

CS

CS

CS



KOMISE EVROPSKÝCH SPOLEČENSTVÍ

V Bruselu dne 23.9.2009  
KOM(2009) 491 v konečném znění

2009/0132 (COD)

Návrh

**SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,**

**kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu**

**(Text s významem pro EHP)**

{SEC(2009)1222}

{SEC(2009)1223}

## DŮVODOVÁ ZPRÁVA

### 1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

V lednu 2007 Evropská komise zahájila akční program pro snížení administrativní zátěže způsobené stávajícími právními předpisy v Evropské unii zdůrazňující její odhodlání zlepšit právní úpravu jako součást strategie růstu a zaměstnanosti<sup>1</sup>. V březnu 2007 Evropská rada souhlasila s cílem snížení zátěže o 25 %, kterého měla EU dosáhnout společně s členskými státy do roku 2012, aby se zvýšila konkurenceschopnost společností ve Společenství. Dále pak článek 31 směrnice o prospektu<sup>2</sup> vyžadoval, aby pět let po vstupu této směrnice v platnost Komise vyhodnotila uplatňování směrnice a případně předložila návrhy na její revizi. Pět let po jejím vstupu v platnost je obecné vyhodnocení celkového dopadu směrnice pozitivní.

Navzdory tomuto obecnému úspěchu však bylo zjištěno, že směrnice je oblastí, která obsahuje řadu právních nejistot a neopodstatněných zatěžujících požadavků, které zvyšují náklady a způsobují neúčinnost, a omezují tak společnosti a finanční zprostředkovatele v EU při získávání finančních prostředků z trhů cenných papírů. Aby byla dále zvýšena ochrana investorů a zajištěna efektivní reakce na současnou finanční krizi, měl by být souhrn prospektu vylepšen také z hlediska jednoduchosti a srozumitelnosti. Tento krok bude v souladu s přístupem, který má být přijat podle sdělení Komise o strukturovaných retailových investičních produktech, který se zaměřuje na horizontální požadavky na poskytování informací před uzavřením smlouvy a prodejní postupy pro širokou škálu retailových investičních produktů<sup>3</sup>. Nejvyšším cílem současného návrhu je zjednodušit a zlepšit uplatňování směrnice, a zvýšit tak její účinnost a posílit mezinárodní konkurenceschopnost EU. Přitom je třeba mít na paměti důležitost zvýšení úrovně ochrany spotřebitelů plánované ve směrnici a zajistit, aby poskytované informace byly dostačující a vhodné pro pokrytí potřeb drobných investorů, zejména v souvislosti s turbulencí na finančním trhu, která započala v roce 2007. Tento krok je spojen s Plánem evropské hospodářské obnovy a reformou finančních služeb oznámenou ve sdělení pro jarní zasedání Evropské rady „Urychlit oživení evropské ekonomiky“ ze dne 4. března 2009<sup>4</sup>.

### 2. KONZULTACE ZÚČASTNĚNÝCH STRAN

Návrh je výsledkem rozsáhlého a nepřetržitého dialogu a konzultace se všemi hlavními zúčastněnými stranami, včetně regulátorů cenných papírů, účastníků trhu a spotřebitelů. Vychází ze zjištění a analýzy obsažených ve zprávách zveřejněných Evropským výborem regulátorů trhů s cennými papíry (CESR)<sup>5</sup> a Skupinou odborníků na evropské trhy s cennými

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better\\_regulation/docs/com\\_2007\\_23\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better_regulation/docs/com_2007_23_en.pdf).

<sup>2</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES. Úř. věst. L 345, 31.12.2003, s. 64.

<sup>3</sup> Přezkum směrnice o prospektu není zdvojením práce, která má být provedena podle sdělení Komise o strukturovaných retailových investičních produktech, protože tento přezkum bude zahrnovat různé druhy retailových investičních produktů (např. investiční životní pojištění, investiční fondy, některé strukturované dluhopisy a certifikáty), které spadají mimo oblast působnosti směrnice o prospektu a nevyužívají úroveň ochrany investorů, kterou v současné době směrnice o prospektu poskytuje.

<sup>4</sup> KOM(2009) 114 v konečném znění, 4. března 2009.

<sup>5</sup> CESR je nezávislá poradní skupina Evropské komise složená z vnitrostátních orgánů dohledu nad trhy s cennými papíry v EU. Viz rozhodnutí Evropské komise ze dne 23. ledna 2009 o zřízení Evropského

papíry (ESME)<sup>6</sup>. Využívá rovněž zjištění studie provedené Střediskem pro strategické a hodnotící služby (CSES)<sup>7</sup>. V období od 9. ledna do 10. března 2009 proběhla veřejná konzultace na internetu<sup>8</sup>.

### 3. POSOUZENÍ DOPADŮ

V souladu s politikou lepší právní úpravy provedla Komise posouzení dopadů<sup>9</sup> politických alternativ. Politické možnosti byly zvažovány pro tato témata:

- rozdílné definice kvalifikovaných investorů v čl. 2 odst. 1 písm. e) směrnice a profesionálních klientů v oddíle II přílohy II směrnice o trzích finančních nástrojů<sup>10</sup>;
- omezení volby domovského členského státu pro emitenty nekapitálových cenných papírů pod hodnotu 1 000 EUR v čl. 2 odst. 1 písm. m);
- vyjasnění požadavků v čl. 3 odst. 2 směrnice v případě pozdějšího umístění cenných papírů pomocí finančních zprostředkovatelů (retailová kaskáda);
- režim pro systémy zaměstnaneckých akcií v čl. 4 odst. 1 písm. e) směrnice;
- fungování souhrnu prospektu;
- zatěžující požadavky na zveřejnění v případě emisí práv kotovaných společností, nabídek nekapitálových cenných papírů emitovaných úvěrovými institucemi nad prahovou hodnotu uvedenou v čl. 1 odst. 2 písm. j) směrnice a nabídek cenných papírů emitentů s nižší tržní kapitalizací;
- absence harmonizovaných pravidel pro odpovědnost v článku 6 směrnice;
- zatěžující režim zveřejňování pro systémy vládních záruk;
- zdvojení požadavků na zveřejňování v článku 10 směrnice;

---

výboru regulátorů trhů s cennými papíry (2009/77/ES). Úř. věst. L 25, 23.10.2009, s. 18. Úkolem CESR je zlepšit koordinaci mezi regulátory cenných papírů, působit jako poradní skupina Evropské komise a zajistit důslednější a včasné každodenní provádění právních předpisů Společenství v členských státech.

<sup>6</sup> ESME je poradní orgán Komise složený z odborníků a zástupců trhů s cennými papíry. Tato skupina byla zřízena Komisí v dubnu 2006 a řídí se rozhodnutím Komise 2006/288/ES ze dne 30. března 2006 o zřízení skupiny odborníků na evropské trhy s cennými papíry k poskytování právního a ekonomického poradenství k uplatňování směrnic EU o cenných papírech. Úř. věst. L 106, 19.4.2006, s. 14–17.

