



# **TRANSPOZICE SMĚRNICE 2024/2811 A ADAPTACE NAŘÍZENÍ 2024/2809 (LISTING ACT BALÍČEK)**

**VYHODNOCENÍ PROBĚHLÉ KONZULTACE**

Dne 18. prosince 2024 byla zahájena neformální konzultace zaměřující se na možné využití diskrecí v rámci Listing Act balíčku. Možnost vyjádřit se využilo celkem 5 subjektů.

V rámci konzultace byly napřímo osloveni vybraní zástupci trhu, jako subjekty provozující nějaký druh obchodního systému či odborné asociace. Informace o probíhající neformální veřejné konzultaci byla uveřejněna na internetových stránkách MF spolu s relevantními podklady. Konzultace probíhala až do 17. ledna 2025.

**1. Považujete za vhodné aplikovat 12 000 000 EUR hranici pro povinnost uveřejnit prospekt v případě veřejné nabídky cenných papírů, nebo aplikovat hranici 5 000 000 EUR? Jaké důvody máte pro svou volbu?**

Většina respondentů se přiklání k variantě 5 000 000 EUR hranice pro povinnost sestavit prospekt – tj. využít diskreci členského státu. Pouze jeden respondent uvedl, že by bylo vhodné zavést 12 000 000 EUR hranici pro povinnost sestavit a uveřejnit prospekt.

**2a. Považujete za vhodné, aby v případě podlimitní nabídky cenných papírů byl vyžadován standardizovaný emisní dokument, který by obsahoval pouze základní informace – odlehčená obdoba prospektu?**

Všichni respondenti, kteří se vyjádřili k dané otázce, se shodli, že podporují myšlenku standardizovaného emisního dokumentu v případě podlimitních nabídek cenných papírů.

Jeden respondent navíc navrhuje, aby standardizovaný emisní dokument nepodléhal povinnému schválení ex ante, a úprava kopírovala stávající úpravu pro podlimitní veřejnou nabídku dluhopisu podle zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů

**2b. V případě stanovení povinnosti pro podlimitní nabídku cenných papírů, měla by být povinnost pro standardizovaný emisní dokument omezena spodní hranicí, pod kterou již není nutné tento dokument vyhotovovat?**

Názory respondentů se v této oblasti různí. Někteří navrhují spodní hranici 1 000 000 EUR. Jiní navrhují zavést standardizovaný emisní dokument pro všechny podlimitní nabídky bez spodní hranice. Jeden respondent se vyjádřil pro spodní hranici 1 000 000 EUR, případně žádnou spodní hranici.

**2c. Pokud by byla zavedena povinnost uveřejnit výše popsany standardizovaný emisní dokument, jaké základní informace by v něm podle Vás měly být uvedeny?**

Respondenti se shodli, že v obecné rovině by standardizovaný emisní dokument měl kopírovat požadavky shrnutí prospektu podle nařízení o prospektu, přičemž někteří vyjádřili ochotu dále spolupracovat při přípravě konkrétního znění.

**3. Považujete za vhodné, aby byl i nadále zachován současný stav, tedy že ČNB přijímá prospekty jak v českém, tak anglickém jazyce?**

Jeden respondent upozornil, že ČNB v současné době pro pouze vnitrostátní nabídky přijímá prospekt pouze v českém jazyce. Nevyužití diskrece by tedy znamenalo rozšíření možnosti pro emitenty vnitrostátních nabídek zvolit si jako jazyk prospektu angličtinu.

Respondenti se v zásadě shodli, že preferují možnost emitentů zvolit si jazyk prospektu dle svého uvážení. Tuto možnost silně preferoval jeden respondent, který je proti využití diskrece, tj. umožnit emitentům sestavit prospekt dle svého uvážení v anglickém nebo českém jazyce bez ohledu na to, jedná-li se o čistě vnitrostátní nabídku nebo o nabídku na evropském regulovaném trhu. Naopak jeden

respondent se vyjádřil pro využití diskrece a povolit pro účely veřejných nabídek cenných papírů nepřijatých na evropský regulovaný trh činěných výhradně v ČR pouze sestavení prospektu v českém jazyce bez možnosti emitenta zvolit si jazyk anglický.

