

Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu a její dopady na správu českých kótovaných korporací

Dne 1. října 2019 vstoupila v účinnost novela zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, vyhlášená ve sbírce zákonů jako zákon č. 204/2019 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s podporou výkonu práv akcionářů (dále jen "**Novela**"). Novela transponuje směrnici Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/828 ze dne 17. května 2017 (dále jen "**Směrnice**") a zavádí nové povinnosti pro společnosti se sídlem na území České republiky, jejichž akcie (nikoli ovšem dluhové instrumenty) jsou obchodované na evropském regulovaném trhu a společnosti se sídlem mimo území České republiky, které si zvolily Českou republiku jako referenční stát (tj. jejichž akcie jsou obchodované na regulovaném trhu v České republice) ("**kótované společnosti**").

Novela zavádí dvě významné povinnosti kótovaných společností, a to (i) **povinnost schvalování a uveřejňování významných transakcí uzavíraných mezi kótovanou společností a její spřízněnou stranou** a (ii) **povinnost zpracování, schvalování a uveřejňování politiky odměňování statutárních a kontrolních orgánů kótovaných společností**.

VÝZNAMNÉ TRANSAKCE SE SPŘÍZNĚNÝMI STRANAMI

Ode dne účinnosti Novely musí být jakákoliv významná transakce uzavíraná mezi kótovanou společností a její spřízněnou stranou schválena valnou hromadou. Významnou transakcí se rozumí smlouva nebo dohoda, na jejímž základě dochází ke zcizení nebo nabytí majetku kótovanou společností nebo zvýšení dluhů kótované společnosti ve výši přesahující 10 % aktiv kótované společnosti, a to podle její účetní závěrky z předchozího účetního období. Pro účely této povinnosti se sčítají hodnoty veškerých transakcí uzavřených se stejnou spřízněnou stranou v rámci jednoho účetního období.

Novela sama nevymezuje pojem "spřízněná strana", pouze odkazuje na bod 9. Mezinárodního účetního standardu IAS 24 – *Zveřejnění spřízněných stran*, který tvoří přílohu nařízení Komise (ES) č. 1126/2008 ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2008. K výkladu Novely je tedy potřeba nahlédnout do přímo aplikovatelného nařízení Komise. Podle uvedeného bodu 9. je spřízněnou stranou kótované společnosti zejména osoba, která (i) kótovanou společnost ovládá nebo ji spoluovládá, (ii) je kótovanou společností ovládána nebo je s kótovanou společností pod

Klíčové body

- Nové povinnosti pro společnosti, jejichž akcie jsou kótovány na evropském regulovaném trhu, a společnosti jimi ovládané
- Povinnost schválení významné transakce uzavírané se spřízněnou stranou valnou hromadou
- Významná transakce odpovídá hodnotě přesahující 10% aktiv podle poslední účetní závěrky
- Povinnost informovat o uzavření významné transakce na webových stránkách
- Povinnost vypracovat politiku odměňování
- Povinnost každoročně vypracovat zprávu o odměňování ověřenou auditorem
- Povinnost uveřejňovat politiku odměňování a zprávy o odměňování na webových stránkách

společným ovládním, (iii) má nad kótovanou společností významný vliv, (iv) je přidruženým podnikem nebo společným podnikem, ve kterém má kótovaná společnost podíl, nebo (v) je členem klíčového managementu kótované společnosti nebo její mateřské společnosti.

Novela neupravuje a tedy ani výslovně nezakazuje schválení významné transakce valnou hromadou až po uzavření významné transakce. Očekáváme však, že ke schvalování bude v praxi docházet před uzavřením transakce, jelikož vedení kótované společnosti bude chtít předejít situaci, kdy by kótovaná společnost významnou transakci uzavřela, ale valná hromada by ji následně odmítla schválit.

Novela nestanoví minimální počet hlasů, kterým má být významná transakce schválena, ani potřebné kvórum pro usnášeníschopnost valné hromady. Uplatní se tedy obecná úprava v zákoně o obchodních korporacích: (i) § 412 stanoví, že valná hromada je usnášeníschopná, pokud jsou přítomni akcionáři vlastníci akcie, jejichž jmenovitá hodnota nebo počet přesahují 30% základního kapitálu a (ii) § 415 stanoví, že valná hromada rozhoduje většinou hlasů přítomných akcionářů; případně zvláštní úprava ve stanovách.

Původní vládní návrh Novely počítal s tím, že hlasování o schválení významné transakce se nebude moci účastnit akcionář, s nímž má být významná transakce uzavřena. Výsledné znění Novely však předmětné ustanovení neobsahuje. Platí tedy, že i akcionář, s nímž má být významná transakce uzavřena, se může účastnit hlasování o jejím schválení valnou hromadou.

