

UNIVERZITA KARLOVA

PRÁVNICKÁ FAKULTA

KATEDRA OBCHODNÍHO PRÁVA

Téma diplomové práce:

**Nucené ukončení účasti menšinových akcionářů
v akciové společnosti**

Vedoucí diplomové práce:
JUDr. Petr Čech, LL.M.

Diplomant:
Vanda Vilhanová
Ostrá hora 1/517
760 01 Zlín

„Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci zpracovala samostatně a že jsem vyznačila prameny, z nichž jsem pro svou práci čerpala způsobem ve vědecké práci obvyklým.“



Vanda Vilhanová

1	PŘEDMĚT PRÁCE.....	2
2	MINORITNÍ AKCIONÁŘ.....	3
3	NUCENÉ UKONČENÍ ÚČASTI VE SPOLEČNOSTI Z DŮVODU PORUŠENÍ POVINNOSTI	6
3.1	PORUŠENÍ POVINNOSTI SPLATIT ŘÁDNĚ A VČAS JMENOVITOU HODNOTU AKCIÍ	6
3.1.1	KADUČNÍ ŘÍZENÍ.....	9
3.1.2	SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU	12
3.2	PRODLENÍ S VÝMĚNOU AKCIÍ.....	18
4	SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU VZETÍM AKCIÍ Z OBĚHU NA ZÁKLADĚ LOSOVÁNÍ.....	22
5	VYTĚSNĚNÍ MENŠINOVÝCH AKCIONÁŘŮ	27
5.1	EKONOMICKÁ VÝCHODISKA	27
5.2	ÚSTAVNÍ PŘEDPOKLADY	29
5.3	KOMUNITÁRNÍ ÚPRAVA	32
5.4	ZRUŠENÍ AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI S PŘEVODEM JMĚNÍ NA AKCIONÁŘE.....	33
5.5	PRÁVO VÝKUPU ÚČASTNICKÝCH CENNÝCH PAPÍRŮ	41
5.6	ÚSTAVNĚPRÁVNÍ ASPEKTY ČESKÉ ÚPRAVY	46
5.6.1	KRITÉRIA URČENÍ VÝŠE NÁHRADY	47
5.6.2	PRINCIP ROVNOSTI.....	48
5.6.3	ČASOVÁ HODNOTA PROTIPLNĚNÍ	50
5.6.4	PŘEZKOUMÁNÍ PŘIMĚŘENOSTI PROTIPLNĚNÍ SOUDEM	51
6	ZÁVĚR.....	54

1 PŘEDMĚT PRÁCE

Ve své práci se budu zabývat různými formami nuceného ukončení menšinových akcionářů v akciové společnosti, které jsou upraveny v zákoně č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník (dále jen ObchZ).

Nejprve stručně vymezím, kdo jsou menšinoví akcionáři a jaká jim obchodní zákoník přiznává práva.

Dále se budu věnovat jednotlivým formám nuceného ukončení účasti v akciové společnosti, které jsem pro větší přehlednost rozdělila do tří částí. Do první části jsem zařadila ty případy, kdy k nucenému ukončení účasti ve společnosti dochází z důvodu porušení povinnosti akcionářem, to znamená tzv. kaduční řízení a snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií, ke kterým společnost může přistoupit při prodlení akcionáře se splacením jmenovité hodnoty akcií, a prohlášení akcií za neplatné, je-li akcionář v prodlení s jejich předložením, výměnou nebo převzetím. Druhá část je věnována snížení základního kapitálu na základě losování. Ve třetí části se zaměřím na tzv. vytěsnění menšinových akcionářů, tedy na zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře a na právo výkupu účastnických cenných papírů. Tento institut, který je v řadě právních řádů vyspělých států obsažen již několik let, upravuje komunitární právo ve směrnici Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES o nabídkách převzetí. Členské státy měly tuto směrnici transponovat do 20. května 2006.

Ve své práci se budu postupně věnovat všem výše zmíněným formám nuceného ukončení účasti v akciové společnosti, zaměřím se především na ochranu minoritních akcionářů v daném procesu, možnosti případné obrany, ale také na ústavněprávní a ekonomické aspekty jejich přípustnosti.

Nejen v českém odborném tisku se nejvíce diskutuje o ústavní přípustnosti zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře a o právu výkupu

účastnických cenných papírů. Právě těmito dvěma instituty se bude ve své práci zabývat podrobněji.

2 MINORITNÍ AKCIONÁŘ

Za minoritu akcionářů označujeme skupinu akcionářů, kterým říkáme menšinová, přičemž minoritu může tvořit i jednotlivý akcionář. Tato akciová minorita jedná především ve svém vlastním zájmu, který mnohdy může být v opozici přímo se zájmem samotné akciové společnosti.¹

Vývoj akciového práva přinesl soubor ustanovení, která lze souhrnně označit jako ochranná, resp. práva chránící menšinového akcionáře. Motivem růstu počtu ochranných ustanovení je snaha chránit práva a zájmy akcionářské menšiny na jedné straně a současně zajistit funkčnost akciové společnosti na straně druhé.² Konstrukcí minoritních práv je zohledněn princip, že v kapitálových společnostech rozhoduje o záležitostech společnosti až na výjimky většina přítomná na valné hromadě (nerozhoduje se jednomyslně), navíc většina, pro jejíž určení zásadně rozhoduje kapitálová síla společníků, nikoli jejich počet jako osob.³ Důsledkem většinového hlasování může být, že většinový akcionář prosadí svůj záměr na valné hromadě bez ohledu na zájmy menšinových akcionářů. Rozhodnutí valné hromady tudíž nebude výsledkem společné vůle všech akcionářů, ale pouze akcionáře většinového, případně akcionářů jednajících ve shodě, kteří vlastní akcie, se kterými je spojen dostatečný počet hlasů.

Proto obchodní zákoník přiznává akcionáři, který splňuje kvalitativní nebo kvantitativní podmínky stanovené zákonem, specifická oprávnění, která by mu jinak nenáležela. Tato úprava minoritních práv vedla v minulosti k názorům, že menšina je zvláštní, neformálně strukturovaný kvaziorgán společnosti s kontrolními a dohlédacími funkcemi. To je ale zřejmá nepravda, jelikož se v praxi mnohokrát ukázalo, že akciová

¹ Eliáš, K., Bartošková, M., Pokorná, J. a kol. Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha. C. H. Beck. 2005. Str. 328.

² Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha: ASPI, a.s. 2006. Str. 169.

³ Eliáš, K., Bartošková, M., Pokorná, J. a kol. Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha. C. H. Beck. 2005. Str. 189.

minorita jedná především ve svém zájmu, někdy i stavěném velmi kontradiktorně vůči zájmům společnosti jako takové.⁴

Pro tato ochranná opatření určená akcionářům v ohroženém postavení se vžil název minoritní práva, který však může být zavádějící, neboť tato práva náleží také silným nebo majoritním akcionářům, splňují-li zákonem stanovené podmínky, mohou však náležet také jednotlivci.

Obchodní zákoník pojem menšinový akcionář nikde nedefinuje, definuje však v souvislosti s úpravou podnikatelských seskupení většinového společníka jako společníka, který má většinu hlasů plynoucích z účasti na společnosti (§ 66a odst. 1 ObchZ). Výkladem z opaku by tedy ti akcionáři, kteří dané podmínce nevyhovují, měli být akcionáři menšinovými.⁵

Zákon však tato ochranná práva nepřiznává všem menšinovým akcionářům, ale pouze tzv. kvalifikované menšině. Kvalifikovanou menšinou se rozumí ti akcionáři, jejichž akcie souhrnem svých jmenovitých hodnot přesahují ve společnosti se základním kapitálem nad 100 milionů Kč 3 % tohoto kapitálu a ve společnosti se základním kapitálem 100 milionů Kč nebo nižším 5 % tohoto kapitálu.⁶

Dále je speciální ochrana určena také těm akcionářům, kteří se dostanou do zákonem kvalifikovaného postavení, bez ohledu na velikost jejich podílu na základním kapitálu společnosti. To se týká například práva domoci se odkoupení akcií na základě nabídky za podmínek § 183h ObchZ (platí pouze pro pětiprocentní nebo menší minoritu), dále případy, kdy byly zrušeny prioritní akcie, tudíž akcionář v důsledku výměny prioritní akcie za akcii kmenovou přichází o svá přednostní práva, může jít také o změnu formy akcií, omezení převoditelnosti akcií na jméno a další.

Zákon poskytuje v některých případech zvláštní ochranu také tzv. mimo stojícím akcionářům. Jimi se rozumí akcionáři, kteří nejsou účastníky ovládací smlouvy či smlouvy o převodu zisku. Tyto smlouvy zakládají jedné ze smluvních stran buď

⁴ Eliáš, K. Akciová společnost. Linde Praha 2000. Str. 189

⁵ MERITUM. Obchodní právo. ASPI, a.s. 2005. Str 451.

⁶ Poznámka: Dříve byla tato hranice stanovena jednotně. Minoritní práva byla přiznána těm akcionářům, kteří měli akcie, jejichž nominální hodnota přesahovala 10 % základního jmění společnosti. Změnu přinesla až novela ObchZ č. 370/2000 Sb., která tuto hranici pro kvalifikovanou menšinu snížila a rozlišila dle kapitálové síly společnosti. Tím byla také posílena ochrana menšinových akcionářů.

právo řídit akciovou společností (§ 190b ObchZ), nebo právo přebírat její čistý zisk po zdanění (§ 190a an. ObchZ). Zpravidla uzavírá takovou smlouvu s akciovou společností její většinový akcionář.

Určitá oprávnění zákon přiznává také jednotlivci, a to právo domáhat se, aby soud vyslovil neplatnost usnesení valné hromady, pokud je v rozporu s právními předpisy, zakladatelskou smlouvou nebo stanovami, právo na informace, právo žádat vysvětlení nebo právo podávat návrhy.

Menšinového akcionáře můžeme vymezit také na základě jeho možnosti zablokovat přijetí důležitého rozhodnutí, tzv. blokační minorita. Valná hromada zásadně rozhoduje prostou většinou hlasů přítomných akcionářů, nestanoví-li stanovy jinak.

Minoritní akcionáři, kteří se na hlasovacích právech podílejí více než jednou třetinou hlasů, mohou zablokovat rozhodnutí valné hromady například o zrušení společnosti s likvidací, o změně stanov nebo o zvýšení či snížení základního kapitálu.

Minoritní akcionáři, kteří se na hlasovacích právech podílejí více než jednou čtvrtinou hlasů, mohou zablokovat rozhodnutí valné hromady například o schválení ovládací smlouvy, o schválení smlouvy o převodu zisku a jejich změny, nebo o zvýšení základního kapitálu nepeněžitými vklady.

V některých případech může dojít k nucenému ukončení účasti akcionáře ve společnosti jednostranným rozhodnutím hlavního akcionáře. Jako minoritní akcionáře potom označujeme akcionáře, kteří dohromady nevlastní více než 10 % akcií. Podle § 183i ObchZ může osoba, která vlastní alespoň 90 % akcií, požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na tuto osobu.

Podle § 220p ObchZ může valná hromada rozhodnout, že se společnost zrušuje bez likvidace a že jmění zaniklé společnosti převezme jeden akcionář, jestliže je tento akcionář vlastníkem akcií, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje 90 % základního kapitálu.

3 NUCENÉ UKONČENÍ ÚČASTI VE SPOLEČNOSTI Z DŮVODU PORUŠENÍ POVINNOSTI

3.1 PORUŠENÍ POVINNOSTI SPLATIT ŘÁDNĚ A VČAS JMENOVITOU HODNOTU AKCIÍ

Akcionářům z účasti na společnosti vyplývají jak práva, tak povinnosti, a to buď majetkové nebo nemajetkové povahy. Mezi nejdůležitější majetkové povinnosti akcionářů se řadí povinnost splatit řádně a včas emisní kurs akcií, které tito akcionáři upsali.

Vkladová povinnost akcionářů vzniká podpisem listiny upisovatelů nebo uzavřením zakladatelské smlouvy, případně zakladatelské listiny, dále při zvýšení základního kapitálu uzavřením smlouvy o upsání akcií nebo dohody akcionářů.

U kapitálových společností je vklad nutnou podmínkou nabytí podílu na společnosti a jeho výše v zásadě určuje rozsah práv, která společník ve společnosti má (zejména právo na podíl na zisku a hlasovací právo).⁷

Logika úpravy této povinnosti vychází z toho, že akcionář osobně neručí za závazky společnosti. Je proto povinen podílet se vnesením vkladu na vytvoření jejího základního kapitálu. Proto také zákon výslovně stanoví (§ 163 odst. 3 ObchZ), že nikdo

⁷ Eliáš, K., Bartošíková, M., Pokorná, J. a kol. Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha. C. H. Beck. 2005. Str. 37

nemůže být zproštěn závazku splatit vklad (s výjimkou případů, kdy dochází ke snížení základního kapitálu).⁸

Realizace ručitelského závazku by ostatně byla velmi obtížná, pokud společnost vydala akcie na majitele, a svoje akcionáře tudíž nezná. Po zániku společnosti ručí akcionáři do výše svých podílů na likvidačním zůstatku.

Po dobu trvání společnosti ani v případě jejího zrušení není akcionář oprávněn požadovat vrácení svých vkladů. Za vrácení vkladů se při tom nepovažuje plnění poskytnuté v důsledku snížení základního kapitálu, při odkoupení akcií společností, při vrácení zatímního listu nebo jeho prohlášení za neplatný a při rozdělování podílu na likvidačním zůstatku.⁹

Povinnosti splatit vklad odpovídá na straně společnosti (i když to zákon výslovně neupravuje) právo vklad požadovat a povinnost řádně splacený vklad přijmout. Předmět vkladu přechází do majetku společnosti, k věci vzniká společnosti vlastnické právo.

Převzetí vkladové povinnosti je pro nabytí podílu podmínující, avšak společník nabývá podílů nezávisle na splacení vkladu, nesplnění vkladové povinnosti může vést jen k zániku účasti společníka na společnosti.¹⁰

Podle tuzemské úpravy lze akcii vydat až po úplném splacení jejího emisního kursu. Tím se tuzemská úprava liší od druhé směrnice i od některých národních právních řádů (například německého nebo francouzského), které umožňují vydat akcii upisovateli před úplným splacením jejího emisního kursu. Povinnost splatit zbývající část emisního kursu je v tuzemské úpravě spojena jen se zatímním listem. Ten je cenným papírem na řadu nahrazujícím všechny upsané a dosud nesplacené akcie (§ 176 ObchZ). Jsou s ním spojena nejen práva vyplývající z akcií, které nahrazuje, ale i povinnost splatit jejich emisní kurs.¹¹

Upisovatelé jsou povinni splatit emisní kurs akcií, které upsali. Zákon stanoví nejzazší lhůtu pro splnění uhrazovací povinnosti. Stanovy ji smějí zkrátit, nikoli však

⁸ Černá, S. Obchodní právo 3 – Akciová společnost. ASPI, 2006. Str. 188 a následující.

⁹ MERITUM. Obchodní právo. ASPI, a.s. 2005. Str. 463.

¹⁰ Eliáš, K., Bartošiková, M., Pokorná, J. a kol. Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha. C. H. Beck. 2005. Str. 30.

¹¹ Černá, S. Obchodní právo 3 – Akciová společnost. ASPI. 2006. Str. 190.

prodloužit. Dále zákon stanoví minimální rozsah splacení emisního kursu, který lze ve stanovách pouze zvýšit.

Pokud upisovatel nesplatí emisní kurs upsaných akcií nebo jeho část včas, poruší tak svou právní povinnost. S prodlením jsou spojeny odpovědnostní důsledky. Je třeba poznamenat, že úprava důsledků porušení povinnosti splatit včas emisní kurs akcií je obligatorní součástí stanov společnosti [§ 173 odst. 1 písm. j) ObchZ]. Přímou ze zákona plyne společnosti především právo na úroky z prodlení ve výši 20 % ročně. Stanovy mohou tuto úrokovou sazbu nejen zvýšit, ale i snížit, případně placení úroků z prodlení zcela vyloučit.