<sup>7</sup> CSES je soukromá poradenská firma, která provedla tuto studii v reakci na žádost o poskytnutí služeb v souvislosti s rámcovou smlouvou o hodnocení a posouzení dopadů činností generálního ředitelství pro vnitřní trh.

<sup>8</sup> Komise obdržela 121 příspěvků. S výjimkou příspěvků prohlášených respondenty za důvěrné jsou všechny odpovědi dostupné na adrese: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/prospectus\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm).

<sup>9</sup> Zpráva o posouzení dopadů je přístupná na této internetové stránce: [AAA](#).

<sup>10</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS. Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1–44.

- požadavky v článku 14 směrnice týkající se tištěné podoby prospektu;
- vyjasnění povinnosti doplnit prospekt a uplatnění práva odvolat souhlas v článku 16 směrnice;
- požadavky v článku 18 směrnice týkající se překladu souhrnu prospektu.

Každá z těchto politických možností byla posouzena na základě těchto kritérií: ochrana investorů, důvěra spotřebitelů, účinnost, jasnost a právní jistota a snížení nepřiměřené a administrativní zátěže.

#### 4. ZJEDNODUŠENÍ

Tento návrh je uveden v klouzavém programu pro zjednodušení, který má Komise přijmout v roce 2009. Zjednodušení přináší značné výhody a zároveň je zachována ochrana investorů podle směrnice. Lze očekávat, že snížení požadavků na zveřejňování pro společnosti s nižší tržní kapitalizací přinese celkové úspory ve výši 173 milionů EUR každé dva roky. Pravidla vedoucí ke zdvojování povinností průhlednosti jsou odstraněna, což eliminuje zbytečné náklady pro společnosti v celkové výši 30 milionů EUR. Vynětí systémů zaměstnaneckých akcií z povinnosti zveřejnit prospekt ušetří více než 18 milionů EUR. Snížení požadavků na zveřejňování pro získávání kapitálu prostřednictvím emisí práv uspoří téměř 80 milionů EUR. Vyloučení podrobných informací o finanční situaci ručitele v případě systémů vládních záruk ušetří dalších 812 000 EUR. Celkové potenciální úspory všech těchto opatření ke snížení zátěže jsou odhadovány na téměř 302 milionů EUR ročně.

Ve svém stanovisku z 18. září 2008 doporučila skupina nezávislých zúčastněných stran na vysoké úrovni pro oblast administrativní zátěže v čele s panem Stoiberem Evropské komisi, aby zvážila zrušení i) povinnosti v čl. 14 odst. 2 pro osobu, která žádá o přijetí k obchodování, nebo finanční zprostředkovatele, kteří cenné papíry umisťují nebo prodávají, bezplatně poskytnout výtisk prospektu, pokud o to investor předkladatele nabídky požádá, protože podle skupiny zúčastněných subjektů z oboru tato povinnost nemá žádnou přidanou hodnotu a poskytování informací v elektronické podobě je pro účinný dohled dostačující, a ii) povinnosti poskytnout překlad souhrnu v případě přeshraničních nabídek podle čl. 19 odst. 3, protože skupina zúčastněných stran má za to, že tento požadavek je zbytečný, a je zastáncem harmonizace jazykového režimu pro celý vnitřní trh.

Pokud jde o povinnost poskytnout výtisk prospektu, zrušení této povinnosti by sice bylo pozitivní z hlediska snížení administrativní zátěže pro osobu povinnou poskytnout investorovi prospekt (ať už pro předkladatele nabídky, osobu, která žádá o přijetí k obchodování, nebo finanční zprostředkovatele, kteří cenné papíry umisťují nebo prodávají), avšak snížilo by to úroveň ochrany investorů kvůli stávající digitální propasti, a to v případech, kdy investor nemá přístup k internetu. Zrušení této povinnosti by mělo negativní dopad na důvěru spotřebitelů, protože by vedlo k diskriminaci mezi investory v závislosti na tom, zda mají přístup k internetu či nikoli.

Pokud jde o povinnost přeložit souhrn prospektu, zrušení této povinnosti by sice snížilo administrativní zátěž pro tento druh nabídek, protože osoba pověřená sestavením prospektu by ušetřila náklady na překlady, vážně by to však ohrozilo ochranu investorů. V souladu s čl. 5 odst. 2 směrnice o prospektu souhrn odráží základní vlastnosti a rizika spojená s daným emitentem, kterýmkoli ručitelem a danými cennými papíry. V případech, kdy je prospekt

„pasportován“ do zemí, kde investoři nemluví jazykem, ve kterém je prospekt sestaven, je nezbytné, aby investoři obdrželi alespoň souhrn prospektu v jazyce, kterému rozumí. Možnost zrušení této povinnosti by narušila důvěru spotřebitelů, protože by byla v rozporu s hlavním cílem směrnice o prospektu: poskytnout investorům informace nezbytné k tomu, aby mohli přijmout informované investiční rozhodnutí (článek 5 směrnice o prospektu).

## **5. PRÁVNÍ STRÁNKA NÁVRHU**

### **5.1. Právní základ**

Návrh vychází z článků 44 a 95 Smlouvy o ES.

### **5.2. Subsidiarita a proporcionalita**

Směrnice, kterou se mění současná směrnice, je tím nejvhodnějším nástrojem. V souladu se zásadami subsidiarity a proporcionality, jak stanoví článek 5 Smlouvy o ES, cílů návrhu nemůže být uspokojivě dosaženo na úrovni členských států, a proto jich může být lépe dosaženo na úrovni Společenství. Cílem návrhu je zejména zvýšit právní jistotu a účinnost režimu prospektu a snížit nepřiměřenou a administrativní zátěž pro společnosti získávající kapitál ve Společenství. Uvážíme-li, že nabídky cenných papírů mohou mít přeshraniční rozměr, může být tato otázka lépe řešena na úrovni Společenství: důsledný přístup je nezbytný k tomu, aby se zamezilo regulační arbitráži v členských státech a narušení hospodářské soutěže na různých trzích. Návrh respektuje zásadu proporcionality, protože všechna řešení byla navržena s ohledem na nákladovou efektivnost, a nepřekračuje rámec toho, co je nezbytné pro dosažení sledovaných cílů.

### **5.3. Podrobné vysvětlení návrhu**

#### *5.3.1. Čl. 1 odst. 2 písm. h) a j), čl. 1 odst. 4 a čl. 3 odst. 2 písm. e)*

Způsob, jakým se maximální částky nabídky ve směrnici vypočítávají, může vést v různých členských státech k odlišným výkladům. Z důvodů jistoty a účinnosti by tedy mělo být vyjasněno, že celková hodnota protiplnění nabídek uvedená v čl. 1 odst. 2 písm. h) a j) a čl. 3 odst. 2 písm. e) směrnice by měla být vypočítávána pro celé Společenství, a nikoli pro jednotlivé státy. Dále pak, jelikož limity stanovené ve směrnici se mohou nakonec stát zastaralými, musí být Komise zmocněna přijmout prováděcí opatření týkající se těchto limitů, aby byl zohledněn technický vývoj na finančních trzích a aby bylo zajištěno jednotné uplatňování této směrnice. Uvedená opatření, která mají změnit jiné než podstatné prvky této směrnice jejím doplněním, se přijmou regulativním postupem s kontrolou stanoveným v článku 5a rozhodnutí 1999/468/ES.

