

### Dotaz

Podle § 71 odst. 4 zákona o cenných papírech se v případě, že cenný papír vydaný emitentem (např. CREST) již je přijatý k obchodování na jiném trhu, nevyžaduje nové schválení ani uveřejnění prospektu. Domníváme se, že „jiným veřejným trhem“ se rozumí jiný veřejný trh i mimo území České republiky. To by znamenalo, že např. u dluhopisů vydaných emitentem v zahraniční a přijatých k obchodování na veřejném trhu představovaném např. lucemburskou burzou cenných papírů, by nebylo nutné předkládat Komisi prospekt cenného papíru a žádat ji o jeho schválení ve smyslu § 71 odst. 3 písm. b) zákona o cenných papírech. Potvrďte prosím tento názor.

### Odpověď

Domníváme se, že § 71 odst. 4 nelze v žádném případě vztáhnout na žádný **zahraniční** veřejný trh. Z kontextu části čtvrté, ale též ostatních norem zákona o cenných papírech jednoznačně vyplývá, že pod pojmem „jiný veřejný trh“ rozuměl předkladatel a zejména zákonodárce pouze trh organizovaný organizátorem veřejného trhu s povolením Komise pro cenné papíry, tj. veřejný trh v České republice. Zákon o cenných papírech pojem veřejný trh používá běžně bez další specifikace, přičemž z omezené teritoriální působnosti a především definice pojmu v právním řádu (viz níže) je vždy nutno vyvodit, že jím rozumí tuzemský veřejný trh, organizovaný subjektem licencovaným v České republice. Má-li zákon na mysli zahraniční veřejný trh, zpravidla tak výslovně stanoví v textu příslušné normy. Výjimku tvoří velmi nešťastně formulované ustanovení § 80c odst. 6 zákona o cenných papírech - v jeho případě ovšem s ohledem na text § 80c odst. 5 a navazujících odstavců 7 a 8 jednoznačně usuzujeme, že došlo ke zcela evidentní technické chybě (srov. též dále).

Výklad jiný než výše popsáný by vedl např. k absurdnímu a nesporně nezamýšlenému důsledku, že za registrovaný cenný papír lze považovat cenný papír přijatý k obchodování na veřejném trhu kdekoliv na světě, což by vneslo do tuzemského práva kapitálového trhu poměrně velký zmatek. Povinností podle českého práva by rázem podléhalo množství subjektů, které se zcela vymykají teritoriální působnosti tuzemských orgánů veřejné moci a které k tuzemskému kapitálovému trhu mnohdy nemají naprosto žádný vztah právní, ani faktický, zcela nepřipustným způsobem by se otevřely investiční možnosti některých druhů institucionálních investorů – např. investičních společností a investičních fondů apod. Výkladové obtíže by ostatně působila již samotná definice veřejného trhu (srov. § 8b odst. 2 zákona o cenných papírech: „*Veřejným trhem je trh organizovaný burzou cenných papírů nebo jinou právní osobou, která k tomu má povolení podle tohoto zákona...*“). Její výslovná dikce naopak podporuje výklad omezující okruh veřejných trhů, nestanoví-li zákon jinak, na trhy domácí, organizované k tomu oprávněnými osobami.

Uvedený závěr opíráme též o zvláštní úpravu uznávání prospektů obsaženou v ustanovení § 78b zákona o cenných papírech, pokud jde o cenné papíry přijaté k obchodování na veřejném trhu v jiném členském státu Evropské unie nebo v jiném státu tvořícím Evropský hospodářský prostor. Tato úprava okamžikem vstupu v účinnost zprostí v zájmu volného pohybu služeb po jednotném evropském trhu emitenty cenných papírů za přesně stanovených podmínek povinnosti předkládat Komisi pro cenné papíry ke schválení prospekt s náležitostmi podle českého práva. Bylo by zcela zbytečné vkládat do zákona tuto speciální regulaci zakládající zvláštní režim pro veřejné trhy členských států Evropského hospodářského prostoru (nutno podotknout, že ani v tomto případě nepůjde o všechny veřejné trhy v uvedených státech, nýbrž pouze ty z nich, které vymezí vyhláška podle § 78b odst. 11 zákona o cenných papírech na základě seznamu uveřejňovaného Evropskou komisí podle informací předložených jednotlivými členskými státy), jestliže bychom § 71 odst. 4 zákona o cenných papírech v duchu nesprávného výkladu tazatele vztáhli již nyní na veškeré zahraniční veřejné trhy, jejichž okruh by navíc zákon nijak nevymezil ani neomezil.

**Za „veřejný trh“ ve smyslu regulace zákona o cenných papírech, není-li specifikováno jinak (srov. např. § 78b nebo § 72 odst. 6 písm. b) zákona o cenných papírech), je tedy třeba považovat výhradně veřejný trh tuzemský, tj. veřejný trh vyhovující definici § 8b odst. 2 téhož zákona. Pod pojmem „jiný veřejný trh“ ve smyslu § 71 odst. 4 zákona o cenných papírech lze proto rozumět výhradně jiný veřejný trh v České republice, organizovaný k tomu oprávněnou osobou, než ten, na který se žádá o přijetí k obchodování.**