Další možný postup společnosti vůči prodávajícímu upisovateli je žaloba na splacení emisního kursu. Tento postup, na rozdíl od kaučního řízení, nesměřuje k ukončení účasti upisovatele ve společnosti. Žalobu podává představenstvo z vlastního podnětu nebo na žádost akcionářů, kteří mají kvalifikovaný podíl na základním kapitálu. V případě, že je představenstvo nečinné, mohou tito akcionáři podat sami žalobu na splacení emisního kursu jménem společnosti.

Představenstvo také může přistoupit ke snížení základního kapitálu. Tento postup je ovšem možný, pouze pokud základní kapitál společnosti neklesne pod zákonem stanovenou hranici. Snížení lze provést dvojím způsobem, buď postupem podle § 213a ObchZ snížením jmenovité hodnoty akcií a zatímních listů za účelem prominout nesplacenou část emisního kursu akcií nebo podle § 213d ObchZ upuštěním od vydání akcií v rozsahu, v jakém jsou upisovatelé v prodlení se splacením jmenovité hodnoty akcií. V důsledku tohoto postupu může také dojít k ukončení účasti akcionáře ve společnosti.

Pokud je akcionář v prodlení, porušuje tím svou povinnost, společnost by tedy proti němu mohla uplatnit právo na náhradu škody způsobené jeho prodlením, není-li kryta úrokem z prodlení. Po dobu prodlení nemůže akcionář vykonávat hlasovací právo.

3.1.1 KADUČNÍ ŘÍZENÍ

Obchodní zákoník upravuje v § 177 odst. 3 až 7 postup společnosti proti upisovateli, který porušil svou povinnost splatit emisní kurs upsaných akcií nebo jeho splatnou část, který je tradičně nazýván jako tzv. kaduční řízení. Je to postup, který směřuje k vyloučení akcionáře ze společnosti.

Zákon neponechává na vůli samotné společnosti, zda se bude domáhat splacení emisního kursu akcií společnosti. Představenstvo prodlévajícího akcionáře musí vyzvat k zaplacení emisního kursu akcií, neboť splacení emisního kursu není zájmem pouze samotné společnosti, ale jedná se také o ochranu třetích osob.

Pokud by třetí osobě vznikla škoda z důvodu, že se představenstvo splacení emisního kursu nedomáhalo, přicházela by v úvahu žaloba proti členům představenstva na náhradu škody vzniklou neuplatněním práva proti akcionáři, který je v prodlení.

Řízení zahajuje představenstvo, a to buď z vlastního podnětu nebo na žádost akcionářů, kteří mají kvalifikovaný podíl na základním kapitálu. Představenstvo vyzve upisovatele, který je v prodlení se splacením emisního kursu upsaných akcií nebo jeho splatnou částí, aby ji splatil ve lhůtě, kterou určí stanovy společnosti, jinak ve lhůtě do 60 dnů od doručení výzvy. Lhůta tedy běží až od okamžiku, kdy byl upisovatel k zaplacení řádně vyzván, nikoli již od splatnosti. Vzhledem k tomu, že upisovatel nemůže být vyzván již před splatností, bude pro něj počátek běhu lhůty obvykle příznivější.

Splatí-li upisovatel emisní kurs v náhradní době, zůstane akcionářem s plnými právy. Pokud náhradní lhůta marně uplyne, vyloučí představenstvo upisovatele ze společnosti a vyzve jej, aby vrátil zatímní list ve lhůtě, kterou mu určí.

Upisovatel je po celou dobu prodlení i v době kadučního řízení akcionářem společnosti, nemůže však vykonávat hlasovací práva spojená se zatímním listem nahrazujícím nesplacené akcie. K zániku účasti v akciové společnosti z důvodu vyloučení akcionáře dochází nikoli již doručením rozhodnutí o vyloučení, ale až vrácením zatímního listu. V případě, že byl zatímní list prohlášen za neplatný podle § 177 odst. 5 ObchZ, dochází k vyloučení akcionáře až upsáním akcií osobou, kterou schválí valná hromada.

musí odložit na jmen
... s obě

Akcionářská práva spojená s akciemi, ohledně nichž byl akcionář vyloučen z akciové společnosti, však nejspíš nemůže vykonávat již od okamžiku doručení rozhodnutí o vyloučení z akciové společnosti.

Z toho, co bylo řečeno výše o splácení emisního kursu upsaných akcií i z pravidel, která obchodní zákoník stanoví pro započítávání postupně splácených akcií (§ 167a odst. 2), je zřejmé, že se zánik účasti upisovatele ve společnosti vyloučením může týkat jen jeho účasti reprezentované těmi akciemi, které nebyly celé splaceny – zákon zde též hovoří o vrácení zatímního listu, nikoli akcií. Pokud upisovatel již některé akcie zcela splatil, nemůže společnost žádat jejich vrácení a v rozsahu těchto akcií zůstává upisovatel akcionářem. Jelikož každý upisovatel musel ještě před vznikem společnosti splatit alespoň částečně emisní kurs, nedochází zpravidla v důsledku vyloučení k ukončení účasti akcionáře v akciové společnosti, ale pouze k zmenšení jeho podílu na akciové společnosti. K ukončení účasti v akciové společnosti by tudíž mohlo dojít pouze tehdy, pokud by splacená část nekryla ani jednu akcii zcela.

Upisovatel je sice v rozsahu vyloučení zbaven své dlužnické povinnosti, ale ručí společnosti za splacení emisního kursu jím upsaných akcií. Pro toto ručení, které je zákonným ručením, se použije přiměřeně ustanovení § 303 ObchZ a následující. Jestliže upisovatel splatil emisní kurs akcií z titulu svého ručení, může se domáhat na nabyvateli jeho uhrazení.

Vrácený zatímní list se stává majetkem společnosti, která je povinna zcizit jej ve lhůtě 18 měsíců od jeho nabytí.

Pokud vyloučený upisovatel v určené lhůtě zatímní list nevrátí, prohlásí představenstvo tento zatímní list za neplatný. Toto rozhodnutí je představenstvo povinno písemně oznámit upisovateli, zveřejnit v Obchodním věstníku a uveřejnit způsobem určeným zákonem a stanovami pro svolání valné hromady.

Místo zatímního listu, který byl prohlášen za neplatný, vydá představenstvo osobě schválené valnou hromadou zatímní list nový. Budoucí nabyvatel zatímního listu musí před jeho nabytím řádně upsat akcie, které představuje, a zavázat se, že splatí celé emisní ážio těchto akcií.¹² Případně budou osobě schválené valnou hromadou vydány

¹² Shodně: Štenglová. Komentář k obchodnímu zákoníku. Str. 594, Dědič, J. Obchodní zákoník. Komentář. III. Díl. Praha. Polygon, 2002. Str. 1775

přímo akcie, pokud již splatila emisní kurs těchto akcií. Zákon požaduje vydání nového zatímního listu nebo akcie osobě schválené valnou hromadou, v případě vrácení zatímního listu však postup upraven není a společnost zřejmě může zatímní list prodat, aniž by valná hromada schvalovala osobu nabyvatele. Přestože je situace v obou případech velmi podobná, zdá se, že zákonodárce považuje vydání nového zatímního listu za nový titul, který s titulem předešlým nesouvisí. Souvislost zde však je, neboť nedochází k novému upsání. Z toho vyplývá, že se musí jednat o nabytí derivativní a nový zatímní list je proto pouze materiálním nahrazením listu předešlého.¹³

Zákon neupravuje situaci, kdy společnost nenajde nového vhodného upisovatele. V takovém případě by nejspíš akciová společnost musela přistoupit ke snížení základního kapitálu.

Majetek, který společnost získá prodejem vráceného zatímního listu nebo vydáním nového zatímního listu anebo akcií, použije k vrácení plnění, které vyloučený upisovatel až dosud na emisní kurs akcií poskytl, a to po započtení nároků, které společnosti vznikly z porušení jeho povinností. I v tomto případě nastává otázka, jak má společnost postupovat, pokud se nenajde nový vhodný zájemce. Společnost v tomto případě nejspíš nemusí dlužníkovi vracet nic, což by bylo v souladu s prioritou zabezpečení aktiv odpovídajících základnímu jmění. Případně by bylo asi možné snížení základního kapitálu postupem podle § 213d ObchZ.

Vyloučení akcionáře, který je v prodlení se splacením emisního kursu jím upsaných akcií, je sankcí za porušení právní povinnosti splatit řádně a včas emisní kurs akcií. Z tohoto důvodu nelze namítat nepřiměřenost tohoto opatření. Současně se jedná o snahu společnosti dostát principu zabezpečení aktiv odpovídajících základnímu kapitálu, kdy společnost vyloučí akcionáře, který emisní kurs řádně nesplatil a najde nového zájemce, který emisní kurs splatí. Oprávněnost tohoto institutu zakládá také zájem na ochraně práv třetích osob, které by mohly být nesplacením emisního kursu akcií poškozeny.

¹³ Pelikánová, I. Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 2. aktualizované vydání. Linde 1998. Str. 792.

3.1.2 SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU

Snížení základního kapitálu je velmi významný zásah do poměrů společnosti, o kterém rozhoduje valná hromada. Měla by tak proto činit pouze z vážných důvodů. Snížení základního kapitálu může ohrožovat jak akcionáře, tak věřitele společnosti. Akcionáři mohou být zbaveni svých akcií, případně jejich akcie mohou být znehodnoceny. Věřitelé zase čelí nebezpečí, že společnost nebude schopna uspokojit jejich pohledávky.

Teorie rozlišuje dva druhy snížení základního kapitálu, a to snížení nominální a snížení efektivní.

Při nominálním snížení základního kapitálu se snížení základního kapitálu odrazí ve snížení počtu akcií akciové společnosti nebo ve snížení jejich jmenovité hodnoty. Děje se tak stahováním akcií bezúplatně nebo jenom za částečnou úhradu, případně bezúplatným snižováním jmenovité hodnoty akcií.

Při efektivním snížení základního kapitálu se snižuje nejen částka základního kapitálu, ale dochází také k vrácení části uvolněného majetku akcionářům. Tento druh snižování základního kapitálu společností je však méně častý.

V obou zmíněných případech však musí společnost dbát na to, aby její základní kapitál neklesl pod minimální hranici základního kapitálu 2 000 000 Kč při jednorázovém založení a 20 000 000 Kč u společností založených veřejnou nabídkou akcií a tímto snížením nesmí být snížena dobytost pohledávek věřitelů.

Pro oba druhy snížení základního kapitálu platí stejná obecná pravidla.

O snížení základního kapitálu rozhoduje výhradně valná hromada. Pro toto rozhodnutí musí hlasovat alespoň dvě třetiny přítomných akcionářů, a to podle druhů akcií, vydala-li společnost více druhů akcií. Hlasování podle druhů se neuplatní, dochází-li ke snížení základního kapitálu společnosti pouze s využitím vlastních akcií nebo zatímních listů společnosti.

Působnost valné hromady při snížení kapitálu je výlučná, na jiný orgán ji nelze převést, a to ani částečně. Zvláštní zákon však může stanovit něco jiného.

Druhá směrnice č. 77/91/ES z 13. prosince 1976, tzv. „kapitálová“, upravuje pouze jednu výjimku, kde nemusí rozhodovat valná hromada, která se týká snížení

základního kapitálu nařízením soudního rozhodnutí (čl. 30 odst. 1). České zákony, které takové rozhodnutí umožňují orgánu bankovního dozoru nebo nucenému správci, jsou proto v rozporu se směrnicí.¹⁴

Na rozdíl od zahraničních úprav obchodní zákoník nestanoví povinnost, aby rozhodnutí valné hromady předcházela zpráva auditora, která by se zabývala hospodářskou situací společnosti, důvody a způsobem snížení základního kapitálu, nepředvídá ani jinou součinnost kontrolních orgánů. (Například čl. 732 švýcarského zákona ukládá valné hromadě rozhodnout o snížení základního kapitálu, jedině pokud speciální revizní zpráva konstatuje, že pohledávky jsou zcela kryty sníženým základním kapitálem. Zpráva musí být připravena zvláště kvalifikovaným revizorem, který musí být přítomen při rozhodování valné hromady.)¹⁵

O rozhodnutí valné hromady musí být pořízen notářský zápis. Toto usnesení musí mimo jiné obsahovat důvod, rozsah a způsob snížení základního kapitálu, způsob, jak bude s částkou odpovídající tomuto snížení naloženo, a lhůtu pro předložení listinných akcií nebo zatímních listů, pokud se v důsledku snížení základního kapitálu společnosti mají předložit.

Návrh na zápis tohoto usnesení do obchodního rejstříku podává představenstvo nejpozději do 30 dnů od usnesení valné hromady.

Pokud usnesení valné hromady nebude náležitosti stanovené zákonem splňovat, lze se domáhat jeho zrušení postupem podle § 131 ObchZ.

Důvody snížení základního kapitálu společnosti lze rozlišit na povinné a nepovinné podle toho, zda jí to ukládá zákon, nebo zda se k tomuto snížení rozhodla sama. Pokud společnost svou povinnost snížit základní kapitál nesplní, může ji soud i bez návrhu zrušit a nařídít likvidaci jejího majetku.¹⁶

Společnost musí ke snížení základního kapitálu použít přednostně vlastní akcie nebo zatímní list, má-li je ve svém majetku. Ke snížení základního kapitálu použije společnost akcie nebo zatímní listy svých akcionářů pouze tehdy, nestačí-li její vlastní

¹⁴ Pelikánová, I., Černá, S. a kol. Obchodní právo 2 – Společnosti obchodního práva a družstva. Aspi 2006. sStr. 204.

¹⁵ Pelikánová, I., Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 2. aktualizované vydání. Linde 1998. Str. 1039.

¹⁶ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s. 2006. Str. 293.

akcie a zatímní listy ke snížení základního kapitálu v rozsahu stanoveném valnou hromadou, případně pokud by to nesplňovalo účel snížení základního kapitálu. Tak tomu bude právě v případě prodlení akcionáře se splacením emisního kursu jím upsaných akcií – při snížení jmenovité hodnoty akcií, jehož účelem je prominout nesplacenou část emisního kursu (§ 213d ObchZ) a při upuštění od vydání akcií (§ 213a ObchZ).

Snížení základního kapitálu se na návrh představenstva zapíše do obchodního rejstříku. Rejstříkový soud zápis dovolí pouze v případě, že společnost splnila svou zajišťovací povinnost vůči věřitelům. Zápis snížení základního kapitálu má konstitutivní účinky, ke snížení základního kapitálu společnosti dochází až tímto zápisem. Teprve po tomto zápisu lze akcionářům poskytnout plnění z důvodu snížení základního kapitálu.¹⁷

Společnost má několik možností, jak provést snížení základního kapitálu:

- a) snížení jmenovité hodnoty akcií a zatímních listů (§ 213a ObchZ)
- b) vzetí akcií z oběhu na základě losování (§ 213b ObchZ)
- c) vzetí akcií z oběhu na základě návrhu (§ 213c ObchZ)
- d) upuštění od vydání akcií (§ 213d ObchZ).

Způsob snížení základního kapitálu společnost zvolí především na základě důvodů, které ji ke snížení základního kapitálu vedly. V souvislosti s prodlením akcionáře, tedy s porušením jeho zákonné povinnosti splatit emisní kurs, se bude jednat o snížení základního kapitálu snížením jmenovité hodnoty akcií a zatímních listů, jehož účelem je prominout nesplacenou část emisního kursu (§ 213d ObchZ) nebo upuštěním od vydání akcií (§ 213a ObchZ).

Snížení základního kapitálu snížením jmenovité hodnoty akcií může pro akcionáře znamenat značný zásah do jejich majetkových práv, neboť zákon nestanoví žádné meze bezúplatnému snižování jmenovité hodnoty akcií.