#### *5.3.2. Čl. 2 odst. 1 písm. e)*

Definice kvalifikovaných investorů v čl. 2 odst. 1 písm. e) bodech i), ii) a iii) směrnice se liší od definice profesionálních klientů uvedené v oddíle II přílohy II směrnice o trzích finančních nástrojů a investiční společnosti se nemohou spolehnout na své zařazení do určité kategorie pro soukromou investici, a využít tak výjimky v čl. 3 odst. 2 písm. a) směrnice. V případě soukromých investic to pro investiční společnosti znamená komplikace a náklady: společnost musí prověřit, zda jsou její profesionální klienti zaregistrováni jako kvalifikovaní investoři, jinak nemůže cenné papíry mezi své profesionální klienty umístit. Tato situace omezuje schopnost emitentů provádět soukromé investice u některých tříd jednotlivých zkušených

investorů. Jelikož z hlediska ochrany investorů nejsou odlišné definice znalých investorů v obou směrnicih odůvodněné, mají investiční společnosti a úvěrové instituce pro účely soukromých investic cenných papírů právo považovat za kvalifikované investory ty fyzické nebo právnické osoby, které společnosti považují za profesionální klienty nebo způsobilé protistrany podle oddílu II přílohy II směrnice o trzích finančních nástrojů.

#### 5.3.3. Čl. 2 odst. 1 písm. m) bod ii)

Ustanovení čl. 2 odst. 1 písm. m) bodu ii) omezuje volbu domovského členského státu (z těch členským států, kde má emitent sídlo nebo kde jsou dluhové cenné papíry přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo kde jsou dluhové cenné papíry veřejně nabízeny) pro emise nekapitálových cenných papírů, jejichž jednotková jmenovitá hodnota je nižší než 1 000 EUR. Pokud je jednotková jmenovitá hodnota nižší než 1 000 EUR, směrnice stanoví, že domovským členským státem je takový stát, v němž má emitent sídlo. Tato prahová hodnota působí praktické problémy emitentům nekapitálových cenných papírů, kteří by museli sestavovat několik prospektů pro jedinou emisi, tj. jeden prospekt pro program emise dluhových cenných papírů do dané prahové hodnoty a další pro zbývající emise dluhových cenných papírů, které by tuto prahovou hodnotu přesáhly. Tuto prahovou hodnotu navíc nelze uplatnit na některé strukturované produkty, jejichž jmenovitá hodnota není vyjádřena. Aby se zvýšila účinnost a flexibilita emise dluhových cenných papírů ve Společenství, mělo by být zrušeno omezení týkající se určení domovského členského státu pro emise nekapitálových cenných papírů, jejichž jmenovitá hodnota je nižší než 1 000 EUR.

Takováto změna by nevytvářela konkrétní rizika z hlediska ochrany investorů, protože vlastnosti a rizika spojená s dluhovými cennými papíry nezávisí na jmenovité hodnotě cenných papírů nabízených nebo obchodovaných na regulovaném trhu. Jelikož si emitenti v důsledku tohoto návrhu budou moci zvolit domovský členský stát pro všechny nekapitálové cenné papíry nezávisle na jmenovité hodnotě, tato možnost, kterou v současné době směrnice umožňuje pro „nekapitálové cenné papíry, které opravňují k získání převoditelných cenných papírů nebo získání částky v hotovosti v důsledku jejich přeměny nebo výkonu práv s nimi spojených, jestliže emitent nekapitálových cenných papírů není emitentem základních cenných papírů nebo subjektem příslušejícím ke skupině posledně uvedeného emitenta,“ již nebude nezbytná. Dále pak by měl být odpovídajícím způsobem změněn mechanismus pro určení domovského a hostitelského členského státu v čl. 2 odst. 1 písm. i) bodu i) směrnice 2004/109/ES.

#### 5.3.4. Čl. 3 odst. 2

Ustanovení čl. 3 odst. 1 a 3 vyžadují zveřejnění prospektu, pokud jsou cenné papíry veřejně nabízeny nebo přijaty k obchodování na regulovaném trhu. Čl. 3 odst. 2 stanoví řadu okolností, za kterých je nabídka cenných papírů vyňata z požadavku zveřejnit prospekt. Zdá se však, že nejasnost v čl. 3 odst. 2 způsobuje problémy emitentům na některých trzích, kde jsou cenné papíry šířeny formou „retailové kaskády“. Retailová kaskáda obvykle nastává, pokud jsou cenné papíry prodávány investorům (jiným než kvalifikovaným investorům) zprostředkovateli a nikoli přímo emitentem. Zejména není jasné, jak by měl být uplatněn požadavek na sestavení a aktualizaci prospektu a ustanovení o odpovědnosti, jsou-li cenné papíry umístovány emitentem u finančních zprostředkovatelů a následně, v rozmezí až řady měsíců, prodány drobným investorům, eventuálně prostřednictvím jedné nebo více dalších úrovní zprostředkovatelů. Platný prospekt sestavený emitentem nebo předkladatelem nabídky a veřejně dostupný při konečném umístění cenných papírů pomocí finančních zprostředkovatelů nebo v jakémkoli pozdějším dalším prodeji cenných papírů obsahuje

dostatečné informace pro investory, aby mohli přijímat informovaná investiční rozhodnutí. Finanční zprostředkovatelé, kteří umisťují nebo později dále prodávají cenné papíry, by měli být oprávněni použít původní prospekt zveřejněný emitentem nebo předkladatelem nabídky, pokud je platný a řádně doplněný v souladu s článkem 9 a emitent nebo předkladatel nabídky odpovědný za sestavení prospektu s jeho použitím souhlasí. V tomto případě by neměl být žádný jiný prospekt vyžadován. Avšak v případě, že emitent nebo předkladatel nabídky odpovědný za sestavení tohoto původního prospektu s jeho použitím nesouhlasí, mělo by být vyžadováno, aby finanční zprostředkovatel zveřejnil nový prospekt. Finanční zprostředkovatel by mohl původní prospekt využít tak, že by příslušné části začlenil formou odkazu do svého nového prospektu.