Kótovaná společnost má zároveň povinnost zveřejnit informace o významné transakci uzavřené se spřízněnou stranou na svých webových stránkách, a to nejpozději v den uzavření významné transakce. Novela mj. ukládá kótované společnosti takto zveřejnit jméno spřízněné osoby, informace o povaze vztahu se spřízněnou stranou, výši hodnoty transakce a další informace nezbytné pro posouzení, zda je významná transakce spravedlivá a přiměřená z pohledu kótované společnosti a akcionářů, kteří nejsou spřízněnou stranou.

Uvedené povinnosti se nevztahují na transakce uzavírané v rámci běžného obchodního styku a za běžných tržních podmínek a na transakce mezi kótovanou společností a její stoprocentně vlastněnou dceřinou společností, případně mezi kótovanou společností a jí ovládanou společností, pokud společníkem ovládané společnosti není žádná osoba spřízněná s kótovanou společností. Poslední výjimka se vztahuje na bankovní sektor, resp. na transakce uzavírané bankou na základě rozhodnutí nebo opatření obecné povahy zaměřeného na ochranu její stability vydaného Českou národní bankou nebo na základě rozhodnutí nebo opatření obecné povahy vydaného podle zákona o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu.

Výše uvedená informační povinnost zprostředkovaně dopadá také na společnosti ovládané kótovanou společností. Ovládaná společnost sice k uzavření významné transakce se spřízněnou stranou kótované společnosti nepotřebuje souhlas valné hromady, musí ale bez zbytečného odkladu uzavření takové transakce kótované společností oznámit. Kótovaná společnost pak musí informace o transakci bez zbytečného odkladu zveřejnit na svých webových stránkách. Kótovaná společnost je tedy povinna informovat i o významných transakcích, jichž se sama neúčastní, pokud jsou uzavírány mezi jí ovládanou společností a spřízněnou společností kótované společnosti.

Nabízí se otázka, zdali se oznamovací povinnost ovládaných osob nemá vztahovat také na společnosti existující podle zahraničního právního řádu.

Znění Novely ani Směrnice tomu nenasvědčuje. Není pak ovšem zřejmé, zdali nejsou kótované společnosti povinny informace o uzavíraných významných transakcích u zahraničních ovládaných osob aktivně zjišťovat.

POLITIKA ODMĚŇOVÁNÍ

Novela dále zavádí povinnost kótovaných společností vypracovat politiku odměňování, která představuje základní rámec pro odměňování členů představenstva a dozorčí nebo správní rady a statutárního ředitele, a dále také fyzických osob, které jsou přímo podřízeny vedoucímu orgánu společnosti a na které bylo delegováno obchodní vedení (typicky COO, CFO, atd., pokud nejsou členy vedoucího orgánu), a případně také zástupce těchto osob (dále jen "**vedoucí osoby**").

Politiku odměňování musí představenstvo nebo správní rada kótované společnosti předložit ke schválení nejpozději na první valné hromadě, která schvaluje účetní závěrku, konané po uplynutí 90 dnů ode dne účinnosti Novely, tj. po 30. prosinci 2019. V případě nově kótovaných společností musí být politika odměňování předložena ke schválení nejpozději na první valné hromadě, která schvaluje účetní závěrku, konané po uplynutí 90 dnů ode dne přijetí akcií k obchodování na evropském regulovaném trhu. Pokud tak představenstvo nebo správní rada neučiní, bude výkon funkce členů tohoto orgánu bezúplatný, a to do doby, kdy tento orgán předloží politiku odměňování valné hromadě ke schválení.

Politika odměňování pak musí být předložena ke schválení valné hromadě při každé její podstatné změně nebo alespoň jednou za 4 roky. Podle důvodové zprávy k Novele směrnice sice nedává návod k tomu, co považuje za podstatnou změnu, ovšem lze dovozovat, že by se jednalo například o změnu výše odměny či rozpětí odměn. Schválená politika odměňování musí být uveřejněna na webových stránkách kótované společnosti po dobu jejího uplatňování.