Při snižování jmenovité hodnoty akcií a zatímních listů dochází k jejímu poměrnému snížení u všech akcií společnosti. Toto ustanovení konkretizuje princip rovného zacházení s akcionáři a princip zákazu jejich diskriminace a ochranu akcionářů před neodůvodněnou změnou jejich právního postavení ve společnosti. Lze jej také chápat jako konkretizaci práva na ochranu majetku zaručeného Listinou základních práv

¹⁷ MERITUM. ASPI. 2005. Str. 496.

a svobod.¹⁸ Není proto možné snížit jmenovitou hodnotu jenom u některých akcií a není ani možné ji snížit jenom u některého druhu akcií. V zákoně bohužel chybí jakákoli sankce za porušení tohoto principu.

Výjimkou bude situace, kdy ke snížení základního kapitálu dojde z důvodu prominutí nesplacené části emisního kursu akcií. Pokud společnost vydala zatímní listy nahrazující akcie a emisní kurs nebyl zcela splacen, může valná hromada rozhodnout o snížení jmenovité hodnoty nesplacených akcií, jestliže má být akcionářům prominuta povinnost splatit emisní kurs akcií nebo jeho část. Jmenovitá hodnota tak nemusí být u všech akcií snížena stejně také proto, že ne u všech akcií jsou splaceny emisní kursy ve stejné výši, některé akcie již mohou být splaceny zcela. Jmenovitá hodnota se sníží tudíž pouze u těch akcií, jejichž emisní kurs nebyl zcela splacen. Při tom je třeba opět respektovat princip rovného zacházení se všemi akcionáři ve stejném postavení a nelze proto prominout dluh pouze některým akcionářům a jiným nikoli. Jedná se tedy o efektivní snížení základního kapitálu, které se označuje jako metoda liberace. Akcionářům, jejichž akcie nejsou zcela splaceny, společnost nevyplácí peníze, ale uzavře s nimi dohodu a prominutí dluhu.

V případě prodlení upisovatele se splacením emisního kursu akcií nedochází postupem podle tohoto ustanovení k vyloučení akcionáře ze společnosti, ale z právního hlediska dochází k prominutí dluhu (§ 574 ObčZ). Pro takové prominutí ovšem obchodní zákoník stanoví jiná pravidla než zákoník občanský.¹⁹

Další možný postup společnosti proti akcionáři, který je v prodlení se splacením emisního kursu akcií, je snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií. Tímto postupem dochází k nucenému ukončení účasti akcionáře v akciové společnosti v rozsahu akcií, se splácením jejichž emisního kursu je v prodlení. Jedná se o zvláštní způsob snížení základního kapitálu, který je kombinací metody liberace a vyloučení akcionáře ze společnosti v kadučním řízení. S metodou liberace má společné to, že zbavuje akcionáře povinnosti splatit nesplacený kurs jím upsaných akcií. S metodou vyloučení ze společnosti podle § 177 odst. 4 a následující ObchZ má společné to, že zbavuje akcionáře účasti v akciové společnosti ohledně akcií, se

¹⁸ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s., 2006. Str. 298.

¹⁹ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 809.

splácením jejichž emisního kursu je v prodlení. Zákonná úprava zabezpečuje majetkové vypořádání mezi společností a upisovatelem.²⁰

Ke snížení základního kapitálu společnosti upuštěním od vydání akcií společnost přistupuje v případě, kdy vymáhání splacení emisního kursu soudní cestou nebo vyloučení upisovatele se jeví jako nepravděpodobné nebo příliš zdlouhavé a společnost nebude nutně potřebovat majetek odpovídající emisnímu kursu akcií, od jejichž vydání má být upuštěno, nebo také v případě, kdy naopak bude potřebovat zvýšit základní kapitál, aby získala další finanční zdroje a nesplacení dříve upsaných akcií by společnosti v tomto postupu bránilo.

Z principu rovného zacházení upraveného v § 155 odst. 7 ObchZ vyplývá, že rozhodne-li se společnost snížit základní kapitál upuštěním od vydání akcií, musí tak učinit ve vztahu ke všem akcionářům, kteří jsou v prodlení se splácením akcií.

Takto může společnost snížit základní kapitál pouze při současném splnění dvou podmínek:

- a) akcionář je v prodlení se splácením emisního kursu jím upsaných akcií (na rozdíl od snížení jmenovité hodnoty upsaných akcií nahrazených zatímními listy)
- b) a stanovy takový postup vůči prodlévajícímu akcionáři umožňují.

Na rozdíl od vyloučení upisovatele ze společnosti v kadučním řízení a od uplatnění nároku na splacení kursu soudní cestou, kdy rozhoduje představenstvo, o snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií rozhoduje valná hromada kvalifikovanou dvoutřetinovou většinou v odděleném hlasování podle druhů akcií. V rámci tohoto rozhodnutí rozhodne valná hromada také o lhůtě pro předložení zatímních listů společnosti. Tato lhůta by neměla začít běžet před zápisem snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku, protože podle § 216 odst. 4 ObchZ lze teprve po tomto zápisu poskytnout akcionářům plnění z titulu snížení základního kapitálu. Kdyby lhůta začala běžet ještě před tímto zápisem, docházelo by tak k časovému nesouladu mezi vrácením zatímního listu a poskytnutým protiplněním, což by vůči akcionáři nebylo spravedlivé.

²⁰ Dědič, J. Obchodní zákoník. Komentář. III. Díl. Praha. Polygon, 2002. str. 2679 a následující.

Představenstvo vyzve akcionáře prodlévajícího se splacením emisního kursu akcií nebo jeho částí, aby vrátil zatímní list ve lhůtě, kterou stanoví valná hromada. Představenstvo může akcionáře vyzvat k vrácení zatímního listu až po zápisu usnesení valné hromady o snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku, protože teprve tehdy je jisté, že základní kapitál lze tímto způsobem snížit. Snížit základní kapitál upuštěním od vydání akcií nelze v případě, kdy by základní kapitál klesl pod minimální hranici.

Při upuštění od vydání akcií se akcionáři za vrácený zatímní list nevydávají žádné akcie. V praxi mohou nastat dvě rozdílné situace dle toho, jestli společnost využila možnost úpravy stanov a dohody dle ustanovení § 163a odst. 2 ObchZ k tomu, aby upravila započítávání vkladu odchylně od zákonného způsobu. Pokud společnost této možnosti nevyužila, byla již část akcií v rozsahu, ve kterém byly splaceny dle ustanovení § 163a odst. 2 ObchZ, vydána a zatímní list nahrazuje pouze ty akcie, které ještě nebyly zcela splaceny. Jestliže však společnost v souladu s ustanovením § 163a odst. 2 ObchZ možnost odchylného postupu ve stanovách upravila a s akcionáři dohodla, že všechny akcie, které zatímní list nahrazuje, budou vydány až po úplném splacení emisního kursu, potom z ustanovení § 213d odst. 2 ObchZ vyplývá, že společnost akcionáři žádné akcie za vrácený zatímní list nevydá a bez zbytečného odkladu po zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku vrátí upisovateli dosud splacený emisní kurs akcií, a to po započtení nároků společnosti vůči upisovateli.²¹

Společnost nejenže nemusí platit upisovateli úroky, navíc si proti již splacené části emisního kursu započte své nároky vůči upisovateli, které jí vznikly v důsledku jeho prodlení se splacením emisního kursu. Proti této úpravě však nelze nic namítat, jelikož ke snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií dochází v důsledek porušení zákonné povinnosti upisovatele splatit řádně a včas emisní kurs akcií.

Podle § 161b odst. 5 obchZ platí, že v případě, kdy akciová společnost nabývá zatímní list za účelem snížení základního kapitálu, zaniká závazek splatit emisní kurs akcií. Z toho plyne, že na rozdíl od snížení jmenovité hodnoty akcií nahrazených

²¹ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 817 a následující.

zatímním listem není nutné uzavírat dohodu o prominutí dluhu, neboť závazek splatit emisní kurs akcií zaniká již vrácením zatímního listu.

Pokud akcionář nepředloží zatímní list ve lhůtě stanovené valnou hromadou, nesmí až do jeho předložení vykonávat práva s ním spojená. Představenstvo zahájí řízení podle § 214 ObchZ.

Po zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku společnost tyto zatímní listy zničí.

Postupem podle tohoto ustanovení dochází k vyloučení akcionáře ze společnosti pouze v rozsahu akcií, s jejichž splácením je v prodlení a na něž se snížení vztahuje. Pokud akcionář vlastní ještě jiné akcie, kterých se toto snížení základního kapitálu netýká, nedochází k ukončení jeho účasti v akciové společnosti.

Vzhledem k tomu, že při snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií, stejně jako v případě kadučního řízení, dochází k nucenému ukončení účasti akcionáře ve společnosti v důsledku jeho zákonné povinnosti splatit řádně a včas emisní kurs akcií, nenamítá se ani zde oprávněnost tohoto postupu a ochrana akcionáře vyloučeného ze společnosti se zaměřuje především na zákonnost celého postupu a na řádné peněžní vypořádání.

3.2 PRODLENÍ S VÝMĚNOU AKCIÍ

Za určitých okolností může být ukončena účast akcionáře v akciové společnosti, dostane-li se akcionář do prodlení s předložením, vrácením nebo převzetím listinných cenných papírů. Postup společnosti při prodlení akcionáře upravuje obchodní zákoník v § 214 ObchZ v souvislosti se snižováním základního kapitálu akciové společnosti.

Ustanovení § 214 ObchZ se však nepoužije pouze v případě snižování základního kapitálu, kdy jsou akcionáři povinni předložit listinné akcie nebo zatímní listy společnosti k výměně, vyznačení nové jmenovité hodnoty nebo stažení z oběhu, ale i v dalších případech, zejména při výměně zatímních listů za akcie, které nahrazují (§ 176 odst. 5 ObchZ), výkupu účastnických cenných papírů (§ 183l odst. 6 ObchZ), při změně druhu nebo formy listinných akcií § 186 odst.3 a § 186b ObchZ), nebo štěpení

listinných akcií (§ 186b ObchZ) nebo při jejich spojení (§ 186 odst. 5 a § 186b odst. 2 ObchZ), výměně listinných poukázek na akcie za akcie, které nahrazují (§ 204b odst. 4 ObchZ.), výměně listinných vyměnitelných dluhopisů za akcie (§160 a § 207 odst. 7 ObchZ), zvýšení základního kapitálu (§ 209 odst. 2, 4, 5 a § 213a odst. 2 ObchZ), výplatě likvidačního zůstatku (§ 220 odst. 3 ObchZ), anebo při přeměně společnosti (§ 220g odst. 8, § 220n odst. 1, § 220o odst. 2, § 220x odst. 9, § 220za odst. 1, 3 a § 220zb odst. 1).²²

Ve všech výše uvedených případech, kdy nebyly zatímní listy, listinné akcie nebo dluhopisy společnosti předloženy, vráceny nebo vyzvednuty ve stanovené lhůtě, postupuje společnost následovně.

Představenstvo vyzve akcionáře, kteří jsou v prodlení s předložením, vrácením nebo převzetím listinných cenných papírů, aby předložili, vrátili nebo převzali tyto cenné papíry, přičemž jim k tomu stanoví dodatečnou přiměřenou lhůtu. Tuto výzvu představenstvo učiní stejným způsobem, jaký určuje zákon a stanovy pro svolání valné hromady. Současně akcionáře upozorní, že jinak budou nepředložené nebo nevrácené cenné papíry prohlášeny za neplatné nebo nepřevzaté listinné akcie prodány. Tuto výzvu je současně představenstvo povinno zveřejnit také v Obchodním věstníku. Toto ustanovení je inspirováno německou úpravou, § 226 AktG, který požaduje pouze uveřejnění v tisku, ve kterém společnost publikuje svá oznámení, ovšem toto uveřejnění musí být během dodatečné lhůty trojí, první alespoň tři měsíce a poslední nejpozději jeden měsíc před uplynutím lhůty. Náš zákon nepřevzal tuto povinnost trojího zveřejnění ani při vyloučení akcionáře postupem podle § 177 ObchZ ani při zrušení akcií, čímž značně snížil intenzitu ochrany akcionářů.²³

Společnost předložené cenné papíry vymění nebo vyznačí novou jmenovitou hodnotu a vrácené zničí, u změny podoby cenných papírů vydá cenné papíry listinné. Pokud ani přes výzvu nebyly v dodatečné lhůtě listinné cenné papíry předloženy, prohlásí je představenstvo za neplatné. Prohlášení cenných papírů za neplatné oznámí představenstvo dotčeným akcionářům způsobem, kterým se svolává valná hromada, a zveřejní jej bez zbytečného odkladu v Obchodním věstníku – jde o upozornění

²² Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 819.

²³ Pelikánová, I., Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 2. aktualizované vydání. Linde 1998. Str. 1067 a následující.

veřejnosti pro případ možných převodů těchto cenných papírů, že s nimi nejsou spojena žádná práva.

K prohlášení nepředložených listinných cenných papírů za neplatné dojde rozhodnutím představenstva. Pokud by představenstvo prohlásilo listinné cenné papíry za neplatné v rozporu se zákonem (například ještě před uplynutím stanovené lhůty nebo přestože by akcie byly předloženy), mohl by se akcionář domáhat na společnosti vydání nových akcií nebo vyznačení nové jmenovité hodnoty. Společnosti by vzniklo právo na náhradu škody proti členům představenstva, kteří porušili svoji povinnost. Tuto povinnost by bylo možno uplatnit také postupem podle § 182 ObchZ.

Prohlášením cenných papírů za neplatné zanikají práva a povinnosti, které jsou s nimi spojené, nezaniká však podíl akcionáře na akciové společnosti, ani právo na vydání peněžitého plnění podle § 214 odst. 4 a 5 ObchZ, případně právo na nové cenné papíry, nedošlo-li k jejich prodeji podle § 214 odst. 4 ObchZ. Právo na převzetí nových cenných papírů se ovšem může promlčet v případě prodlení s převzetím při zvyšování základního kapitálu z vlastních zdrojů společnosti podle § 209 odst. 4 ObchZ. Pokud by si někdo takový cenný papír koupil, mohl by proti prodávajícímu uplatňovat právo z odpovědnosti za právní vady. Převažuje názor, že podíl na akciové společnosti zanikne až následkem příslušné další právní skutečnosti, kterou je buď zápis snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku nebo prodej nového cenného papíru třetí osobě.²⁴

Právo na převzetí nových cenných papírů se ovšem může promlčet v případě prodlení s převzetím při zvyšování základního kapitálu z vlastních zdrojů společnosti podle § 209 odst. 4 ObchZ. Pokud by si někdo takový cenný papír koupil, mohl by proti prodávajícímu uplatňovat právo z odpovědnosti za právní vady.

Jsou-li místo akcií nebo zatímních listů, které byly prohlášeny za neplatné, vydány akcie nové, postupuje se podle § 214 odst. 4 ObchZ, stejně jako v případě, kdy akcionáři při změně podoby listinných akcií tyto akcie ani v dodatečně přiměřené lhůtě nepřevzali. Jedná-li se o kótované cenné papíry, prodá je představenstvo prostřednictvím obchodníka s cennými papíry na regulovaném trhu. Nejsou-li kótované,

²⁴ Shodně Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. str. 820, Dědič, J. Obchodní zákoník. Komentář. III. Díl. Praha. Polygon, 2002. str. 2688, Stanovisko Prezidia Komise pro cenné papíry ze dne 5. února 2002.

prodá je představenstvo prostřednictvím obchodníka s cennými papíry ve veřejné dražbě. Tím, že zákonodárce stanovil povinnost prodat nové akcie nebo zatímní listy prostřednictvím obchodníka s cennými papíry na regulovaném trhu, případně ve veřejné dražbě, chrání akcionáře, aby jeho akcie nebyly prodány za nepřiměřeně nízkou cenu.

Místo, dobu a předmět dražby musí představenstvo zveřejnit v Obchodním věstníku minimálně 14 dní před jejím konáním. Ve stejné lhůtě bude představenstvo informovat také dotčeného akcionáře, je-li společnosti znám.