#### 5.3.5. Čl. 4 odst. 1 písm. e)

Ustanovení čl. 4 odst. 1 písm. e) uděluje výjimku konkrétně pro nabídky cenných papírů zaměstnancům, jsou-li splněny dvě podmínky: i) cenné papíry emitenta musely být přijaty k obchodování na regulovaném trhu; a ii) musí být dispozici dokument obsahující údaje o počtu a povaze cenných papírů a důvody a podrobnosti nabídky. Tato výjimka se nevztahuje stejnou měrou na všechny zaměstnance, ale vytváří méně výhodné podmínky pro zaměstnance dvou kategorií společností, a to společností ze třetích zemí, které nejsou kotovány na regulovaném trhu v rámci EU, a nekotované společnosti EU nebo společnosti EU, jejichž cenné papíry jsou obchodovány na trzích EU „regulovaných příslušnou burzou“. Tato výjimka se nevztahuje na emitenty ze třetích zemí, kteří nejsou kotováni na regulovaném trhu, protože koncept regulovaného trhu je svou definicí omezen na EU, jak stanoví čl. 4 odst. 1 bod 14 směrnice o trzích finančních nástrojů. Stejně tak je nemožné tuto podmínku splnit pro společnosti, které nejsou v EU kotovány, a společnosti EU, jejichž cenné papíry jsou obchodovány na trzích EU regulovaných příslušnou burzou, protože opět nejsou kotovány na regulovaném trhu v souladu s příslušnou definicí směrnice o trzích finančních nástrojů. Požadavek na sestavení úplného prospektu pro tento druh nabídek není účinným prostředkem informování zaměstnanců o rizicích a výhodách tohoto velmi zvláštního druhu nabídky a zaměstnavatelům přináší nadměrné náklady, které nejsou z hlediska ochrany investorů odůvodněné. Výjimka v čl. 4 odst. 1 písm. e) týkající se systémů zaměstnaneckých akcií by tedy měla být rozšířena tak, aby zahrnovala systémy zaměstnaneckých akcií společností, které nejsou kotovány na regulovaném trhu.

#### 5.3.6. Čl. 5 odst. 2, čl. 6 odst. 2 a článek 7

Souhrn prospektu je v praxi klíčovým zdrojem informací pro drobné investory při jejich investičních rozhodnutích. Měl by proto být pro cílové investory stručný, jednoduchý a srozumitelný. Měl by se zaměřovat na klíčové informace a neměl by být omezen jakýmkoli předem určeným počtem slov. Obsah souhrnu by pak měl být stanoven způsobem, který zajišťuje srovnatelnost s ostatními investičními produkty, jež jsou srovnatelné s investičním návrhem popsáním v prospektu. Zevrubnější souhrnný dokument zajistí lepší rovnováhu mezi potřebou ochrany investorů a potřebou srozumitelnosti pro drobné investory a pomůže cílovým drobným investorům přijímat informovaná investiční rozhodnutí. Logickým důsledkem zevrubnějšího souhrnného dokumentu je přisouzení občanskoprávní odpovědnosti na základě souhrnu, nejen pokud je zavádějící, nepřesný nebo v rozporu s ostatními částmi prospektu, ale také pokud neposkytuje klíčové informace umožňující investorům přijímat informovaná investiční rozhodnutí a porovnávat cenné papíry s ostatními investičními produkty.



Náklady na sestavení úplného prospektu nemusejí být odůvodněné v případě emisí práv, protože stávající akcionáři již učinili počáteční rozhodnutí do společnosti investovat a měli by být s prospektem seznámeni. Dále by pak podle některých zúčastněných stran z oboru mohly požadavky na zveřejňování uvedené ve směrnici znamenat přílišnou zátěž a přílišné náklady pro společnosti s nižší tržní kapitalizací v případě nabídek v hodnotě 2 500 000 EUR nebo vyšší a pro malé úvěrové instituce v případě nabídek nekapitálových cenných papírů uvedených v čl. 1 odst. 2 písm. j) v hodnotě 50 000 000 EUR nebo vyšší. Tyto zúčastněné strany zdůrazňují, že v praxi by byly uvedené prahové hodnoty příliš nízké a způsobovaly by problémy pro tyto emitenty získávající finanční prostředky v EU. Odborníci na spotřebitelskou problematiku však zdůraznili, že vytvoření „mini“ prospektu, který by mohl lépe odpovídat potřebám a velikosti malých podniků, by mělo nejdříve zaručit stejnou úroveň ochrany investorů bez ohledu na velikost emitenta. Aby tedy byla zlepšena účinnost přeshraničních emisí práv a aby byly informace přizpůsobeny velikosti emitentů, zejména úvěrových institucí emitujících cenné papíry uvedené v čl. 1 odst. 2 písm. j) v uvedené prahové hodnotě nebo vyšší a společností s nižší tržní kapitalizací, měl by být do směrnice zaveden přiměřený režim zveřejňování pro takoveto nabídky a současně udržena vysoká úroveň ochrany investorů.

#### 5.3.7. Článek 8

Podle čl. 1 odst. 2 písm. d) směrnice se tato směrnice nevztahuje na cenné papíry nepodmíněně a neodvolatelně zaručené členským státem. Podle čl. 1 odst. 3 směrnice je však emitent, jehož cenné papíry jsou zaručeny členským státem, oprávněn rozhodnout se pro sestavení prospektu, a využít tak mechanismu evropského pasu k předložení přeshraniční nabídky ve Společenství. V tomto případě čl. 5 odst. 1 směrnice stanoví, že prospekt musí obsahovat informace o emitentovi, cenných papírech a ručiteli nabídky. V souladu s přílohou VI nařízení o prospektu<sup>11</sup>, pokud je nabídka cenných papírů zaručena třetí stranou, emitent musí v prospektu poskytnout informace o povaze a rozsahu záruky a o ručiteli. Zejména, „ručitel musí zveřejnit údaje o sobě, jako kdyby byl emitentem stejného druhu cenného papíru, jaký je předmětem záruky.“ Proto v případě cenných papírů zaručených členským státem emitent, aby mohl využít režimu evropského pasu, poskytne informace o ručiteli podle příloh VI a XVI nařízení o prospektu. Jelikož však členské státy zveřejňují velké množství informací o své finanční situaci a ty jsou obvykle veřejně dostupné, nemá pro investory žádnou přidanou hodnotu požadovat, aby emitent v prospektu uváděl informace o členských státech jako ručitelích podle příloh VI a XVI nařízení o prospektu. Emitenti cenných papírů zaručených členským státem jsou proto při sestavování prospektu podle čl. 1 odst. 3 směrnice oprávněni informace o těchto ručitelích vypustit.

#### 5.3.8. Článek 9 a čl. 14 odst. 4

Podle článku 9 směrnice je prospekt, základní prospekt a registrační formulář platný po dobu nejvýše 12 měsíců. Jelikož tyto dokumenty mohou být v současné době doplněny podle článku 16 směrnice nebo v současné době aktualizovány podle článku 12 směrnice, neexistuje riziko jejich zastarání. Vzhledem k době trvání a nákladům na sestavení a schválení prospektu by měla být 12měsíční doba platnosti prospektu, základního prospektu a registračního

---

<sup>11</sup> Nařízení Komise (ES) č. 809/2004 ze dne 29. dubna 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. Úř. věst. L 149, 30.4.2004, s. 1.

formuláře, jsou-li řádně doplněny, prodloužena na 24 měsíců. Ustanovení čl. 14 odst. 4 by mělo být odpovídajícím způsobem změněno.