**4a. Považujete za vhodné aplikovat požadavek, aby cenné papíry představující 10 % upisovaného kapitálu byly k okamžiku přijetí k obchodování v držení veřejnosti, nebo považujete za vhodnější alternativní variantu, v podobě alespoň jednoho z požadavků uvedených v čl. 51a odst. 5 MiFID II ve znění změnové směrnice? Jakou variantu využití diskrece preferujete?**

Jeden respondent se vyjádřil pro stanovení 10% požadavku na free float, přičemž alternativní požadavky by nebyly stanoveny.

Ostatní vyjádřivší se respondenti podpořili požadavek 10% free float, ale zároveň by uvítali stanovení alternativních možností pro splnění požadavku dostatečného free float.

Jeden respondent by považoval za žádoucí zachovat stávající princip uvedený v § 65 odst. 1 písm. i) bod 1 zákon č. 256/2004 o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, kdy požadavek vlastnictví veřejností bude zajištěn teprve obchodováním na trhu (v krátké době).

**4b. Pokud jste v předchozí otázce uvedli alternativní požadavek jako vhodnější, který z požadavků uvedených v čl. 51a odst. 5 písm. a), b), nebo c) MiFID II ve znění změnové směrnice je dle Vašeho názoru nejvhodnější způsob stanovení hranice pro jeho naplnění?**

Respondenti, kteří by uvítali možnost alternativních požadavků se vyjádřili pro myšlenku ponechat na organizátorovi trhu, aby sám zvolil nejvhodnější variantu alternativního řešení. Proto navrhuje, aby aplikace alternativních kritérií byla promítnuta způsobem, který ponechá co největší prostor organizátorovi regulovaného trhu, tj. umožní aplikaci kteréhokoliv ze tří alternativních kritérií uvedených v čl. 51a odst. 5 MiFID II (nebo jejich kombinaci) podle posouzení organizátora regulovaného trhu.

**5. Považujete za vhodné, aby emitenti, jejichž finanční nástroje jsou přijaty k obchodování na trhu pro růst malých a středních podniků, na své seznamy zasvěcených osob zapisovali všechny osoby uvedené v čl. 18 odst. 1 písm. a) nařízení MAR?**

Mezi respondenty z trhu, kteří se vyjádřili, panuje podpora myšlenky zjednodušeného seznamu zasvěcených osob. Pouze jeden respondent se vyjádřil pro vedení úplného seznamu zasvěcených osob, tedy i osob, které se seznámí s vnitřní informací *ad hoc*, nikoliv na pravidelné bázi.

**6a. Jaké jsou podle Vás hlavní přínosy a rizika dobrovolného zapojení ČNB do mechanismu CMOBS?**

Žádný z respondentů nevedl možnou přidanou hodnotu pro zapojení ČNB do mechanismu CMOBS, naopak vyjádřili obavu z navýšení nákladů.

**6b. Považujete dobrovolné zapojení ČNB do CMOBS za vhodné a žádoucí?**

Žádný z respondentů se nevyjádřil pro zapojení do mechanismu CMOBS, právě naopak.

**7. Jaký přístup by podle Vás měl být zvolen v ČR? Měli by emitenti v případě odložení zveřejnění vnitřních informací poskytnout vysvětlení okamžitě po zveřejnění, nebo by toto vysvětlení mělo být poskytováno pouze na žádost dohledového orgánu?**

Většina respondentů se shodla, že vysvětlení odložení zveřejnění vnitřní informace by mělo být poskytováno pouze na žádost dohledového orgánu. Odůvodňují to nejen snížením administrativní

zátěže a nákladů spojených s přípravou dokumentu, ale také lepším zajištěním ochrany vnitřních informací před uveřejněním. Na druhou stranu jiný respondent podporuje zavedení oznamování o odložení uveřejnění vnitřní informace spolu s odůvodněním vždy – nejen na žádost – s odůvodněním, že v okamžiku odložení uveřejnění vnitřní informace existuje podstatně zvýšené riziko obchodování zasvěcených osob.

#### ***8. Ostatní připomínky a náměty týkající se Listing Act balíčku***

Nad rámec výše uvedených diskrecí se dva respondenti vyjádřil k otázce změny limitu tzv. manažerských obchodů. Vzhledem k tomu, že je tato otázka přímo upravena v předmětném nařízení a nejedná se o diskreci členských států, nebyla daná otázka vznesena v rámci této konzultace. Nicméně dle názoru jednoho respondenta by měl být limit pro hlášení manažerských transakcí zvýšen na 50 000 EUR.