastníků depozitních stvrzenek (depository receipts) na účastnické cenné papíry

Depository Receipts, dále též depozitní stvrzenky, patří mezi zahraniční cenné papíry. Z hlediska českého práva vyvolávají některé otázky spojené s úpravou nabídek převzetí a oznamovací povinnosti podle § 122 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V tomto stanovisku se Komise vyslovuje k jednotlivým otázkám.

I. Povaha depozitních stvrzenek a práva s nimi spojená

Účelem vydávání depozitních stvrzenek je umožnit investorům nabývání cenných papírů zahraničních podniků denominovaných v cizí měně. Depozitní stvrzenky jsou zahraničními investičními cennými papíry, které zastupují účastnické cenné papíry (typicky akcie) obchodních společností. Emitentem depozitních stvrzenek je zpravidla banka vystupující jako depozitář, která může být vlastníkem podkladových cenných papírů, zprostředkovává kontakt majitele depozitních stvrzenek s emitentem účastnických cenných papírů. Depozitní stvrzenky jsou pravidelně obchodovány na nejvýznamnějších kapitálových trzích.

Depozitní stvrzenky bývají členěny především z teritoriálního hlediska na Global Depository Receipts (GDR), American Depository Receipts (ADR), European Depository Receipts (EDR) a International Depository Receipts (IDR), v závislosti na trhu, na kterém jsou obchodovány.

Depozitní stvrzenky jsou vydávány na základě smlouvy uzavřené mezi depozitářem a emitentem účastnických cenných papírů, který část emise vyhradí k obchodování na zahraničních trzích. Depozitář však může smlouvu o úschově uzavřít s investorem, který nemá k emitentovi účastnických cenných papírů žádný vztah. Vyhrazené účastnické papíry jsou označovány jako Global Depository Shares (GDS) a depozitář zajišťuje jejich úschovu.¹ Práva vlastníka depozitních stvrzenek k podkladovým účastnickým cenným papírům je nutno posuzovat s ohledem na konkrétní smluvní vztah. Následující výčet práv je obecný a právní vztahy vyplývající z konkrétních depozitních stvrzenek mohou být odlišné.

¹ Depozitní stvrzenky bývají vydávány podle zahraniční právní úpravy. Smlouvu o „úschově“ (depository agreement) nelze pojímat *stricto sensu* za smlouvu podle zákona o cenných papírech, práva a povinnosti vyplývající ze smlouvy uzavřené mezi depozitářem a emitentem, případně investorem mohou být formulována odlišně. Podobně je tomu s omezeními vyplývajícími ze zahraniční právní úpravy ovládající emitenta depozitních stvrzenek. Značný objem depozitních stvrzenek je emitován na základě právního řádu USA. Podle způsobu nabízení jsou rozlišovány tři stupně depozitních stvrzenek. Rozlišovány jsou rovněž depozitní stvrzenky podle Rule 144A, které jsou určeny výhradně institucionálním investorům, případně depozitní stvrzenky vydávané podle výjimky Regulation S, které se týká off shore prodeje cenných papírů.

K právům a povinnostem vlastníků depozitních stvrzenek (depository receipts) na účastnické cenné papíry

Vlastník depozitních stvrzenek může mít právo na:

- vyplacení částky v lokální měně odpovídající dividendě spojené s podkladovými akciemi
- zprostředkovaný výkon hlasovacích práv
- právo na informace
- právo na úpis dalších akcií
- právo na vydání akcií uložených u depozitáře na náklady vlastníka depozitní stvrzenky

II. Práva a povinnosti vlastníků depozitních stvrzenek

a) povinnost oznámit podíl na hlasovacích právech a učinit nabídku převzetí

S vlastnictvím depozitních stvrzenek může být spojena povinnost oznamování podílu na hlasovacích právech a povinnost učinit nabídku převzetí.

Tuto povinnost nespojuje § 122 zákona o podnikání na kapitálovém trhu s účastnickými cennými papíry, ale s dosažením podílu na hlasovacích právech. Jak bylo uvedeno výše, některé depozitní stvrzenky umožňují zprostředkovaný výkon hlasovacích práv a možnost ovlivnit volbu orgánů a chod společnosti. Okruh povinných osob proto není zúžen pouze na akcionáře a osoby jednající s ním ve shodě, jako je tomu například v podmínkách vymezených v § 183b obchodního zákoníku pro učinění nabídky převzetí.

Pokud by takto získala určitá osoba prostřednictvím stvrzenek možnost podstatně ovlivňovat rozhodování cílové společnosti, je povinna při splnění ostatních podmínek učinit nabídku převzetí ve smyslu § 183b obchodního zákoníku.

Depozitní stvrzenky nemají povahu účastnického cenného papíru ve smyslu § 183a odst. 1 obchodního zákoníku, povinné osoby proto nemusejí při nabídce převzetí odkupovat samotné depozitní stvrzenky.

Mezi účastnické cenné papíry řadí obchodní zákoník akcie, zatímní listy anebo převoditelné cenné papíry, které nabytí akcií nebo zatímních listů cílové společnosti umožňují. Depozitní stvrzenky osvědčují, že účastnické cenné papíry jsou uloženy nebo uschovány depozitářem a depozitář má ohledně nich smluvní závazek vůči vlastníkovi depozitních stvrzenek. V pravém smyslu se nejedná o cenné papíry, které opravňují k nabytí akcií nebo zatímních listů, jak předpokládá obchodní zákoník, ale o titul k cenným papírům, ke kterým byly depozitní stvrzenky vydány. Názory, zda jsou depozitní stvrzenky účastnickými cennými papíry, se liší.² Podle názoru Komise je však rozhodujícím argumentem pro posuzování práva majitelů depozitních stvrzenek využít nabídku převzetí díkce § 183a odst. 1 obchodního zákoníku upravující nabídku převzetí užívá formulace *účastnické cenné papíry cílové*

² Dědič, J. a kol. in Obchodní zákoník, komentář III. díl, Polygon, Praha 2002 s. 1847 dovozuje, že depozitní stvrzenky spadají do vymezení účastnických cenných papírů, pokud emisní podmínky připouštějí jejich výměnu za akcie.

K právům a povinnostem vlastníků depozitních stvrzenek (depository receipts) na účastnické cenné papíry

společnosti, jedná se o účastnické cenné papíry cílovou společností emitované, mezi které nelze zařadit depozitní stvrzenky.

b) právo využít nabídku převzetí

Případná práva vlastníka depozitních stvrzenek je nutno odvozovat z jeho vztahu k akcií, který závisí na podmínkách stanovených emitentem depozitních stvrzenek. Nabídka převzetí tak může být činěna vůči vlastníkovi podkladových akcií, tedy bance, která může v závislosti na emisních podmínkách depozitních stvrzenek právo využít a výnos převést na vlastníka depozitní stvrzenky, případně osobě, která vlastní kromě podkladových akcií i depozitní stvrzenku jako osvědčení o vlastnictví akcií. Depozitář může být zavázán využít nabídky podle pokynu vlastníka stvrzenky. Právo akceptovat nabídku převzetí však majitelům stvrzenek nevzniká z titulu vlastnictví depozitní stvrzenky.

Kontaktní osoba:

Mgr. Petr Krutiš, tel.: 221 096 204, e-mail: petr.krutis@sec.cz