### 5.3.9. Článek 10, čl. 11 odst. 1 a čl. 12 odst. 2

V důsledku vstupu směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. prosince 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o změně směrnice 2001/34/ES<sup>12</sup> v platnost, se povinnost emitentů jednou ročně poskytnout dokument, který obsahuje všechny údaje nebo odkazuje na všechny údaje zveřejněné v průběhu 12 měsíců předcházejících vydání prospektu, stanovená v článku 10 směrnice, stala pouhým zdvojením požadavku, a měla by tedy být zrušena. Ustanovení čl. 11 odst. 1 směrnice a čl. 2 odst. 1 písm. i) bodu i) směrnice 2004/109/ES by měla být odpovídajícím způsobem změněna, protože odkazují na článek 10. Registrační formulář, který může být v současné době aktualizován podle čl. 10 odst. 1 a čl. 12 odst. 2, by pak měl být pouze doplněn běžným postupem pro doplňování prospektu stanoveným v článku 16 směrnice. Registrační formulář ve skutečnosti obsahuje informace o emitentovi. Neměl by tedy již být aktualizován podle čl. 12 odst. 2, tj. popisem cenných papírů, který obsahuje informace o cenných papírech.

### 5.3.10. Článek 16

Podle současného znění čl. 16 odst. 1 směrnice je do značné míry nejisté, kdy končí požadavek zveřejnit prospekt v případech, kdy jsou cenné papíry přijaty k obchodování na regulovaném trhu. Je třeba vyjasnit vztah mezi „konečným uzavřením veřejné nabídky“ a „okamžikem zahájení obchodování na regulovaném trhu“, pokud jde o to, zda požadavek zveřejnit prospekt končí zahájením obchodování cenných papírů na regulovaném trhu bez ohledu na to, zda došlo ke konečnému uzavření nabídkového období. Upisovací období skutečně obvykle končí před přijetím cenných papírů k obchodování a investoři by neměli být oprávněni odvolat souhlas podle čl. 16 odst. 2 směrnice, pokud je nabídka již uzavřena. Aby tedy bylo vyjasněno, zda požadavek na zveřejnění prospektu končí zahájením obchodování cenných papírů na regulovaném trhu bez ohledu na to, zda již došlo ke konečnému uzavření veřejné nabídky, měla by povinnost doplnit prospekt skončit v okamžiku konečného uzavření nabídkového období nebo v okamžiku zahájení obchodování těchto cenných papírů na regulovaném trhu podle toho, která okolnost nastane dříve.

Kromě toho při každém doplnění prospektu během nabídky přiznává čl. 16 odst. 2 směrnice investorům právo odvolat svůj dříve poskytnutý souhlas. Toto právo lze uplatnit ve lhůtě nejméně dvou pracovních dnů po zveřejnění dodatku. Jelikož není časový rámec pro uplatnění tohoto práva harmonizován, členské státy stanovily pomocí vnitrostátních prováděcích předpisů různá období a v případě přeshraniční nabídky není jasné, zda by měl být uplatněn časový rámec stanovený ve vnitrostátních právních předpisech domovského členského státu emitenta nebo časový rámec vyplývající z právních předpisů každého členského státu, kde nabídka nebo přijetí k obchodování probíhá. Tato absence společného časového rámce zvyšuje náklady na právní poradenství. V případě doplňování prospektu by tedy harmonizace časového rámce pro uplatnění práva investorů odvolat dříve poskytnutý souhlas na úrovni Společenství poskytla jistotu emitentům, kteří předkládají přeshraniční nabídky cenných papírů. Pro zajištění flexibility emitentům ze zemí s tradičně delším časovým rámcem by

---

<sup>12</sup> Úř. věst. L 390, 31.12.2004, s. 38.

emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, měli mít možnost dle vlastního uvážení lhůtu pro uplatnění tohoto práva prodloužit.

#### *5.3.11. Článek 18*

Podle článku 18 směrnice příslušný orgán domovského členského státu poskytne příslušnému orgánu hostitelského členského státu osvědčení o schválení osvědčující, že prospekt byl sestaven v souladu se směrnicí o prospektu. V praxi však pro emitenty vyvstala nejistota, zda a kdy bylo oznámení ve skutečnosti provedeno. Postup oznamování podle článku 18 směrnice by proto měl být změněn tak, aby příslušný orgán domovského členského státu kromě příslušného orgánu hostitelského státu poskytl osvědčení o schválení také emitentovi nebo osobě pověřené sestavením prospektu. Sníží to náklady a rizika pro emitenta nebo osobu pověřenou sestavením prospektu, kteří budou mít jistotu, že neúmyslně neporušili zákon tím, že veřejně nabízeli cenné papíry v členském státě, ve kterém není evropský pas dosud účinný, z důvodu opominutí nebo chyby na straně příslušného orgánu domovského členského státu.

## **6. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY**

Návrh nemá žádné důsledky pro rozpočet Společenství.

Návrh

**SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,**

**kterou se mění směrnice 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu**

**(Text s významem pro EHP)**

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o založení Evropského společenství, a zejména na články 44 a 95 této smlouvy,

s ohledem na návrh Komise<sup>13</sup>,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru<sup>14</sup>,

s ohledem na stanovisko Evropské centrální banky<sup>15</sup>,

v souladu s postupem stanoveným v článku 251 Smlouvy<sup>16</sup>,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Evropská rada na svém zasedání ve dnech 8. a 9. března 2007 souhlasila, že administrativní zátěž společností by měla být snížena do roku 2012 o 25 %, aby se zvýšila konkurenceschopnost společností ve Společenství.
- (2) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES ze dne 4. listopadu 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES<sup>17</sup> byla Komisí označena za právní předpis, který obsahuje řadu povinností pro společnosti, z nichž některé se zdají být zátěží.
- (3) Tyto povinnosti je třeba přezkoumat za účelem snížení zátěže spočívající na společnostech v rámci Společenství na nezbytné minimum, aniž by byla narušena ochrana investorů a řádné fungování trhů s cennými papíry ve Společenství.

---

<sup>13</sup> Úř. věst. C , , s. .

<sup>14</sup> Úř. věst. C , , s. .

<sup>15</sup> Úř. věst. C , , s. .

<sup>16</sup> Úř. věst. C , , s. .

<sup>17</sup> Úř. věst. L 345, 31.12.2003, s. 64.