Po započtení svých pohledávek vůči dotčené osobě vyplatí společnost výtěžek z prodeje cenných papírů této dotčené osobě, je-li společnosti známa, jinak jej uloží do úřední úschovy, a to bez zbytečného odkladu.

I v případě, kdy za akcie nebo zatímní listy stahované z oběhu nebudou vydány nové akcie nebo zatímní listy, má dotčená osoba po prohlášení svých akcií nebo zatímních listů za neplatné právo na zaplacení jejich ceny nebo vrácení emisního kursu nebo jeho části. Proti této pohledávce si však společnost může započíst pohledávky svoje, které jí vznikly v souvislosti s prohlášením akcií nebo zatímních listů dotčené osoby za neplatné. Při snížení základního kapitálu upuštěním od vydání akcií je však toto započtení i při postupu podle § 214 odst. 5 ObchZ povinné, neboť ustanovení § 213d odst. 2 ObchZ je ve vztahu k ustanovení § 214 odst. 5 ObchZ ustanovením speciálním. Tento rozdíl společnost vyplatí dotčené osobě bez zbytečného odkladu po prohlášení akcií nebo zatímních listů za neplatné, případně jej uloží do úschovy, není-li společnosti dotčená osoba známa.

Po zápisu snížení základního kapitálu, pokud k němu dochází, do obchodního rejstříku je společnost povinna vrácené listinné akcie nebo zatímní listy zničit.

Je třeba zdůraznit, že výše popsaným způsobem dochází k ukončení účasti prodlévajícího akcionáře pouze tehdy, nevlastní-li současně jiné akcie, které řádně a včas splatil.

Stejně jako výše popsané úpravy nuceného ukončení akcionáře v akciové společnosti i tato úprava je důsledkem porušení povinnosti akcionáře, ovšem nikoli již povinnosti splatit řádně a včas emisní kurs akcií, ale povinnosti ve stanovené lhůtě předložit, vrátit nebo převzít listinné cenné papíry. Obecně je vyloučení akcionáře ze společnosti v důsledku porušení povinností přijímáno jako oprávněné, je-li společnost

dodržení zákonem stanovený postup, zabezpečeno odpovídající finanční vyrovnání a zajištěna možnost přezkoumání rozhodnutí soudem.

Myslím, že ačkoli výše zmíněné úpravy nuceného ukončení účasti nejsou bezvadné a lze k nim mít výhrady, můžeme je přesto označit přinejmenším za přijatelné a ústavně konformní.

4 SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU VZETÍM AKCIÍ Z OBĚHU NA ZÁKLADĚ LOSOVÁNÍ

Pokud se společnost rozhodne snížit základní kapitál, případně musí základní kapitál snížit povinně, a chce přitom zachovat jmenovitou hodnotu akcií, může snížit základní kapitál tím, že sníží počet akcií. Akcie lze vzít z oběhu dvěma způsoby:

- a) na základě losování, nebo
- b) na základě návrhu.

Dochází-li ke snížení základního kapitálu společnosti vzetím akcií z oběhu, potom se základní kapitál nesnižuje poměrně u všech akcií, nýbrž ke snížení základního kapitálu dochází nerovnoměrně, pouze o některé akcie. Rozdíl je především v tom, že při vzetí akcií z oběhu na základě losování dochází k vzetí akcií z oběhu bez ohledu na vůli vlastníka daných akcií, kdežto při vzetí akcií z oběhu na základě návrhu jde vždy o projev vůle vlastníka dotčených akcií, protože akcionář ke smlouvě přistupuje dobrovolně. Proto musí vzetí akcií z oběhu na základě losování probíhat vždy za úplatu, ovšem stažení akcií z oběhu na základě smlouvy je možné jak za úplatu, tak bezplatně. Další významný rozdíl spočívá v tom, že vzít akcie z oběhu na základě losování lze jedině v případě, že stanovy společnosti takovou možnost upravovaly již v době upisování akcií, kdežto při vzetí akcií z oběhu na základě návrhu smlouvy stanovy tuto

možnost nemusí výslovně připouštět ani v době, kdy o tomto způsobu snížení základního kapitálu valná hromada rozhoduje.

Otázka oprávněnosti institutu vzetí akcií z oběhu na základě losování je složitější než u předchozích institutů. Zde již nedochází k nucenému ukončení účasti akcionáře v akciové společnosti z důvodu porušení jeho povinnosti, ale jednostranným rozhodnutím společnosti bez ohledu na vůli akcionáře. Proto musí zákonodárce tento institut upravit tak, aby byla práva akcionáře co nejméně rušena a aby byla zajištěna účinná kontrola zákonnosti postupu společnosti, aby k bezplatnému odnímání akcií nemohlo docházet libovolně. Ústavní konformita tohoto institutu obvykle není namítána z toho důvodu, že je zde zachován princip spravedlnosti a rovného zacházení alespoň v tom smyslu, že existuje stejná pravděpodobnost pro všechny, že budou svých akcií bezplatně zbaveni a že je za akcie vždy poskytnuta úplata.

Evropské právo se nucenému stažení akcií z oběhu věnuje ve druhé směrnici, tzv. „kapitálové“. Směrnice stanoví podmínky, za nichž může být podle národního práva přípustné nucené stažení akcií z oběhu. Základní podmínkou je, že takovou operaci připouštějí stanovy nebo zakládací akt společnosti ještě před upsáním akcií, kterých se stažení týká. Toto pravidlo zajišťuje, aby akcionář již při nabytí akcií mohl vědět, že podobná operace je možná. Kromě toho musí o uvedeném způsobu snížení základního kapitálu rozhodnout valná hromada.

V českém obchodním zákoníku navazuje na čl. 36 ustanovení § 213b o vzetí akcií z oběhu na základě losování. Jedná se o úpravu vloženou zákonem č. 154/1996 Sb. Zdánlivě není v souladu se směrnicí, protože váže uvedenou možnost jenom na úpravu ve stanovách, avšak nikoli na úpravu předcházející upsání akcií, o které se jedná. Ve skutečnosti uvedenou podmínku formuluje jednoznačně v § 213 odst. 4, který stanoví, že upisovatel musí být o možnosti stažení akcií z oběhu na základě losování informován již v době upisování akcií. V případě, že stanovy společnosti v době upisování tuto možnost neupravovaly, nelze takto upsané akcie na základě losování z oběhu již nikdy vzít. Pokud stanovy takovýto postup dodatečně upraví, bude se možnost vzetí akcií z oběhu na základě losování vztahovat pouze na akcie, které budou upsány až po této dodatečné změně, nikoli i na akcie upsané dříve.

Pravidla pro losování musí být podrobně upravena jak ve stanovách akciové společnosti, tak v usnesení valné hromady při rozhodnutí o snížení základního kapitálu. Usnesení valné hromady musí obsahovat také ustanovení o výši úplaty za vylosované akcie nebo způsob jejího určení, neboť jak bylo řečeno výše, vzetí akcií z oběhu na základě losování musí být vždy úplatné.

Rozhodnutí valné hromady o vzetí akcií z oběhu na základě losování musí být zveřejněno v Obchodním věstníku, není však předepsáno současně i předepsání způsobem určeným pro svolání valné hromady. Záměr takového snížení však musí být součástí pozvánky nebo oznámení o konání valné hromady a usnesení valné hromady o snížení základního kapitálu vzetím akcií z oběhu se zapisuje do obchodního rejstříku.

Ze zásady ochrany třetích osob a ze zásady ochrany akcionářů před nekalým jednáním představenstva lze dovodit, ačkoli tak zákon výslovně nestanoví, že k losování akcií nelze přistoupit před zveřejněním rozhodnutí o vzetí akcií z oběhu na základě losování.²⁵

Pokud společnost vydala zaknihované akcie, je třeba je před losováním očíslovat. Tento postup se netýká akcií listinných, neboť číselné označení je již jejich součástí. Proto společnost musí před losováním podat příkaz k očíslování akcií osobě, která vede evidenci zaknihovaných cenných papírů. Zároveň společnost požádá také o výpis z této evidence.

S očíslovanými akciemi nelze nakládat po celou dobu, co jsou očíslovány. Po dobu pozastavení nakládání s cennými papíry nelze zapsat do evidence investičních nástrojů změnu vlastníka převodem tohoto cenného papíru, ani k němu nelze zapsat smluvní zástavní právo. Ke zrušení číslování lze přistoupit až současně s jejich zrušením, tedy po zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Až do této doby tudíž nelze s akciemi nakládat.

Losování zaknihovaných akcií musí být provedeno nejpozději do deseti dnů ode dne, kdy byl podán příkaz k očíslování. Tato lhůta je velmi krátká, zákon však neupravuje důsledky jejího nedodržení. Vzhledem k tomu, že se nejspíš jedná o lhůtu pořádkovou, nemělo by mít nedodržení této lhůty za následek nemožnost provedení

²⁵ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 811.

losování, ale následkem nedodržení lhůty by měl být nejspíš vznik odpovědnosti akciové společnosti za případnou škodu, která by mohla akcionářům vzniknout v důsledku nedodržení lhůty. Došlo by tak totiž k pozastavení práva akcionářů nakládat s akciemi na dobu delší než předpokládá zákon.²⁶ (Jiný názor zastává například Pelikánová, I., v Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 2. aktualizované vydání. Linde 1998, kde na straně 1056 uvádí, že pozastavení práva nakládat akcií by mělo přestat platit v každém případě uplynutím zákonem předpokládané lhůty 10 dnů.)

Průběh a výsledky losování s uvedením čísel vylosovaných akcií musí být osvědčeny notářským zápisem. Notář osvědčuje také skutkové děje, jako je průběh losování nebo předložení movitých věcí, jestliže s nimi mohou být spojeny právní následky a jestliže se skutkový děj udál v přítomnosti notáře. O osvědčení sepíše notář notářský zápis, který musí obsahovat také místo a dobu děje věci a popis děje věci. Pokud se losování týká také zaknihovaných akcií, musí notářský zápis obsahovat také čísla vylosovaných akcií.²⁷

Vlastní způsob losování však zákon neupravuje. Z povinnosti číslovat akcie lze dovodit, že losování proběhne vylosováním čísel akcií, které mají být staženy z oběhu. Vlastní provedení losování je však věcí stanov a rozhodnutí valné hromady o snížení základního kapitálu. Zákon nestanoví ani rámec pro způsob losování, společnosti je zde ponechána značná volnost, což je jistý nedostatek úpravy, neboť právě způsob losování a jeho provedení je velmi důležité a podstatné. Musí být zajištěno, aby byla čísla akcií losována skutečně na základě náhody, aby byl zachován princip spravedlnosti, aby nedošlo k znevýhodnění některých akcionářů, případně některých druhů akcií. Lze losovat například pomocí osudí, případně využitím výpočetní techniky. Vždy je však třeba zabránit zneužití, a to dostatečně podrobným řádem losování schváleným valnou hromadou. Notář, který musí být celému průběhu losování přítomen pouze stvrdí průběh losování, do způsobu losování ovšem zasahovat nebude.

²⁶ Dědič, J. Obchodní zákoník. Komentář. III. Díl. Praha. Polygon, 2002. str. 2662.

²⁷ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 811 a následující.

Výsledky losování musí být představenstvem zveřejněny, a to způsobem určeným pro svolání valné hromady. Minimální obsahové náležitosti oznámení jsou tyto:

- a) čísla vylosovaných akcií,
- b) lhůta, v níž bude společnost vylosované akcie proplácet. Nebylo-li s akcionáři dohodnuto něco jiného, nesmí tato lhůta předcházet dnu zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku a nesmí být delší než tři měsíce od zápisu výše základního kapitálu do obchodního rejstříku,
- c) výše úplaty za vylosované akcie,
- d) údaje identifikující akcionáře, jejichž akcie byly vylosovány, vydala-li společnost také listinné akcie na jméno nebo zaknihované akcie,
- e) lhůtu, v níž musí být vylosované akcie předloženy společnosti, vydala-li společnost listinné akcie.

Akcionáři vlastníci listinné akcie, které byly vylosovány, jsou povinni předložit je ve stanovené lhůtě. Pokud tak neučiní, nesmějí až do jejich předložení vykonávat práva s nimi spojená a představenstvo zahájí řízení o prohlášení akcií za neplatné.

Vzetí akcií z oběhu na základě losování musí být vždy úplatné, přičemž výše úplaty nesmí být nižší než ta, za kterou je společnost povinna odkoupit účastnické cenné papíry svých akcionářů při povinném veřejném návrhu smlouvy na koupi akcií. To znamená, že společnost je povinna akcie koupit za cenu přiměřenou hodnotě akcií, přičemž přiměřenost ceny musí být doložena posudkem znalce. Pro tento případ však není potřeba, aby znalec jmenoval soud, znalce si zvolí sama akciová společnost. Znalec zpracovává posudek na základě smlouvy s akciovou společností, ve které je dohodnuta také výše odměny znalce. Je třeba zdůraznit, že společnost nemůže akcionářům vyplatit za vylosované akcie více, než stanoví znalec ve svém posudku, pokud by tak mělo být učiněno na úkor ostatních akcionářů. Tím by byl totiž porušen princip rovného zacházení s akcionáři společnosti.

Po zápisu snížení základního kapitálu do obchodního rejstříku je společnost povinna zničit vrácené listinné akcie a současně podá příkaz ke zrušení vylosovaných zaknihovaných akcií osobě, která vede evidenci zaknihovaných cenných papírů

Při snížení základního kapitálu vzetím akcií z oběhu na základě losování sice dochází k nucenému ukončení účasti akcionářů v akciové společnosti nerovnoměrně, ovšem spravedlnost je zde zachována, a to tím, že pravděpodobnost vylosování musí být u všech akcií stejná, navíc tímto způsobem lze snížit základní kapitál jedině za úplatu, jejíž přiměřenost musí být doložena znaleckým posudkem. Podstatnou podmínkou, která slouží k ochraně akcionářů, je také požadavek, aby možnost vzetí akcií z oběhu na základě losování byla upravena ve stanovách společnosti již při upisování akcií. Tím je zajištěno, že akcionář o této možnosti bude informován včas a že pozdější změna stanov upravující tento postup se neuplatní na jeho akcie upsané dříve.

5 VYTĚSNĚNÍ MENŠINOVÝCH AKCIONÁŘŮ

5.1 EKONOMICKÁ VÝCHODISKA

U kapitálových společnostech, zvláště pak u společností akciových, jsou společníci především investory. Investice jednotlivých akcionářů do základního kapitálu společnosti mohou být různě vysoké a různě je tudíž také riziko těchto akcionářů v případě neúspěšné činnosti společnosti. Je třeba si uvědomit, že hlavní ekonomická rizika (a tedy nejen výhody) nese většinový společník. Z tohoto důvodu nemohou mít všichni společníci stejnou možnost prosadit svou vůli při řízení společnosti. Autonomie vůle jednotlivých společníků je závislá na výši jejich podílu na základním kapitálu

společnosti a tedy i na riziku, které na sebe jednotliví společníci vzali.²⁸ Zásada rovného prosazování vůle je v tomto případě přetvořena do zásady rovného zacházení se všemi společníky spočívající v tom, že ve vztahu mezi společností a jejími společníky musí být stejné skutečnosti posuzovány stejně a nestejně podle své povahy.²⁹

Je-li podíl většinového akcionáře na základním kapitálu společnosti alespoň 90 %, potom mají ostatní akcionáři vliv na chod společnosti jen velmi malý až okrajový. Menšinový akcionář tak často nemá zájem cílovou společnost využívat pro její předmět podnikání, ale do společnosti investuje z důvodu spekulace s cenou této investice.³⁰ Pro takového akcionáře proto není podstatné, ve které konkrétní společnosti je jeho investice umístěna, pokud bude výnos z investice v jiné společnosti srovnatelný.