Politika odměňování musí být srozumitelná, podporovat obchodní strategii kótované společnosti, její dlouhodobé zájmy i udržitelnost. Zároveň musí objasňovat, jakým konkrétním způsobem tak činí. Ve vztahu k vedoucím osobám musí obsahovat zejména popis všech pevných a pohyblivých složek jejich odměn, včetně bonusů a dalších výhod poskytovaných v jakékoliv formě. Pokud je poskytována i pohyblivá složka odměny, musí být tato část jednoznačně a úplně popsána, včetně uvedení klíčových ukazatelů výkonnosti kótované společnosti, metody určení do jaké míry byly ukazatele výkonnosti splněny a vysvětlení, jakým způsobem tyto ukazatele přispívají ke splnění požadavků na srozumitelnost, podporu obchodní strategie a dlouhodobých zájmů kótované společnosti.

V případě rozporu mezi politikou odměňování a smlouvou o výkonu funkce, případně vnitřním předpisem kótované společnosti upravujícím odměňování vedoucích osob, pozbyde předmětná smlouva o výkonu funkce, případně vnitřní předpis, účinnosti v rozsahu, v jakém jsou s politikou odměňování v rozporu.

ZPRÁVA O ODMĚŇOVÁNÍ

Novela dále ukládá kótované společnosti každoročně vyhotovit zprávu o odměňování, která bude poskytovat úplný přehled všech odměn, včetně výhod v jakékoliv formě, poskytnutých nebo splatných vedoucím osobám v průběhu

posledního skončeného účetního období. Skutečnost, zda zpráva o odměňování obsahuje zákonem požadované údaje, musí ověřit auditor. Zpráva o odměňování zároveň nesmí obsahovat zvláštní kategorie osobních údajů (tzv. citlivé údaje) a osobní údaje týkající se rodinné situace vedoucích osob.

Zpráva o odměňování musí být taktéž předložena představenstvem nebo správní radou ke schválení nejpozději na valné hromadě, která schvaluje účetní závěrku za období, za které se vypracovává zpráva o odměňování.

Po konání valné hromady, na které byla zpráva o odměňování předložena ke schválení, musí být zpráva o odměňování uveřejněna na webových stránkách kótované společnosti spolu s informací, zda byla valnou hromadou schválena. Takto musí být uveřejněna po dobu deseti let.

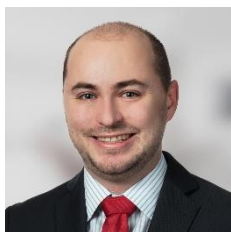
ZVÝŠENÉ NÁKLADY

Novelou zaváděná povinnost schvalovat významné transakce může vést k výraznému zvýšení transakčních nákladů, neboť kótovaná společnost bude muset nově svolávat valnou hromadu za účelem schválení významné transakce. Tento proces může také prodloužit délku obchodního jednání týkajícího se předmětné transakce. V krajních případech může i provedení transakce zabránit, což je třeba mít při strukturování na paměti již od počátku.

Povinnost připravit a uveřejnit politiku odměňování a každoroční zprávu o odměňování pak povede nejen ke zvýšení administrativních nákladů kótované společnosti, ale také ke zvýšené transparentnosti způsobů, jímž tyto společnosti odměňují své vedení.

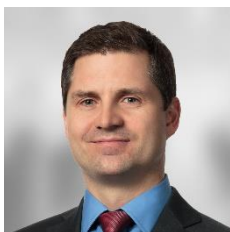
Je zjevné, že v obou případech představuje nová regulace z pohledu kótovaných společností dodatečné náklady na financování prostřednictvím veřejných akciových trhů.

KONTAKTY



Jakub Veselý
Advokát

T +420 222 55 5239
E jakub.vesely
@cliffordchance.com



Michal Jašek
Counsel

T +420 222 55 5209
E milos.felgr
@cliffordchance.com



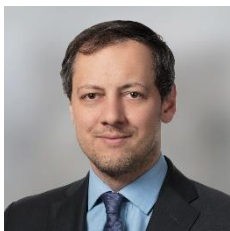
Miloš Felgr
Partner

T +420 222 55 5209
E milos.felgr
@cliffordchance.com



Tomáš Richter
Of Counsel

T +420 222 55 5214
E tomas.richter
@cliffordchance.com



Vladimír Rýlich
Senior advokát

T +420 222 55 5210
E vladimir.rylich
@cliffordchance.com

Účelem tohoto shrnutí není pokrýt všechny významné otázky ani všechny jednotlivé aspekty oblastí, kterým se věnuje. Rovněž není jeho účelem poskytovat právní ani jiné poradenství.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Jungmannova Plaza,
Jungmannova 24, 110 00 Prague 1, Česká
republika

© Clifford Chance 2019

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance má smlouvu o spolupráci s
advokátní kanceláří Abuhimed Alsheikh
Alhagbani v Rijádu.

Clifford Chance má přátelský vztah s Redcliffe
Partners na Ukrajině.