- (4) Směrnice 2003/71/ES vyžaduje, aby Komise vyhodnotila uplatňování uvedené směrnice pět let po dni jejího vstupu v platnost a případně předložila návrhy na její revizi. Toto vyhodnocení odhalilo, že některé prvky směrnice 2003/71/ES by měly být změněny, aby se zjednodušilo a zlepšilo její uplatňování, zvýšila její účinnost a posílila mezinárodní konkurenceschopnost Společenství, což by přispělo ke snížení administrativní zátěže.
- (5) Způsob, jakým jsou limity maximální výše nabídky vypočítávány ve směrnici 2003/71/ES, by měl být z důvodu jistoty a účinnosti vyjasněn. Celkové protiplnění pro některé nabídky uvedené v dané směrnici by mělo být vypočítáváno pro celé Společenství.
- (6) Pro účely soukromých investic cenných papírů by měly být investiční společnosti a úvěrové instituce oprávněny považovat za kvalifikované investory ty fyzické nebo právnické osoby, které jsou považovány nebo které považují za profesionální klienty nebo které jsou uznávanými způsobilými protistranami v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS<sup>18</sup>. Sladění příslušných ustanovení směrnic 2003/71/ES a 2004/39/ES v tomto smyslu by omezilo komplikace a náklady investičních společností v případě soukromých investic, protože společnosti by mohly definovat osoby, kterých se investice týká, a vycházet přitom ze svého vlastního seznamu profesionálních klientů a způsobilých protistran. Definice kvalifikovaných investorů ve směrnici 2003/71/ES by tedy měla být rozšířena tak, aby takovéto osoby zahrnovala.
- (7) Aby se zvýšila účinnost a flexibilita emise dluhových cenných papírů ve Společenství, mělo by být zrušeno omezení týkající se určení domovského členského státu pro emise nekapitálových cenných papírů, jejichž jmenovitá hodnota je nižší než 1 000 EUR. Mechanismus pro určení domovského a hostitelského členského státu ve směrnici 2004/109/ES by také měl být odpovídajícím způsobem změněn.
- (8) Platný prospekt sestavený emitentem nebo předkladatelem nabídky a veřejně dostupný při konečném umístění cenných papírů pomocí finančních zprostředkovatelů nebo v jakémkoli pozdějším dalším prodeji cenných papírů obsahuje dostatečné informace pro investory, aby mohli přijímat informovaná investiční rozhodnutí. Finanční zprostředkovatelé, kteří umisťují nebo později dále prodávají cenné papíry, by tedy měli být oprávněni použít původní prospekt zveřejněný emitentem nebo předkladatelem nabídky, pokud je platný a řádně doplněný v souladu s články 9 a 16 směrnice 2003/71/ES a emitent nebo předkladatel nabídky odpovědný za sestavení prospektu s jeho použitím souhlasí. V tomto případě by neměl být žádný jiný prospekt vyžadován. Avšak v případě, že emitent nebo předkladatel nabídky odpovědný za sestavení tohoto původního prospektu s jeho použitím nesouhlasí, mělo by být vyžadováno, aby finanční zprostředkovatel zveřejnil nový prospekt.
- (9) Požadavek na sestavení úplného prospektu pro nabídky předložené v souvislosti se systémem zaměstnaneckých akcií není účinným prostředkem informování zaměstnanců o rizicích a výhodách tohoto velmi zvláštního druhu nabídky

---

<sup>18</sup> Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1.

a zaměstnavatelům přináší nadměrné náklady, které nejsou z hlediska ochrany investorů odůvodněné. Nekotované společnosti a společnosti kotované na jiných než regulovaných trzích ve Společenství by tedy měly být vyňaty z povinnosti za těchto okolností prospekt sestavovat.

- (10) Souhrn prospektu je klíčovým zdrojem informací pro drobné investory. Měl by být stručný, jednoduchý a pro cílové investory srozumitelný. Měl by se zaměřovat na klíčové informace, které investoři potřebují, aby mohli přijímat informovaná investiční rozhodnutí. Jeho obsah by neměl být omezen žádným předem určeným počtem slov. Formát a obsah souhrnu by měl být stanoven způsobem, který zajišťuje srovnatelnost s ostatními investičními produkty, jež jsou srovnatelné s investičním návrhem popsáním v prospektu. Členské státy by tedy měly nést občanskoprávní odpovědnost na základě souhrnu, nejen pokud je zavádějící, nepřesný nebo je v rozporu s ostatními částmi prospektu, ale také pokud neposkytuje klíčové informace umožňující investorům přijímat informovaná investiční rozhodnutí a porovnávat cenné papíry s ostatními investičními produkty.
- (11) Za účelem zlepšení účinnosti přeshraniční emise práv a vhodného zohlednění velikosti emitentů, zejména úvěrových institucí emitujících cenné papíry uvedené v čl. 1 odst. 2 písm. j) směrnice 2003/71/ES v hodnotě limitu stanoveného uvedeným článkem nebo vyšší a společností s nižší tržní kapitalizací, by měl být zaveden přiměřený režim zveřejňování pro emise práv a pro nabídky akcií emitentů s nižší tržní kapitalizací a nabídky nekapitálových cenných papírů uvedených v čl. 1 odst. 2 písm. j) směrnice 2003/71/ES emitovaných úvěrovými institucemi v hodnotě limitu stanoveného v uvedeném článku nebo vyšší.
- (12) Členské státy zveřejňují velké množství informací o své finanční situaci, které jsou obvykle veřejně dostupné. Pokud tedy členský stát ve Společenství ručí za nabídku cenných papírů, neměl by být emitent povinen poskytnout v prospektu informace o členském státu vystupujícím jako ručitel.
- (13) Jelikož lze prospekt aktualizovat pomocí dodatků podle směrnice 2003/71/ES, neexistuje riziko jeho zastarání. Vzhledem k době trvání a nákladům na sestavení a schválení prospektu by tedy měla být 12měsíční doba platnosti prospektu, základního prospektu a registračního formuláře, jsou-li řádně doplněny, prodloužena na 24 měsíců.
- (14) V důsledku vstupu směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. prosince 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o změně směrnice 2001/34/ES<sup>19</sup> v platnost, se povinnost emitentů jednou ročně poskytnout dokument, který obsahuje všechny údaje nebo odkazuje na všechny údaje zveřejněné v průběhu dvanácti měsíců předcházejících vydání prospektu, stanovená ve směrnici 2003/71/ES, stala zdvojenou povinností, a měla by proto být zrušena. Registrační dokument by tedy měl být místo aktualizace podle článku 10 doplněn v souladu s běžným postupem pro doplňování prospektů.

---

<sup>19</sup> Úř. věst. L 390, 31.12.2004, s. 38.