Menšinová akcionáři jsou pro společnost často zátěží a mohou snižovat i její výkonnost. Má-li společnost byť jen jediného menšinového akcionáře, který se na základním kapitálu společnosti podílí jen nepatrným poměrem, musí přesto dodržovat všechny zákonné požadavky týkající se způsobu svolávání valné hromady nebo ochrany menšin při přeměnách, při prodeji nebo nájmech podniku, případně při dalších důležitých přeměnách ve společnosti. Tyto povinnosti jsou pro společnost náročné nejen časově a organizačně, ale zatěžují společnost i finančně, přesto však plnění těchto povinností nepřináší náležité efekty, jedná-li se o zlepšení řízení společnosti. Zpětný vliv menšinového akcionáře na vnitřní poměry společnosti nelze obvykle očekávat. Právní ochrana menšinových akcionářů se tak paradoxně obrací ve svůj opak – pro společnost se stává ekonomickou zátěží, která negativně působí i na majetková práva samotných společníků.³¹

Významný problém mohou pro společnost představovat také účelové žaloby menšinových akcionářů na neplatnost usnesení valné hromady. To může společnosti způsobit také ekonomické problémy, a to především v situaci, kdy společnost přijímá závažné rozhodnutí o přeměně a jeho úspěšnost závisí na přesném načasování

²⁸ Pokorná, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti. Právní fórum 6/2004. str. 238.

²⁹ Schmidt, K. Gesellschaftsrecht. Carl Heymans Verlag Köln-Berlin-Bonn-München, 1997. Str. 468.

³⁰ Havel, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy 21/2004, str. 775.

³¹ Pokorná, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti. Právní fórum 6/2004. str. 239.

jednotlivých právních kroků.³² Spolková vláda dokonce v důvodové zprávě k návrhu vytěsnění uvedla, že se v praxi ukazuje, že malé podíly jsou často zneužívány, a to především prostřednictvím napadení valné hromady, za účelem bránit většinovému akcionáři v řízení a správě společnosti a přimět jej k finančním ústupkům. Proto je obvykle velmi složité prosadit i nezbytné restrukturalizační změny, případně k těmto změnám dochází s velkým časovým zpožděním.³³ V České republice je situace proti Německu ještě horší, a to také proto, že česká judikatura týkající se zneužití práva na napadení usnesení valné hromady není zdaleka tak bohatá jako ta Německá.

Právo výkupu účastnických cenných papírů úzce souvisí s povinnou nabídkou převzetí, která je také upravena v směrnici 2004/25/ES. Úprava práva výkupu vychází z názoru, že pokud je nabyvatel určitého podílu v kótované společnosti povinen učinit nabídku na odkoupení, potom by měl mít současně možnost koncentrovat veškerou moc v této společnosti a přeměnit ji tak na společnost jednoosobní.³⁴

5.2 ÚSTAVNÍ PŘEDPOKLADY

Většinový akcionář za předpokladu, že vlastní dostatečný podíl na základním kapitálu a jemu odpovídající hlasovací sílu, nemá obvykle problém při prosazování svých záměrů. Obvykle se opírá o svůj hlasovací podíl na valné hromadě a o možnost prosadit volbu nebo odvolání členů orgánů společnosti. Jeho možnost prosadit svou vůli však není neomezená, limity stanoví mimo jiné zásady, ze kterých vychází právo společností. Jedna z těchto zásad stanoví, že akcionář může být zbaven proti své vůli účasti ve společnosti jedině z důvodu nesplnění uhrazovací povinnosti. Tato zásada má širší základ v podobě ústavně zaručené ochrany vlastnictví před jeho vyvlastněním nebo nuceným omezením. Proto pokud má mít většinový akcionář možnost vytěsnit menšinové akcionáře, aniž by jim dal zásadní možnost tomu zabránit, potom mu musí zákon takový postup výslovně povolit a stanovit podmínky tohoto postupu.

³² Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s., 2006, str. 210

³³ Sněmovní tisk Spolkového sněmu (BT Drucksache) č. 14/7034, str. 31 a 32

³⁴ Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj. 7/2005, str. 10.

Institut vytěsnění menšinových akcionářů je v právních řádech řady vyspělých států upraven již několik let. Ústavní soudy mnohých z těchto států se při přijímání této úpravy musely zabývat otázkou, zda je tento institut v souladu s ústavou zaručeným právem na ochranu vlastnictví. Ústavní soudy protiústavnost institutu vytěsnění menšinových akcionářů odmítly a v zásadě uznaly jako legitimní zájem většinového akcionáře na rozvoji jeho podnikatelské činnosti, který opravňuje k potlačení zájmu menšinového akcionáře. Menšinový akcionář ovšem při postupu podle této úpravy musí být chráněn před zneužitím práva většinovým akcionářem a současně musí být vždy spravedlivě odškodněn.³⁵

Německá právní věda předpokládá řadu skutkových podstat zneužití práva hlavním akcionářem.³⁶ Mezi tyto skutkové podstaty patří případ, kdy více akcionářů shromáždí rozhodující podíl pouze u jednoho z nich za účelem vytěsnění minority, a poté si mezi sebe rozdělí zpět své podíly, nebo případ, kdy hlavní akcionář vytlačí minoritu krátce poté, co ji přizval k účasti v akciové společnosti (například při zvyšování kapitálu).³⁷

Úprava vytěsnění menšinových akcionářů musí vycházet z určitých obecných zásad, které budou zohledňovat hospodářské důvody, které k němu vedly, současně však budou dbát ochrany vytěsňovaných akcionářů. Mezi tyto obecné zásady formulované teorií obchodního práva napříč Evropou patří:³⁸

- a) Vymezení minimálního podílu, při kterém bude hlavnímu akcionáři umožněno vytlačit menšinové akcionáře. Tento podíl bývá obvykle stanoven jako podíl na základním kapitálu společnosti nebo na hlasovacích právech v rozmezí mezi 90 – 95 %. Některé státy upravují i další podmínky. (Ve Velké Británii a ve Francii se požaduje, aby podíl většinového akcionáře na hlasovacích právech přesáhl 90 %, a to v důsledku dobrovolné nebo povinné nabídky převzetí. V Itálii musí většinový akcionář na základě dobrovolné nebo většinové nabídky

³⁵ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s., 2006, str. 209.

³⁶ Grunewald, B. Munchener Kommentar zum Aktiengesetz, díl 9/1, C.H.Beck/Franz Valen, Munchen 2004. Str. 12 a následující.

³⁷ Čech, P. Další zamýšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj. 7/2005. str. 10.

³⁸ Forum Europaeum Konzernrecht. Konzernrecht für Europa. ZGR, 4/1998. Str. 737.

převzetí získat 98 % podíl na hlasovacích právech a na svůj záměr provést squeeze-out musí upozornit již v nabídce převzetí.³⁹⁾,

- b) Poctivost a zákonnost postupu hlavního akcionáře, kdy hlavní akcionář jednak nesmí postupovat svévolně, nýbrž musí při vytlačení jednat v souladu s podrobnou právní úpravou, jednak nesmí poškozovat majetkové zájmy menšinových akcionářů. Je-li menšinový akcionář nucen k převodu svých akcií, aniž by to záviselo na jeho vůli, musí mu za ně být poskytnuto náležité majetkové vyrovnání odpovídající hodnotě podílu jeho účasti ve společnosti.
- c) Přiměřenost náhrady za vytlačení. Většinový akcionář může právo výkupu uplatnit jen tehdy, poskytne-li menšinovým akcionářům přiměřené majetkové vyrovnání za jejich akcie. Přiměřeností se myslí, že menšinovým akcionářům náleží plná hodnota akcií. Vzhledem k tomu, že výše vyrovnání bude pro menšinové akcionáře asi nejdůležitější, měla by se jejímu určení věnovat značná pozornost, aby práva menšinových akcionářů nebyla poškozena.
- d) Účinná průběžná i následná kontrola celého procesu. Rozhodnutí o přiměřenosti majetkového vyrovnání není ponecháno na volném uvážení hlavního akcionáře, nýbrž je musí povinně přezkoumat nezávislý znalec, kterého pro tento případ jmenuje soud. Rozhodnutí nejvyššího orgánu o vytlačení menšinových akcionářů musí být přezkoumatelné soudem.

Budou-li výše zmíněné zásady dodrženy, může v obchodních společnostech dojít ke změně vlastnické struktury a tím k překonání rozporu mezi zájmem na ochraně drobných akcionářů a zájmem na odstranění překážek, které obchodním společnostem brání v efektivitě jejich fungování.⁴⁰⁾

³⁹⁾ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s., 2006, str. 210.

⁴⁰⁾ Pokorná, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti. Právní fórum 6/2004. str. 239.

5.3 KOMUNITÁRNÍ ÚPRAVA

Dne 21. 4. 2004 byla přijata směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES o nabídkách převzetí, která obsahuje také úpravu vytěsnění menšinových akcionářů. Tento institut do té doby nebyl na komunitární úrovni nikdy upraven, přestože se o něm již dlouhou dobu diskutovalo. Jinak tomu ovšem bylo u jednotlivých členských států, v jejichž právních řádech je institut vytlačení upraven v různých podobách již řadu let.⁴¹ Úprava v těchto jednotlivých státech se sice liší, v zásadě ale vychází ze stejných nebo obdobných principů. Tato skutečnost vedla k tomu, že úprava vytěsnění menšinových akcionářů obsažená v směrnici 2004/25/ES nebyla formulována na čistém stole, nýbrž vychází z toho, čeho bylo v rámci právních řádů členských států dosaženo a co bylo uznáno jako ústavně konformní. Komise tak formulovala úpravu vytěsnění menšinových akcionářů s ohledem na již existující pravidla vytvořená jednotlivými členskými státy.⁴²

Směrnice o nabídkách převzetí uložila členským státům, aby nejpozději do 20. května 2006 zapracovaly do svých právních řádů úpravu vytěsnění menšinových akcionářů, tedy nuceného prodeje akcií menšinových akcionářů akcionáři většinovému.

Do českého právního řádu byl institut vytěsnění menšinových akcionářů zaveden až novelou obchodního zákoníku č. 216/2005 Sb., která do něj vložila ustanovení § 182 až 183n. Tato úprava však nebyla nijak kvalitní, o čemž svědčí mimo jiné skutečnost, že již o necelé tři měsíce později byla tato úprava novelizována zákonem č. 377/2005 Sb. a koncem roku 2005 byla navržena novela další.

Do účinnosti novely obchodního zákoníku č. 216/2005 Sb. byl v českém právu upraven pouze převod jmění na hlavního akcionáře (tzv. nepravý squeeze-out), který byl do obchodního zákoníku zaveden jeho novelou č. 370/2000 Sb.⁴³

Směrnice o nabídkách převzetí upravuje institut vytěsnění menšinových akcionářů ve svém článku 15. Členské státy musí upravit možnost hlavního akcionáře

⁴¹ Například: Rakousko, Německo, Belgie, Velká Británie, Polsko, Francie, Itálie, skandinávské země, Estonsko

⁴² Havel, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy 21/2004, str. 773.

⁴³ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s., 2006, str. 213.

vytěsnit menšinové akcionáře alespoň v těch akciových společnostech, jejichž účastnické cenné papíry jsou zcela nebo zčásti přijaty k obchodování na regulovaném trhu některého členského státu Evropské unie. Možnost vytlačení menšinových akcionářů mohou členské státy omezit pouze na případy, kdy hlavní akcionář získal nebo získá alespoň 90 % podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech v cílové společnosti na základě neomezené nabídky převzetí adresované všem akcionářům, a to do tří měsíců od konce lhůty pro přijetí této nabídky. Členské státy mohou tento práh zvýšit, ne však více než na 95 % základního kapitálu a hlasovacích práv. Členské státy musí zajistit, aby akcie byly odkoupeny za spravedlivou cenu.

Ve stejné lhůtě musí členské státy upravit také právo menšinového akcionáře požadovat, aby od nich navrhovatel nabídky převzetí vykoupil zbývající účastnické cenné papíry, a to za stejných podmínek, jaké platí pro institut vytlačení menšinových akcionářů. Tato úprava je zakotvena v článku 16.

5.4 ZRUŠENÍ AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI S PŘEVODEM JMĚNÍ NA AKCIONÁŘE

Zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře patří mezi přeměny společnosti, vedle sloučení, splynutí a rozdělení, kdy k zániku společnosti dochází bez likvidace, protože její jmění přechází na právního nástupce, jímž musí být vždy společník zanikající společnosti. V případě akciové společnosti je právním nástupcem její hlavní akcionář.

Do českého práva byl tento institut, který se inspiroval rakouskou právní úpravou, zaveden teprve nedávno, novelou zákona č. 370/2000 Sb. Obsahově se v zásadě jedná o kvantitativní změnu struktury měněného předmětu s tím, že se tak činí pro předpokládanou změnu kvalitativní. Toto ustanovení umožňuje hlavnímu společníkovi vlastní vůlí (s minimálním vlivem dalších společníků) vytěsnit z jím ovládané společnosti ostatní společníky.⁴⁴

⁴⁴ Havel, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy 21/2004, str. 773

Možnost zrušení společnosti s převodem jmění na jediného společníka není vyhrazena jen pro akciovou společnost, nýbrž o této možnosti mohou rozhodnout i ostatní obchodní společnosti. U jednotlivých forem obchodních společností jsou pak stanoveny zvláštní podmínky tohoto převodu. Jedná se tak o rozšíření škály možností přeskupovat kapitál, spojovat jmění a pružněji reagovat na vysoce proměnlivé ekonomické prostředí. Tento nástroj je také možno chápat jako další právní nástroj koncentrace kapitálu.⁴⁵

Hlavní akcionář je osoba, která vlastní akcie, jejichž jmenovitá hodnota činí 90% základního kapitálu společnosti. Může to být jak osoba fyzická, tak právnická, vždy však půjde o podnikatele, neboť zákon stanoví podmínku, že přejímající osoba musí být akcionář zapsaný v obchodním rejstříku. K převodu však může dojít jen na hlavního akcionáře, který má sídlo na území České republiky.⁴⁶

O tom, že společnost bude zrušena bez likvidace a že jmění zaniklé společnosti převezme hlavní akcionář, rozhoduje valná hromada. Hlasování o zrušení společnosti se účastní všichni akcionáři, hlasuje i akcionář většinový. Toto rozhodnutí musí být přijato alespoň tříčtvrtinovou většinou hlasů přítomných akcionářů. Vydala-li společnost více druhů akcií, musí se zrušením společnosti vyslovit souhlas alespoň tříčtvrtinová většina přítomných akcionářů u každého druhu akcií. Stanovy případně mohou stanovit vyšší většinu nebo i další podmínky.

Pokud takto o svém zrušení s převodem svého jmění na hlavního akcionáře společnost rozhodne, dojde tím současně k nucenému ukončení účasti menšinových akcionářů v akciové společnosti. K ukončení jejich účasti dojde bez jejich vůle, není rozhodné, zda se při hlasování valné hromady vysloví pro zrušení společnosti nebo proti jejímu zrušení. Vzhledem k tomu, že společnost může o svém zrušení s převodem jmění na akcionáře rozhodnout ve společnosti, kde je více akcionářů, jedině tehdy, pokud menšinoví akcionáři vlastní akcie, jejichž podíl činí méně než 10 % na základním kapitálu společnosti, nebudou mít zřejmě tyto akcionáři významnější vliv na toto rozhodování valné hromady.

⁴⁵ Černá, S. Zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře. Právo a podnikání. 2001/4. str. 9.

⁴⁶ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s. 2006. Str. 333

Zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře je zákonem stanovený postup, nelze tudíž současně namítat porušení § 56a ObchZ, týkajícího se zneužití většiny hlasů ve společnosti. Formuluje-li osoba svou vůli v souladu se zákonem, chová se dovoleně a svého práva nijak nezneužívá, a její výsledné jednání je tak z pohledu procesu jeho vzniku zákonné a správné.⁴⁷

Vzhledem k tomu, že se jedná o nucené ukončení účasti, musí být vytěsněným akcionářům za jejich akcie poskytnuta vždy přiměřená náhrada, která by měla odpovídat účasti akcionáře ve společnosti. Za účelem nestranného určení přiměřeného vypořádání v penězích stanoví zákon požadavek, aby výši tohoto vypořádání stanovil znalec jmenovaný soudem. Tím je stanovena vyšší objektivita při stanovení přiměřeného vyrovnání.

Ke zrušení společnosti s převodem jmění na akcionáře musí být uzavřena smlouva o převzetí jmění hlavním akcionářem, dále jen smlouva o převzetí, jejímiž stranami jsou společnost a hlavní akcionář. Tato smlouva musí mít formu notářského zápisu.

Smlouva o převzetí musí mimo dalších náležitostí obsahovat ustanovení o výši přiměřeného vyrovnání s menšinovými akcionáři, lhůtu pro jeho poskytnutí a také pravidlo pro jeho výplatu, není-li hlavní akcionář současně jediným akcionářem zanikající společnosti. Lhůta pro poskytnutí přiměřeného vyrovnání nemůže být stanovena zcela neomezeně. Zákon stanoví, že přiměřené vyrovnání musí být poskytnuto nejpozději dva měsíce ode dne zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku. Dále musí smlouva o převzetí obsahovat upozornění na to, že menšinoví akcionáři mají právo na vypořádání v penězích a právo žádat o přezkoumání výše vypořádání v penězích s tím, že toto právo mají, i když na valné hromadě budou hlasovat pro smlouvu o převzetí, a že je mohou uplatnit ve lhůtě dvou měsíců ode dne, kdy se zápis převodu jmění do obchodního rejstříku stane účinným vůči třetím osobám.

Aby bylo zajištěno vyplacení přiměřeného vyrovnání menšinovým akcionářům, musí představenstvo společnosti, jejímiž akcionářům má být přiměřené vyrovnání vyplaceno, pověřit obchodníka s cennými papíry nebo banku, aby přiměřené vyrovnání

⁴⁷ Havel, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy 21/2004, str. 776

akcionářům vyplatil. Představenstvo musí potřebné prostředky této osobě poskytnout ještě před zápisem převzetí jmění do obchodního rejstříku. Účelem této úpravy je zajistit, aby bylo přiměřené vyrovnání vytěsněným akcionářům skutečně vyplaceno.

S ochranou menšinového akcionáře při zrušení společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře souvisí také soubor informačních povinností, které zákon společnosti ukládá. Představenstvo a dozorčí rada, případně i další kontrolní orgány zanikající společnosti, musí k převodu jmění zpracovat písemnou zprávu. Stejná povinnost se týká také hlavního akcionáře, pokud je akciovou společností nebo družstvem. Je-li hlavní akcionář společností s ručením omezeným, vyžaduje se písemné stanovisko jednatele a dozorčí rady, byla-li zřízena. U ostatních hlavních akcionářů se stanovisko jejich orgánů nevyžaduje.

Jelikož při zrušení společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře dochází k nucenému ukončení účasti menšinových akcionářů v akciové společnosti, klade právní úprava značný důraz na přiměřenost vyrovnání v penězích. Proto ve zprávě o převzetí musí zpracovatelé objasnit převzetí jmění a odůvodnit jeho důsledky z hlediska nejen právního, ale i ekonomického, zejména však musí odůvodnit výši vyrovnání v penězích a opatření ve prospěch vlastníků dluhopisů a opčních listů. Tato zpráva také musí popsat potíže, ke kterým během oceňování pro účely výpočtu vyrovnání došlo.

Tyto zprávy se však nevyžadují v případě, že hlavní akcionář je jediným akcionářem zanikající společnosti, případně pokud s tím všichni akcionáři zanikající společnosti projeví souhlas.

Zákon upravuje ještě další informační povinnosti společnosti, které chrání zájmy menšinových akcionářů, jako například povinné uložení návrhu smlouvy o převzetí do sbírky listin, a to nejméně měsíc před konáním valné hromady, která bude rozhodovat o této přeměně, dále musí být v sídle společnosti alespoň měsíc před konáním valné hromady vyloženy stanovené listiny a zprávy auditora o jejich ověření, konečné účetní závěrky všech zúčastněných společností, zahajovací rozvaha nástupnické společnosti a zprávy auditora o jejich ověření nebo znalecký posudek k přiměřenosti výše vyrovnání.

Stejná informační práva mají také společníci a věřitelé hlavního akcionáře, je-li akciovou společností. Blízká je také úprava informačních práv společníků a věřitelů hlavního akcionáře, je-li společností s ručením omezeným.

Smlouvu o převzetí musí schválit valná hromada zanikající společnosti alespoň tříčtvrtinovou většinou hlasů přítomných akcionářů, přičemž právo hlasovat má i hlavní akcionář. Pokud společnost vydala více druhů akcií, musí se zrušením společnosti vyslovit souhlas alespoň tříčtvrtinová většina přítomných akcionářů u každého druhu akcií. Stanovy případně mohou stanovit vyšší většinu nebo i další podmínky. Týká-li se převod jmění společnosti s jediným akcionářem, schvaluje smlouvu o převzetí představenstvo této společnosti.

Vzhledem k tomu, že zanikající společnost může být například zadlužená, nemusí být převod jmění na hlavního akcionáře vždy ku prospěchu tohoto akcionáře. Převzetí jmění může být i alternativou k vyhlášení konkursu na majetek společnosti.⁴⁸ Proto musí být smlouva o převodu jmění schválena také hlavním akcionářem, a to za podmínek stanovených zákonem.

Usnesení valné hromady zanikající společnosti musí obsahovat rozhodnutí o zrušení společnosti bez likvidace a o převodu jejího jmění na hlavního akcionáře, schválení smlouvy o převzetí a schválení účetní závěrky. O rozhodnutí valné hromady o převodu jmění na hlavního akcionáře se pořizuje notářský zápis, jehož přílohou musí být návrh smlouvy o převzetí.

Převod jmění se zapisuje do obchodního rejstříku. Akcionáři však nejsou účastníky tohoto řízení a nemohou tak vyjádřit své námitky k postupu společnosti. Jak konstatoval Ústavní soud ve svém rozhodnutí ze dne 25. 5. 2005 sp. zn. III. ÚS 527/04, neúčast akcionářů akciové společnosti v rejstříkovém řízení nemůže být považována za porušení nebo omezení práva na soudní ochranu, neboť obchodní zákoník obsahuje speciální úpravu, kterou je ochrana akcionářů co do jejich práv upínajících se především k vlastnictví akcií zajišťována jiným způsobem. Právo na soudní a jinou právní ochranu akcionářům není odepřeno, neboť akcionáři se mohou svých práv domáhat jiným způsobem u nestranného a nezávislého soudu, než účastenstvím v rejstříkovém řízení.

⁴⁸ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, a.s. 2006. Str. 335 a následující.

Menšinový akcionáři mohou podle § 131 odst. 1 ObchZ a § 183 ObchZ vady převodu jmění na hlavního akcionáře v případě nesrovnalostí napadnout žalobou u soudu na vyslovení neplatnosti smlouvy o převzetí, která musí být spojena s návrhem na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o převodu jmění. Tuto žalobu je třeba podat ve lhůtě tři měsíce od konání valné hromady. Minoritní akcionáři tak mohou kontrolovat soulad celého procesu převodu jmění na hlavního akcionáře s právními předpisy, zakladatelskou smlouvou a návrhem smlouvy o převzetí, přičemž jejich soulad je podmínkou platnosti usnesení valné hromady.

Neplatnost smlouvy o převzetí může prohlásit jedině soud, a to na základě návrhu oprávněné osoby. Rozhodne-li soud o neplatnosti smlouvy o převzetí nebo usnesení valné hromady o převodu jmění, jsou ze závazků, které vznikly od rozhodného dne převzetí jmění do zveřejnění údaje o uložení výše uvedeného rozhodnutí soudu do sbírky listin, k tíži a ve prospěch hlavního akcionáře zavázáni a oprávněni společně a nerozdílně akciová společnost, jež rozhodla o svém zrušení převodem jmění na hlavního akcionáře, i tento její hlavní akcionář.⁴⁹

Žalobu na neplatnost usnesení valné hromady ani žalobu na neplatnost smlouvy o převzetí nelze podat z důvodu nepřiměřené výše vyrovnání. Menšinovi akcionáři mají právo žádat o přezkoumání výše vyrovnání v penězích pouze postupem podle § 220k ObchZ, a to do dvou měsíců ode dne, kdy se zápis převodu jmění do obchodního rejstříku stane účinným vůči třetím osobám.

Po právní moci rozhodnutí soudu, jímž se povoluje zápis převodu jmění do obchodního rejstříku, nelze podat žalobu na neplatnost usnesení valné hromady o převodu jmění ani na neplatnost smlouvy o převzetí. V těchto řízeních lze po tomto zápisu do obchodního rejstříku pokračovat jen tehdy, dojde-li ke změně předmětu řízení na řízení o náhradu škody nebo řízení podle § 220k ObchZ, jestliže takové řízení již neprobíhá. To znamená, že menšinovi akcionáři se sice mohou domáhat vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, soud však neplatnost nevysloví, pokud mezitím byl pravomocně povolen zápis převodu jmění do obchodního rejstříku, a to ani pokud neplatnost usnesení valné hromady shledá.

⁴⁹ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 881.

Je otázkou, do jaké míry můžeme hovořit o zachování práva na soudní ochranu, v případě, kdy na jedné straně v rejstříkovém řízení menšinová akcionáři nejsou účastníky vůbec a své právo zde tedy nemohou uplatnit a na druhé straně v řízení, kde svá práva uplatnit mohou, tedy v řízení o žalobě o neplatnost smlouvy (ve spojení s žalobou o neplatnost usnesení valné hromady), nelze pokračovat po pravomocném povolení zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku.

Minoritní akcionáři však ani tehdy nezůstávají bez jakékoli ochrany, neboť podle § 131 odst. 4 ObchZ mají právo na náhradu škody, kterou utrpěli z důvodu, že rozhodnutí valné hromady bylo vydáno v rozporu s právními předpisy, zakladatelskou smlouvou, zakladatelskou listinou nebo stanovami, dále mají také právo na přeměření zadostiučinění za porušení základních práv společníka. Toto právo menšinovým akcionářům zůstává i v případě, že soud nevysloví neplatnost usnesení valné hromady z důvodu pravomocného povolení zápisu převodu jmění na společníka do obchodního rejstříku podle § 131 odst. 3 ObchZ.

Ústavní soud ve svém výše zmíněném rozhodnutí konstatoval, že právní úprava institutu zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře se z důvodu nedokonalého propojení rejstříkového řízení a řízení o žalobě o neplatnost smlouvy (ve spojení s žalobou o neplatnost usnesení valné hromady), kdy uvedené propojení umožňuje nezvratný zápis převodu jmění do obchodního rejstříku bez přezkoumání důvodnosti žaloby o neplatnost smlouvy, pohybuje na samé hranici ústavnosti.

Ústavní soud již ve svém rozhodnutí ze dne 25. 3. 2003 sp. zn. IV. ÚS 720/01 dospěl k názoru, že výše popsaná úprava nemá za následek neústavní omezení vlastnického práva akcionářů, neboť možnosti právní ochrany jejich majetkových práv spojených s vlastnictvím akcií jim zůstaly přiměřeně zachovány. Navíc k tomu Ústavní soud podotýká, že samotné vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům nerněnné postavení, ani absolutní rovnost akcionářů, neboť rozsah akcionářských práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá možnost „rizika“ změn postavení jejich společníků, zejména minoritních akcionářů. V tomto směru považuje Ústavní soud za rozhodující, že je při převodu jmění na hlavního akcionáře současně minoritním akcionářům zaručeno poskytnutí přiměřeného vyrovnání odpovídající hodnotě podílu těchto akcionářů na společnosti, přičemž je jim

garantována možnost požadovat přezkoumání této přiměřenosti nabídnutého (poskytnutého) vyrovnání v penězích v řízení před nezávislým a nestranným soudem, ve kterém mohou řádně a uplatňovat svá procesní práva, včetně oprávnění skutkově i právně argumentovat. Rovněž se mohou domáhat odpovědnosti za škodu podle § 220p odst. 4 ObchZ ve spojení s § 220l ObchZ.

Pokud se akcionář domnívá, že výměnný poměr nebyl stanoven přiměřeně k jeho podílu ve společnosti, potom má právo vůči hlavnímu akcionáři na dorovnání v penězích podle § 220p odst. 4 ObchZ ve spojení s § 220k ObchZ. Výši vypořádání přezkoumá soud, nestanoví-li smlouva o převzetí, že o přezkoumání výměnného poměru akcií a určení výše dorovnání v penězích bude rozhodovat v rozhodčím řízení.

Soudní rozhodnutí, kterým se akcionáři přiznává právo na dorovnání, je pro nástupnickou společnost co do základu přiznaného práva závazné i vůči ostatním akcionářům, aniž by tito museli také podávat žalobu.

Pokud akcionář má právo na dorovnání, úročí se dlužná částka úrokem ve výši dvojnásobku diskontní sazby České národní banky platné ke dni zápisu sloučení do obchodního rejstříku ode dne, v němž bylo sloučení zapsáno do obchodního rejstříku. Tento postup je správný, protože jediné tak lze zajistit, aby poskytnuté protiplnění co nejvíce odpovídalo plné hodnotě účasti společníka ve společnosti, a to i s přihlédnutím k časové hodnotě peněz.

Věřitelé zanikající společnosti a hlavního akcionáře jsou chráněni především oprávněním požadovat zajištění svých pohledávek.

Vytěsněním menšinových akcionářů při zrušení akciové společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře dochází k nucenému ukončení jejich účasti v akciové společnosti, to znamená bez ohledu na jejich vůli. Filosofie ochrany menšinových akcionářů ovšem nespočívá v jejich možnosti zablokovat strategické záměry většinového akcionáře, ale v podrobné úpravě jejich majetkových nároků při nuceném ukončení jejich účasti ve společnosti a v zajištění širokého informačního zázemí.⁵⁰

⁵⁰ Černá, S. Zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře. Právo a podnikání. 4/2001. Str. 11

5.5 PRÁVO VÝKUPU ÚČASTNICKÝCH CENNÝCH PAPIRŮ

Úprava práva výkupu účastnických cenných papírů je v českém právu poměrně nová, do obchodního zákoníku bylo toto ustanovení vloženo novelou obchodního zákoníku č. 216/2005 Sb., která do něj vložila ustanovení § 183i až § 183n. Tato úprava působila dojmem politické nejasnosti, byla nevyvážená a preferovala zájmy většinového akcionáře. Chyběla zde jasná teoretická koncepce, některé pojmy byly použity zjevně bez znalosti jejich skutečného obsahu. Úprava nenavazovala na ostatní ustanovení obchodního zákoníku. Vyznačovala se mimořádně nízkou kvalitou zpracování, obtížně srozumitelnými a zbytečně komplikovanými formulacemi.⁵¹

O necelé tři měsíce později byla přijata novela obchodního zákoníku č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dozoru nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů, která odstranila některé z mnohých vad vytýkaných první úpravě. Tato novela se týkala tří okruhů změn, a to:

- a) redukce přípustných forem protiplnění pouze na výplatu v penězích,
- b) zakotvení kontroly Komise pro cenné papíry nad přiměřeností výše protiplnění, případně dalšími aspekty výkupu a
- c) zabezpečení výplaty nároku oprávněných osob bez ohledu na solventnost hlavního akcionáře k okamžiku vzniku těchto nároků.⁵²

Jedná se o právo vlastníka účastnických cenných papírů společnosti, při splnění zákonem stanovených podmínek, vytěsnit menšinové akcionáře ze společnosti. V cizině je tento institut tradičně označován jako squeeze-out.

Toto právo náleží osobě, která ve společnosti vlastní účastnické cenné papíry:

⁵¹ Josková, L., Pelikán, R., Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj 6/2005. Str. 6

⁵² Čech, P., K některým výkladovým problémům v poslední novele obchodního zákoníku. Právní zpravodaj 10/2005. str. 3.