- (15) Aby se vyjasnilo, zda požadavek na zveřejnění prospektu končí zahájením obchodování cenných papírů na regulovaném trhu bez ohledu na to, zda již došlo ke konečnému uzavření nabídkového období, měla by povinnost doplnit prospekt končit v okamžiku konečného uzavření nabídkového období nebo v okamžiku zahájení obchodování těchto cenných papírů na regulovaném trhu podle toho, která okolnost nastane dříve.
- (16) Je-li prospekt doplňován, harmonizace časového rámce pro uplatnění práva investorů odvolat dříve poskytnutý souhlas na úrovni Společenství by poskytla jistotu emitentům, kteří předkládají přeshraniční nabídky cenných papírů. Pro zajištění flexibility emitentům z členských států s tradičně delším časovým rámcem by emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, měli mít možnost dle vlastního uvážení lhůtu pro uplatnění tohoto práva prodloužit.
- (17) Orgán odpovědný za schvalování prospektu by měl poskytnout osvědčení o schválení prospektu, který je určen orgánům hostitelských členských států v souladu se směrnicí 2003/71/ES, také emitentovi nebo osobě pověřené sestavením prospektu, aby emitent nebo osoba pověřená sestavením prospektu měli jistotu, zda a kdy bylo oznámení ve skutečnosti učiněno.
- (18) Opatření nezbytná pro provedení této směrnice by měla být přijata v souladu s rozhodnutím Rady 1999/468/ES ze dne 28. června 1999 o postupech pro výkon prováděcích pravomocí svěřených Komisi<sup>20</sup>.
- (19) Aby byl zohledněn technický vývoj na finančních trzích a aby bylo zajištěno jednotné uplatňování směrnice 2003/71/ES, měla by být Komise zejména oprávněna přijmout prováděcí opatření k aktualizaci limitů stanovených směrnicí. Jelikož se jedná o opatření obecného významu, která mají změnit jiné než podstatné prvky směrnice 2003/71/ES jejím doplněním o nové, jiné než podstatné prvky, musí být přijata regulativním postupem s kontrolou stanoveným v článku 5a rozhodnutí 1999/468/ES.
- (20) Jelikož cílů této směrnice, a to snížení administrativní zátěže týkající se zveřejnění prospektu v případě veřejných nabídek cenných papírů a přijetí k obchodování na regulovaných trzích v rámci Společenství, nemůže být dosaženo uspokojivě na úrovni členských států, a proto, z důvodu jejich rozsahu či účinků, jich může být lépe dosaženo na úrovni Společenství, může Společenství přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity, jak je stanovena v článku 5 Smlouvy. V souladu se zásadou proporcionality, jak je stanovena v uvedeném článku, tato směrnice nepřekračuje rámec toho, co je pro dosažení těchto cílů nezbytné.
- (21) Směrnice 2003/71/ES a směrnice 2004/109 by proto měly být odpovídajícím způsobem změněny,

---

<sup>20</sup> Úř. věst. L 184, 17.7.1999, s. 23.

PŘIJALY TUTO SMĚRNICI:

## Článek 1

### Změny směrnice 2003/71/ES

Směrnice 2003/71/ES se mění takto:

1. Článek 1 se mění takto:

a) Odstavec 2 se mění takto:

i) Bod h) se nahrazuje tímto:

„h) cenné papíry zahrnuté v nabídce s celkovou hodnotou protiplnění ve Společenství nižší než 2 500 000 eur; tento limit se vypočítává za období 12 měsíců;“

ii) Bod j) se nahrazuje tímto:

„j) nekapitálové cenné papíry emitované průběžně či opakovaně úvěrovými institucemi s celkovou hodnotou protiplnění ve Společenství nižší než 50 000 000 EUR – tento limit se vypočítává za období 12 měsíců – pokud tyto cenné papíry

i) nejsou podřízené, převoditelné nebo vyměnitelné;

ii) nedávají právo upsat nebo získat jiné druhy cenných papírů a nejsou spojeny s derivátovým nástrojem.“

b) Doplnuje se odstavec 4, který zní:

„4. Aby byl zohledněn technický vývoj na finančních trzích a aby bylo zajištěno jednotné uplatňování této směrnice, přijme Komise prováděcí opatření týkající se úpravy limitů uvedených v čl. 1 odst. 2 bodech h) a j). Uvedená opatření, která mají změnit jiné než podstatné prvky této směrnice jejím doplněním, se přijmou regulativním postupem s kontrolou stanoveným v článku 5a rozhodnutí 1999/468/ES.“

2. Čl. 2 odst. 1 se mění takto:

a) Bod e) se mění takto:

i) Bod i) se nahrazuje tímto:

„i) osoby nebo subjekty, které jsou považovány za profesionální klienty nebo je k nim na žádost jako k profesionálním klientům přistupováno v souladu s přílohou II směrnice 2004/39/ES, nebo jsou uznány jako způsobilé protistrany v souladu s článkem 24 směrnice 2004/39/ES.“

ii) Body ii) a iii) se zrušují.



b) V bodě m) se bod ii) nahrazuje tímto:

„ii) u všech emisí nekapitálových cenných papírů členský stát, v němž má emitent sídlo nebo kde cenné papíry byly nebo jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo kde jsou cenné papíry veřejně nabízeny, podle výběru emitenta, předkladatele nabídky nebo osoby, která žádá o přijetí k obchodování;“

3. Článek 3 se mění takto:

a) V prvním pododstavci odstavce 2 se písmeno e) nahrazuje tímto:

„e) nabídka cenných papírů s celkovou hodnotou protiplnění ve Společenství nižší než 100 000 EUR; tento limit se vypočítá za období 12 měsíců.“

b) V odstavci 2 se doplňuje pododstavec, který zní:

„Členské státy nepožadují další prospekt v případě pozdějšího dalšího prodeje cenných papírů nebo konečného umístění cenných papírů pomocí finančních zprostředkovatelů, pokud je prospekt k dispozici podle článku 9 a emitent nebo osoba pověřená sestavením tohoto prospektu s jeho použitím souhlasí.“

4. V čl. 4 odst. 1 se písmeno e) nahrazuje tímto:

„e) cenných papírů, které jsou nabízeny, přiděleny nebo mají být přiděleny stávajícím nebo bývalým vedoucím pracovníkům nebo zaměstnancům jejich zaměstnavatelem nebo přidruženým podnikem, je-li k dispozici dokument obsahující údaje o počtu a povaze cenných papírů a důvody a podrobnosti nabídky.“

5. V čl. 5 odst. 2 se první pododstavec nahrazuje tímto:

„Prospekt obsahuje údaje o emitentovi a o cenných papírech, které mají být veřejně nabízeny nebo přijaty k obchodování na regulovaném trhu. Rovněž obsahuje souhrn. Souhrn udává stručně a obecně srozumitelným jazykem základní vlastnosti a rizika spojená s daným emitentem, kterýmkoli ručitelem a danými cennými papíry v jazyce, ve kterém byl prospekt původně sestaven. Formát a obsah souhrnu poskytuje klíčové informace, aby mohli investoři přijímat informovaná investiční rozhodnutí a porovnávat cenné papíry s ostatními investičními produkty. Souhrn rovněž obsahuje varování, že“