- a) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu, nebo
- b) které nahrazují účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, anebo
- c) s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti.

Zákonodárce pro tuto osobu užil nevhodně legislativní zkratku „hlavní akcionář“, stejně jako u institutu zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře, přestože v obou případech je pojem definován odlišně.

Pokud se hlavní akcionář rozhodne pro postup podle tohoto ustanovení, musí tak učinit nejpozději do tří měsíců ode dne nabytí rozhodného podílu, jinak mu toto právo zaniká. Přestože se jedná o významné omezení v uplatnění tohoto práva pro hlavního akcionáře, je toto ustanovení zcela nelogicky zařazeno až zcela na konci této úpravy, v § 183n odst. 3 ObchZ. Vhodnější by bylo jeho zařazení na začátku úpravy spolu s dalšími podmínkami uplatnění práva výkupu.

O přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na hlavního akcionáře rozhodne valná hromada alespoň devíti desetinami hlasů všech vlastníků účastnických cenných papírů. Na rozdíl od úpravy zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře je přijetí rozhodnutí ztíženo požadavkem vyššího podílu na hlasovacích právech, nevyžaduje se však hlasování podle druhů akcií. Valnou hromadu svolá na žádost hlavního akcionáře představenstvo, a to do patnácti dnů ode dne doručení žádosti. O usnesení valné hromady se pořizuje notářský zápis, jehož přílohou je znalecký posudek o výši protiplnění v penězích.

Usnesení valné hromady musí obsahovat určení hlavního akcionáře, údaje osvědčující, že tento akcionář je hlavním akcionářem, výši protiplnění určenou a lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

Výši protiplnění určí hlavní akcionář, přičemž přiměřenost tohoto protiplnění musí doložit znaleckým posudkem, který nesmí být starší než tři měsíce před doručením žádosti představenstvu na svolání valné hromady. Na rozdíl do úpravy zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře zákon nevyžaduje, aby byl akcionář za tímto účelem jmenován soudem. Tím je zhoršena ochrana menšinových akcionářů ohledně

hodnoty poskytnutého protiplnění, neboť hlavní akcionář si obvykle zvolí takového znalce, který stanoví hodnotu přiměřeného vypořádání co nejnižší, čímž jsou menšinoví akcionáři znevýhodněni.

Návrh usnesení valné hromady se nesmí v určení výše protiplnění odchylovat od zdůvodnění výše protiplnění nebo od znaleckého posudku. To je však nejspíš třeba vykládat tak, že návrh usnesení valné hromady, a stejně tak samotné usnesení, nesmí stanovit nižší protiplnění, než vyplývá ze znaleckého posudku, že však je možné, aby hlavní akcionář, například k protinávru menšinového akcionáře, navrhl, případně souhlasil s protiplněním vyšším. Tento případ se však v praxi vyskytne nejspíš pouze výjimečně.⁵³

K přijetí usnesení valné hromady se vyžaduje souhlas České národní banky, který však nesmí být starší než tři měsíce, jinak je usnesení neplatné. Česká národní banka musí vždy posoudit, zda je výše protiplnění přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů.

Zákon pro postup při kontrole odkazuje na přiměřené použití ustanovení § 183e ObchZ, které se týká zvláštností postupu při nabídce převzetí týkající se kótovaných účastnických cenných papírů. Odkaz není zcela jednoznačný v tom směru, že z něj jednoznačně neplyne, zda se povinnosti v odkazovaném ustanovení uložené návrhovateli vztahují na společnost nebo na hlavního akcionáře. S přihlédnutím ke skutečnosti, že právo výkupu je zřízeno pro hlavního akcionáře, měl by být též nositelem povinností.

Pochybnosti vznikají také ohledně toho, zda odkazované ustanovení použít pouze na kótované účastnické cenné papíry nebo na všechny. Vzhledem k tomu, že je odkaz obecný, bez omezení na kótované cenné papíry, bylo by možno usuzovat, že se celá odkazovaná úprava použije na všechny účastnické cenné papíry, kterých se týká právo odkupu. Tento závěr však není příliš logický ohledně té části odkazovaných ustanovení, která slouží k ochraně investorů na regulovaných trzích. Logickým závěrem by bylo, že ta ustanovení, která se vztahují k obchodování na regulovaném trhu, se

⁵³ Štenglová, I., Pliva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 673.

použijí jen na kótované cenné papíry, zatímco ustanovení sloužící především k ochraně menšinových akcionářů se použijí ve všech případech.⁵⁴

Ještě před konáním valné hromady je hlavní akcionář povinen předat obchodníkovi s cennými papíry nebo bance peněžní prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění a současně tuto skutečnost valné hromadě doložit. Samotnou výplatu protiplnění poté provádí banka nebo obchodník s cennými papíry.

Přiměřenost výše protiplnění je přezkoumatelná soudem. Vlastníci účastnických cenných papírů mohou o toto přezkoumání požádat soud ve lhůtě od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku. Pokud práva na přezkoumání v určené lhůtě nevyužijí, toto právo zaniká a nepřiměřenosti protiplnění se již nemůžou dovolávat.

Určení nepřiměřenosti protiplnění nezpůsobuje neplatnost usnesení valné hromady. Menšinová akcionáři mohou podat návrh na vyslovení neplatnosti valné hromady postupem podle § 183k odst. 5 ObchZ ve spojení s § 131 ObchZ. Neplatnost valné hromady ovšem nelze vyslovit z důvodu nepřiměřené výše protiplnění. V případě institutu práva výkupu účastnických cenných papírů se na rozdíl od institutu zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře nepoužije § 131 odst. 3 ObchZ, které neumožňuje zahájit řízení na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady ani v něm pokračovat, bylo-li již zahájeno, pokud mezitím dojde k pravomocnému povolení zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku. Institut práva výkupu účastnických cenných papírů tedy upravuje lepší možnosti pro uplatnění práva na soudní ochranu menšinových akcionářů. /

Představenstvo o usnesení valné hromady musí bez zbytečného odkladu informovat všechny dotčené osoby, a to tak, že podá návrh na zápis usnesení do obchodního rejstříku a současně usnesení valné hromady a závěry znaleckého posudku uveřejní způsobem určeným pro svolání valné hromady společnosti a uloží notářský zápis v sídle společnosti k nahlédnutí.

⁵⁴ Stenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník Komentář. 11. vydání. 2006 Str. 669.

st. konání cíle

Řádné zveřejnění usnesení je velice důležité, neboť od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku začíná běžet měsíční lhůta, jejímž uplynutím dochází k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře.

Dosavadní vlastníci listinných účastnických cenných papírů je předloží společnosti do 30 dnů po přechodu vlastnického práva. U zaknihovaných cenných papírů dá společnost příkaz k zápisu změny vlastníků na majetkových účtech osobě oprávněné vést příslušnou evidenci cenných papírů, a to ve stejné lhůtě. Tím současně vzniká těmto dosavadním vlastníkům nárok na protiplnění v penězích. To jim bez zbytečného odkladu vyplatí obchodník s cennými papíry nebo banka.

Pokud dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů tyto cenné papíry nepředloží ve stanovené měsíční lhůtě, určí jim společnost pro předložení lhůtu dodatečnou, která však nesmí být kratší než 14 dní. Pokud dosavadní vlastníci nepředloží cenné papíry ani v této dodatečné lhůtě, zahájí proti nim společnost řízení podle § 214 ObchZ.

Vrácené účastnické cenné papíry předá společnost hlavnímu akcionáři bez zbytečného odkladu. Za účastnické cenné papíry prohlášené za neplatné vydá představenstvo společnosti bez zbytečného odkladu hlavnímu akcionáři nové účastnické cenné papíry stejné formy, podoby, druhu a jmenovité hodnoty.

Byly-li účastnické cenné papíry zastaveny, zástavní právo zaniká okamžikem přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře. Zástavní věřitel, který drží zastavený účastnický cenný papír, je povinen předat jej společnosti. Předáním mu vzniká právo na zaplacení jeho ceny. Mají-li účastnické cenné papíry zaknihovanou podobu, vzniká právo na zaplacení jejich ceny zápisem na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů.⁵⁵

Byly-li akcie kótovány, dochází zveřejněním zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku k jejich vyřazení z obchodování na oficiálním trhu.

⁵⁵ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha: ASPI, a.s. 2006. Str. 215.

5.6 ÚSTAVNĚPRÁVNÍ ASPEKTY ČESKÉ ÚPRAVY

V právních řádech řady vyspělých států je institut vytěsnění menšinových akcionářů upraven již několik let. Přijetí tohoto institutu obvykle provázela bouřlivá diskuze polemizující o souladu tohoto ustanovení s ústavou, neboť nucené vytlačení menšinových akcionářů představuje velmi závažný zásah do jejich práv. Debaty o ústavnosti provázely také přijetí české úpravy vytlačení, kterou do právního řádu zavedla novela obchodního zákoníku č. 216/2005 Sb. Této úpravě byla od počátku vytýkána řada legislativních i věcných nedostatků, narychlo přijatá novela č. 377/2005 Sb. bohužel neodstraňuje téměř žádný z nich.⁵⁶

České úpravě vytěsnění menšinových akcionářů je především vyčítáno, že zasahuje do práva na pokojné užívání majetku, do práva na spravedlivý proces, že porušuje princip proporcionality, případně že zakládá nerovné postavení hlavního akcionáře a akcionářů většinových.

Institut vytěsnění menšinových akcionářů byl z hlediska souladu s ústavou posuzován ústavními soudy mnoha vyspělých států a pokaždé byl tento institut shledán jako ústavně konformní, ovšem při splnění určitých požadavků, aby se prosazování vůle nemohlo změnit na zvlí a aby byly chráněny oprávněné zájmy vytlačovaných akcionářů.

Český ústavní soud zatím posuzoval ústavní konformitu pouze úpravy podle § 220p ObchZ, tedy o zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře, kdy dospěl k závěru, že daná úprava je na samé hranici ústavnosti. O ústavnosti úpravy podle § 183i ObchZ, tedy o právu výkupu účastnických cenných papírů, zatím Ústavní soud meritorně nerozhodl.

Dále se budu věnovat tomu, jak jsou některé z těchto požadavků promítnuty do české úpravy vytěsnění menšinových akcionářů.

⁵⁶ Čech, P. K některým výkladovým problémům v poslední novele obchodního zákoníku. Právní zpravodaj 10/2005. str. 3.

5.6.1 KRITÉRIA URČENÍ VÝŠE NÁHRADY

Ústavní soudy řady vyspělých států se otázkou vytěsnění menšinových akcionářů již mnohokrát zabývaly a my se jejich závěry můžeme inspirovat. Spolkový ústavní soud zkoumal ústavnost § 179a AktG, který upravuje zrušení společnosti bez likvidace s převodem jmění na hlavního akcionáře, tyto závěry však platí také pro úpravu práva výkupu účastnických cenných papírů, u obou institutů se jedná o obdobný zásah do práv akcionářů.⁵⁷ Spolkový soud vyslovil soulad úpravy vytěsnění s ústavou, současně ale stanovil předpoklady, které musejí být splněny. Mimo jiné uvedl, že vliv minoritních akcionářů na správu společnosti je v situaci předcházející vytěsnění již značně omezený, jejich zájmy se tak redukují na majetkové složky investice, jako je výnos z akcie nebo možnost akcie zcizit. Proto pokud bude vytěsnění plně majetkově kompenzováno, je možné s přihlédnutím k jeho přínosu pro společnost a národní hospodářství konstatovat soulad s ústavou. Jestliže investoři obdrží plnou hodnotu svých akcií, mohou takto získané prostředky na kapitálovém trhu opět investovat, a to i do společností srovnatelného zaměření, u kterých akciová menšina nezpůsobuje ekonomické problémy. Z hlediska zájmů menšinových akcionářů není podstatné, do které společnosti investují. Právě proto jedním z klíčových požadavků, které musí úprava vytěsnění menšinových akcionářů splňovat, je zajištění plné hospodářské kompenzace. V českém právu jsou však nejasná i samotná kritéria, na jejichž základě má být výše protiplnění stanovena.⁵⁸

Někde zákon ukládá, aby bylo protiplnění stanoveno přiměřeně, jinde spravedlivě, někde jako odpovídající hodnotě účastnických cenných papírů. Ze zákona nevyplývá, zda tím zákonodárce myslel různá hlediska, případně jestli musí protiplnění odpovídat všem těmto kritériím, nakolik je to reálně splnitelné.

Tak například hlavní akcionář je povinen uhradit přiměřené protiplnění, přičemž přiměřenost doloží znaleckým posudkem (§ 183m odst. 1 písm. b) ObchZ), ale představenstvo se v pozvánce na valnou hromadu vyjadřuje k tomu, jestli je navržena

⁵⁷ Srov. BVerfG, 1BvR 68/95 ze dne 23. srpna 2000 (Jedná se o případ zrušené společnosti Moto Meter AG, jejíž jmění bylo převedeno na akcionáře Bosch GmbH, který ve společnosti disponoval podílem překračujícím 99 % základního kapitálu).

⁵⁸ Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj. 7/2005. str. 10.

výše protiplnění spravedlivá (§ 183j odst. 2 ObchZ) a zástavní věřitelé mají nárok na částku odpovídající hodnotě zástavy (§ 183m odst. 4 ObchZ).

V praxi se nejspíš budou muset všechna tři kritéria považovat za totožná a bude třeba vykládat je tak, aby byla vytlačeným majitelům cenných papírů poskytnuta plná hospodářská kompenzace práv k cenným papírům, o které z důvodu výkupu přišli.⁵⁹

5.6.2 PRINCIP ROVNOSTI

Vzhledem k tomu, jak zákonodárce upravil přechod vlastnického práva z vlastníků účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře, lze uvažovat o nerovném postavení těchto osob. Zákonodárce zvolil místo smlouvy o převodu cenných papírů s kontraktní povinností na straně menšinových akcionářů konstrukci přechodu vlastnického práva k akciím ze zákona. Na hlavního akcionáře přechází vlastnické právo k cenným papírům ze zákona uplynutím jednoho měsíce od zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku a má tedy jistotu, že se stane jejich vlastníkem. Pro dosavadní vlastníky účastnických cenných papírů však zákon žádá ochranná opatření, která by zajišťovala jejich práva na zaplacení, nestanoví. Pokud bude hlavní akcionář v prodlení s poskytnutím protiplnění, dosavadní vlastníci cenných papírů nemohou odepřít poskytnutí těchto cenných papírů, neboť k přechodu vlastnického práva dochází ex lege a nikoli smlouvou o převodu, od které by mohli dosavadní vlastníci odstoupit z důvodu nesplnění povinnosti hlavním akcionářem.