6. V čl. 6 odst. 2 se druhý pododstavec nahrazuje tímto:

„Členské státy však zajistí, aby občanskoprávní odpovědnost nenesla žádná osoba výhradně na základě souhrnu nebo jeho překladů, pokud tyto údaje nejsou zavádějící, nepřesné ani nejsou v rozporu s ostatními částmi prospektu a poskytují klíčové informace umožňující investorům přijímat informovaná investiční rozhodnutí a porovnávat cenné papíry s ostatními investičními produkty.“

7. Čl. 7 odst. 2 se mění takto:

a) Písmeno e) se nahrazuje tímto:

„e) různé činnosti a velikost emitenta, zejména pokud se jedná o úvěrové instituce emitující nekapitálové cenné papíry uvedené v čl. 1 odst. 2 písm. j) v hodnotě limitu stanoveného uvedeným článkem nebo vyšší, společnosti s nižší tržní kapitalizací a malé a střední podniky. U takových společností se údaje přizpůsobí jejich velikosti a podle potřeby jejich kratší existenci;“

b) Doplnuje se písmeno g), které zní:

„g) přiměřený režim zveřejňování se uplatní na emise práv společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu.“

8. V článku 8 se za odstavec 3 vkládá odstavec 3a, který zní:

„3a. Pokud jsou cenné papíry zaručeny členským státem, emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, je při sestavování prospektu v souladu s čl. 1 odst. 3 oprávněna vynechat informace o těchto ručitelích.“

9. Článek 9 se mění takto:

a) Odstavce 1 a 2 se nahrazují těmito:

„1. Prospekt je platný po dobu 24 měsíců po svém zveřejnění u veřejných nabídek nebo přijetí k obchodování na regulovaném trhu, je-li prospekt doplněn dodatky požadovanými podle článku 16.

2. V případě nabídkového programu je předem uložený základní prospekt platný po dobu nejvýše 24 měsíců.“

b) Odstavec 4 se nahrazuje tímto:

„4. Dříve uložený a schválený registrační formulář uvedený v čl. 5 odst. 3 je platný po dobu nejvýše 24 měsíců, je-li doplněn v souladu s článkem 16. Registrační formulář, v případě potřeby doplněný v souladu s článkem 16, doprovázený popisem cenných papírů a souhrnem, je považován za dokument tvořící platný prospekt.“

10. Článek 10 se zrušuje.

11. Čl. 11 odst. 1 se nahrazuje tímto:

„1. Členské státy povolí, aby byly údaje do prospektu začleněny ve formě odkazu na jeden či více dříve nebo současně zveřejněných dokumentů, které schválil příslušný orgán domovského členského státu nebo které byly u něj uloženy v souladu s touto směrnicí nebo směrnicí 2004/109/ES. Tyto údaje budou poslední údaje, které má emitent k dispozici. Souhrn nesmí obsahovat žádné údaje ve formě odkazu.“

12. Čl. 12 odst. 2 se nahrazuje tímto:

„2. V tomto případě se registrační formulář doplní v souladu s článkem 16. Popis cenných papírů a souhrn vyžadují samostatné schválení.“

13. Čl. 14 odst. 4 se nahrazuje tímto:

„4. Příslušný orgán domovského členského státu zveřejňuje na své internetové stránce po dobu 24 měsíců podle svého rozhodnutí buď všechny schválené prospekty, nebo alespoň seznam prospektů schválených v souladu s článkem 13, případně včetně hypertextového odkazu na prospekt zveřejněný na internetové stránce emitenta nebo na internetové stránce regulovaného trhu.“

14. Článek 16 se nahrazuje tímto:

#### *„Článek 16*

##### *Dodatky k prospektu*

1. Každá významná nová skutečnost, podstatná chyba nebo nepřesnost týkající se údajů uvedených v prospektu, které by mohly ovlivnit hodnocení cenných papírů a které vyvstaly nebo byly zjištěny od okamžiku, kdy byl prospekt schválen, do konečného uzavření veřejné nabídky nebo okamžiku zahájení obchodování na regulovaném trhu, podle toho, která okolnost nastane dříve, se uvádějí v dodatku k prospektu. Tento dodatek se schvaluje stejným způsobem do nejvýše sedmi pracovních dnů a zveřejňuje se alespoň podle stejného režimu, jaký byl použit při zveřejnění původního prospektu. Souhrn a jakékoli jeho překlady se rovněž doplní, pokud je nezbytné vzít v úvahu nové údaje obsažené v dodatku.
2. Investoři, kteří již před zveřejněním dodatku souhlasili s koupí nebo upsáním cenných papírů, jsou oprávněni ve lhůtě dvou pracovních dnů po zveřejnění dodatku svůj souhlas odvolat. Tuto lhůtu může emitent, předkladatel nabídky nebo osoba, která žádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu, prodloužit.“

15. Čl. 18 odst. 1 se nahrazuje tímto:

„1. Příslušný orgán domovského členského státu na žádost emitenta nebo osoby pověřené sestavením prospektu a do tří pracovních dnů po podání této žádosti, nebo pokud je žádost podána spolu s návrhem prospektu, do jednoho pracovního dne po schválení prospektu poskytne příslušnému orgánu hostitelského členského státu osvědčení o schválení osvědčující, že prospekt byl sestaven v souladu s touto směrnicí, a kopii uvedeného prospektu. V případě potřeby bude k oznámení přiložen překlad souhrnu pořízený emitentem nebo osobou pověřenou sestavením prospektu. Stejný postup se použije pro jakýkoli dodatek k prospektu. Osvědčení o schválení se společně s příslušným orgánem hostitelského členského státu poskytuje také emitentovi nebo osobě pověřené sestavením prospektu.“

#### *Článek 2*

##### *Změna směrnice 2004/109/ES*

V čl. 2 odst. 1 písm. i) směrnice 2004/109/ES se bod i) nahrazuje tímto:

„i) v případě emitenta akcií:

– pokud je zapsán v obchodním rejstříku ve Společenství, členský stát, v němž má sídlo;

– pokud je emitent zapsán v obchodním rejstříku ve třetí zemi, členský stát uvedený v bodě iii) čl. 2 odst. 1 písm. m) směrnice 2003/71/ES.“

### *Článek 3*

#### *Provedení*

- 1 Členské státy uvedou v účinnost právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí nejpozději do [*dvanácti měsíců po vstupu této směrnice v platnost*]. Neprodleně sdělí Komisi jejich znění a srovnávací tabulku mezi těmito předpisy a touto směrnicí.

Tyto předpisy přijaté členskými státy musí obsahovat odkaz na tuto směrnici nebo musí být takový odkaz učiněn při jejich úředním vyhlášení. Způsob odkazu si stanoví členské státy.

- 2 Členské státy sdělí Komisi znění hlavních ustanovení vnitrostátních právních předpisů, které přijmou v oblasti působnosti této směrnice.

### *Článek 4*

#### *Vstup v platnost*

Tato směrnice vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

### *Článek 5*

#### *Určení*

Tato směrnice je určena členskými státy.

V Bruselu dne [...].

*Za Evropský parlament  
předseda/předsedkyně*

*Za Radu  
předseda/předsedkyně*