Původní úprava vytlačení hlavnímu akcionáři ani nestanovila povinnost doložit k návrhu na zápis usnesení valné hromady do obchodního rejstříku, že má dostatek peněžních prostředků nebo likvidního majetku, který by mohl sloužit jako jistota pro dosavadní vlastníky cenných papírů, jak to zákon ukládá společnosti při fúzi (§ 220i odst. 1 písm. n) ObchZ] a ani neumožňovala Komisi pro cenné papíry prověřit, má-li hlavní akcionář dostatek zdrojů na zaplacení protiplnění, případně uložit hlavnímu akcionáři povinnost složit zálohu na protiplnění, jak to činí při nabídce převzetí týkající se kótovaných účastnických cenných papírů (§ 183i odst. 6 ObchZ), nestanovila ani

⁵⁹ Čech, P. K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). Právní rozhledy. 18/2005. str. 657.

povinnost hlavního akcionáře složit potřebné prostředky předem. Tento nedostatek odstranila novela obchodního zákoníku č. 377/2005 Sb. tím, že upravila povinnost hlavního akcionáře předat potřebné peněžní prostředky obchodníkovi s cennými papíry nebo bance, a to ještě před konáním valné hromady.⁶⁰ I přes tuto novou úpravu zůstává postavení hlavního akcionáře a ostatních účastníků nerovné, neboť peněžní prostředky předané obchodníkovi s cennými papíry nebo bance pokrývají jenom výši protiplnění, kterou stanovil hlavní akcionář, nikoli již případné zvýšení určené soudem. To znamená, že dosavadní vlastníci mají pouze možnost domáhat se zaplacení (zvýšeného) protiplnění soudní cestou a případně vymáhat plnění výkonem rozhodnutí, což ovšem nemusí být jednoduché, zvláště pokud bude hlavní akcionář zahraniční osoba.⁶¹

Podstatným nedostatkem úpravy výkupu účastnických cenných papírů je také to, že se vůbec nevyjadřuje k situaci, kdy dosavadní vlastník listinných účastnických cenných papírů opomene tyto listinné účastnické cenné papíry předat hlavnímu akcionáři. Tyto akcie budou prohlášeny za neplatné, zákon se však nevyjadřuje k tomu, jak bude naloženo s protiplněním. Zákon podmiňuje vznik nároku na protiplnění předáním listinných cenných papírů, jinak dosavadnímu vlastníkovi listinných cenných papírů toto právo nepřiznává. Zákon neukládá hlavnímu akcionáři obdobnou povinnost, jakou ukládá akciové společnosti v případě prohlášení listinných akcií nebo zatímních listů za neplatné, a to povinnost zaplatit dotčené osobě protiplnění, proti kterému si společnost může započítat pohledávky, které jí vznikly proti akcionáři v souvislosti s prohlášením jeho akcií nebo zatímních listů za neplatné. Rozdíl musí dotčené osobě zaplatit bez zbytečného odkladu po prohlášení akcií nebo zatímních listů za neplatné nebo jej uložit do úřední úschovy.

Tento nedostatek neodstranila ani novela obchodního zákoníku č. 377/2005 Sb., která ukládá hlavnímu akcionáři povinnost předat před konáním valné hromady obchodníkovi s cennými papíry nebo bance prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění a také stanoví, že tento obchodník s cennými papíry nebo banka provede výplatu protiplnění. Z toho ovšem jednoznačně nevyplývá, že poskytnuté protiplnění by

⁶⁰ Poznámka: zákon však neklade žádné požadavky na kredibilitu banky. Například německý zákonodárce požaduje záruku banky z území Německa (§ 327b odst. 3 AktG)

⁶¹ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 675 a následující.

se mělo týkat také účastnických cenných papírů prohlášených za neplatné. I přes uvedené výhrady lze nejspíš dovodit, že dosavadní vlastník listinného účastnického papíru, který byl prohlášen za neplatný, má právo na obdobné plnění, jako v situaci, kdy k prohlášení listinného účastnického cenného papíru za neplatný dojde z jiného důvodu.⁶²

5.6.3 ČASOVÁ HODNOTA PROTIPLNĚNÍ

Jak již bylo řečeno výše, zákonné zajištění plné hospodářské kompenzace při výkupu patří z hlediska ústavnosti k základním požadavkům. S plnou hospodářskou kompenzací úzce souvisí také časová hodnota protiplnění.

Podle úpravy vytlačení v obchodním zákoníku dochází k časovému nesouladu mezi přechodem vlastnického práva na hlavního akcionáře a poskytnutím protiplnění dosavadním vlastníkům cenných papírů. K přechodu vlastnického práva k cenným papírům, na něž se výkup vztahuje, dochází ze zákona uplynutím jednoho měsíce od zveřejnění zápisu nesnesení valné hromady do obchodního rejstříku. Právo dosavadním vlastníkům účastnických cenných papírů na zaplacení protiplnění ovšem vzniká později, a to zápisem vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů, ke kterému dá příkaz společnost do 30 dnů po přechodu vlastnického práva, jedná-li se o zaknihované účastnické cenné papíry, nebo jejich předáním společností ve stejné lhůtě, jedná-li se o listinné účastnické cenné papíry. K další prodlevě dochází v případě, kdy soud v řízení eventuálně přizná další doplatky.⁶³

Zákon by měl proto stanovit povinnost hlavního akcionáře předat spolu s protiplněním také částku odpovídající úrokům z protiplnění za dobu od okamžiku přechodu vlastnického práva do okamžiku, kdy mohli dřívější vlastníci účastnických cenných papírů poprvé uplatnit právo na protiplnění.⁶⁴

Například německá právní úprava ukládá povinnost úročit protiplnění od okamžiku zákonného přechodu práva k akciím roční sazbou, která je o 2 % vyšší než sazba stanovená občanských zákoníkem. Pokud soud přizná na základě žaloby

⁶² Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 677.

⁶³ Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj. 7/2005. str. 11.

⁶⁴ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 673.

akcionáře vyšší částku protiplnění, pak je podle německé úpravy povinnost douřčit stejnou sazbou také přiznaný doplatek. Jedině tímto postupem je možné zajistit plnou kompenzaci investice.⁶⁵

5.6.4 PŘEZKOUMÁNÍ PŘIMĚŘENOSTI PROTIPLNĚNÍ SOUDEM

Úprava výkupu účastnických cenných papírů neumožňuje podat návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady z důvodu namítané nepřiměřenosti výše protiplnění. To znamená, že nepřiměřenost protiplnění je jako žalobní důvod vyloučena.

Vlastníci účastnických cenných papírů mohou o přezkoumání výše protiplnění požádat soud v samostatném řízení, a to v měsíční prekluzivní lhůtě ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady o schválení návrhu na vytlačení do obchodního rejstříku.⁶⁶ Samostatné řízení pro soudní přezkoumání výše protiplnění je upraveno i v právních řádech jiných států, například v Německu a Rakousku. Spolkový ústavní soud opakovaně vyslovil, že ústavnost institutu vytěsnění menšinových akcionářů je ústavně konformní, jedině pokud je upravena možnost přezkoumání výše vypořádání v bezvadném soudním řízení.⁶⁷ V Německu přezkoumání výše protiplnění probíhá ve zvláštním nesporném řízení, tzv. Spruchverfahren. Spolkový soud dospěl k závěru, že správnou výši vypořádání lze určit jen v tomto speciálním řízení, jelikož v civilním řízení je menšinový akcionář z důvodu plné povinnosti tvrzení a důkazního břemene ve značné informační nevýhodě. Základní rysy tohoto řízení jsou následující:

- a) řízení se zahajuje na návrh menšinového akcionáře, poté soud postupuje z moci úřední (navrhovatel má minimální povinnost tvrzení omezující se na okolnosti, které je možné zjistit ze zprávy představenstva, není povinen vyčíslit konkrétní výši ceny. Důkazní povinnost navrhovatel nemá vůbec),

⁶⁵ Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj. 7/2005. str. 11.

⁶⁶ Německá úprava stanoví oprávnění každého akcionáře podat žalobu ve dvouměsíční prekluzivní lhůtě ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku (§ 327f odst. 2 AktG).

⁶⁷ Srov. BverfG, 1 BvR 68/95 (Moto Meter) nebo BverfGE 14, 263 (feldmuhle).

- b) v řízení jsou zastoupení i ti akcionáři, kteří návrh na přezkoumání nepodali, a to v osobě společného zástupce ustanoveného soudem,
- c) náklady řízení nese zásadně hlavní akcionář,
- d) rozhodnutí soudu je povinně zveřejněno a působí erga omnes,
- e) lhůta pro uplatnění nároku žalobou na plnění začíná běžet ostatním akcionářům až po zveřejnění tohoto rozhodnutí.⁶⁸

Česká právní úprava soudního řízení o přezkoumání výše vypořádání trpí několika zásadními vadami.

Právo vlastníků účastnických cenných papírů požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění je upraveno v § 183k ObchZ, toto ustanovení však neposkytuje žádnou další informaci týkající se povahy řízení (například zda se jedná o řízení sporné či nesporné) nebo postupu, který má být zachován. V řízení o přezkoumání výše vypořádání při zrušení společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře, které je obdobné jako řízení v úpravě výkupu účastnických cenných papírů, se na tom, o jaký druh řízení se jedná, nedokáží shodnout ani odvolací soudy, které v jednom případě tvrdí, že žalobce má plnou povinnost tvrzení i důkazního břemene, v jiném případě, že se jedná o řízení nesporné ovládané zásadou vyšetřovací.⁶⁹

Z právní úpravy jednoznačně nevyplývá, kdo je účastníkem tohoto řízení.

Veškeré informace potřebné pro podání návrhu na přezkoumání má společnost účastníka a hlavní akcionář. Hlavní akcionář má možnost zneužít skutečnosti, že usnesení valné hromady o vytlačení nelze napadnout z důvodu nesprávného stanovení výše protiplnění.

Jelikož důkazní břemeno v řízení o přezkoumání nese žalující akcionář (jak vyplývá z rozhodnutí Vrchního soudu v Praze, které se týkalo obdobné úpravy, řízení o přezkoumání přiměřeného vypořádání při zrušení společnosti s převodem jmění na akcionáře) bývá běžné, že hlavním akcionářem ovládaná společnost nutí svým jednáním akcionáře, aby si veškeré potřebné údaje o podnikatelské činnosti společnosti shromáždil sám. Zákon společnosti neukládá povinnost poskytnout akcionáři nezbytné informace a součinnost, aby si akcionář mohl vytvořit vlastní názor na konkrétní výši

⁶⁸ Zima, P. Squeeze-out a Spruchverfahren. Právní rozhledy 1/2005. Str. 27 a následující.

⁶⁹ Srov. Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze sp. zn. 14 Cmo 370/2004 a rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci sp. zn. 8 Cmo 171/2005.

protiplnění. Není v silách menšinových akcionářů, aby tento nedostatek informací překonali a sami dovedli vyčíslit přiměřenou výši protiplnění.

Menšinová akcionáři jsou nuceni nést náklady řízení, což představuje značné riziko. V mnoha případech tak možná řízení nebude zahájeno jenom z obavy, že tyto náklady budou příliš velké. Náklady by proto měl vždy a zcela nést hlavní akcionář.⁷⁰

Problematická je otázka práva akcionářů, kteří se nezúčastnili řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění, uplatnit nárok na dorovnání přiznané soudem. Podle § 183k odst. 2 ObchZ, pokud vlastník účastnického cenného papíru nepodá ve stanovené lhůtě návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění, nemůže se nepřiměřenosti protiplnění již dovolávat. Tím ovšem zákon nezakládá zánik práva podat návrh na přezkoumání, jak nejspíš zákonodárce zamýšlel, ale promlčení práva dovolat se v obecné rovině nepřiměřenosti protiplnění. Z této úpravy vyplývá, že osoby, které včas nepodaly návrh podle § 183k odst. 1 ObchZ, by již nikdy neměly mít možnost soudně se dovolat mimo jiné také práva na dorovnání, i když bylo soudem pravomocně přiznáno.⁷¹

Podle § 183k odst. 3 ObchZ in fine začíná běžet promlčecí doba ode dne právní moci rozhodnutí, a to vůči všem oprávněným osobám, tedy i těm, které návrh podle § 183k odst. 1 ObchZ nepodaly. Z toho lze dovodit, že osobám, které návrh podle § 183k odst. 1 ObchZ nepodaly, zaniká pouze právo na určení výše přiměřeného protiplnění soudem, nikoli právo těchto osob domoci se na hlavním akcionáři zaplacení protiplnění. To znamená, že pokud soud k návrhu některé z oprávněných osob stanoví výši přiměřeného protiplnění, mohou se také ostatní oprávněné osoby domáhat soudní cestou zaplacení protiplnění ve výši stanovené soudem, jestliže hlavní akcionář takto stanovené protiplnění neuhradí dobrovolně.⁷²

Vzhledem k tomu, že rozhodnutí soudu není ostatním oprávněných osobám doručeno a není ani zveřejněno, je jejich právo na uplatnění nároku na dorovnání značně ztíženo. Zákon nestanoví žádnou zveřejňovací povinnost vůči vlastníkům

⁷⁰ Zima, P. Vývoj rozhodování Ústavního soudu ve věcech vyvlastňování investic v akciových společnostech. Právní rozhledy 22/2005. Str. 828 a následující.

⁷¹ Čech, P. K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). Právní rozhledy. 18/2005. str. 661.

⁷² Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006. Str. 674.

účastnických cenných papírů, kteří návrh podle § 183k odst. 1 ObchZ nepodaly. Pokud se tyto osoby o rozhodnutí soudu nedozví, nemohou se tohoto práva domáhat.

V případě, že tyto osoby své právo na dorovnání neuplatní, nemá hlavní akcionář povinnost vyplatit jim toto protiplnění, takže zůstane v majetku hlavního akcionáře.

Z výše uvedeného vyplývá, že úprava v obchodním zákoníku neodpovídá požadavkům na bezvadné přezkumné řízení. Nelze hovořit o dostatečné ochraně vytlačovaných akcionářů, kteří jsou proti své vůli nuceni prodat své účastnické cenné papíry hlavnímu akcionáři. Vzhledem ke zmiňovaným nedostatkům lze minimálně pochybovat o ústavnosti této úpravy.

6 ZÁVĚR

Obchodní zákoník upravuje řadu forem nuceného ukončení účasti menšinových akcionářů v akciové společnosti. Ne všechny tyto formy jsou však zcela bez problémů, a to jak po stránce legislativně-technického zpracování, tak po stránce ústavněprávní.

Dochází-li k nucenému ukončení účasti z důvodu porušení povinnosti akcionářem, není obvykle namítána nepřiměřenost využití některé z forem nuceného ukončení ani se nezpochybňuje oprávněnost tohoto institutu. Zpravidla bývá akceptován také institut snižování základního jmění akciové společnosti na základě losování, a to z toho důvodu, že je zde zachována spravedlnost alespoň v tom smyslu, že jsou si všichni akcionáři rovni a pravděpodobnost vylosování každé akcie je stejná.

Nejkontroverznějším je institut zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře a institut práva výkupu účastnických cenných papírů, a to jak z hlediska ústavnosti, tak z hlediska zpracování v obchodním zákoníku, které se vyznačuje nejednotností a nedůsledností. Z hlediska ústavnosti je vytýkán především způsob stanovení přiměřené a spravedlivé ceny a nedostatečná možnost obrany minoritního akcionáře. V případě zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře dokonce Ústavní soud konstatoval, že tato úprava se z důvodu nedokonalého propojení

rejstříkového řízení a řízení o žalobě o neplatnost smlouvy (ve spojení s žalobou o neplatnost usnesení valné hromady) pohybuje na samé hranici ústavnosti.

Seznam Literatury:

- Bartošíková, M. Postup při převodu jmění na hlavního akcionáře. *Obchodní právo*. 7-8/2003.
- Čech, P. K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). *Právní rozhledy* 18/2005. Str. 651-663.
- Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. *Právní zpravodaj* 6/2005. Str. 9-11.
- Čech, P. K některým výkladovým problémům v poslední novele obchodního zákoníku. *Právní zpravodaj* 10/2005. Str. 1-7.
- Čech, P. K některým výkladovým problémům v poslední novele obchodního zákoníku. *Právní zpravodaj* 10/2005. Str. 1-7.
- Černá, S. *Obchodní právo 3 – Akciová společnost*. ASPI. 2006.
- Černá, S. Zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře. *Právo a podnikání* 4/2001. Str. 9-13.
- Dědič, J. Malé zamyšlení nad významnou novelou obchodního zákoníku. *Právní zpravodaj* 7/2005.
- Dědič, J., Kasík, P., Pihera, V. K vybraným aspektům úpravy squeeze-out(u). *Právní rozhledy* 1/2006. str. 25-30.
- Dědič, J., Čech, P., Úprava nabídek převzetí neslučitelná s právem ES je hrozbou pro ČR. *Právní zpravodaj* 6/2006. Str. 7-9.
- Dědič, J. *Obchodní zákoník. Komentář. III. Díl*. Praha. Polygon, 2002.
- Dědič, J., Čech, P. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. 2. vydání*. Polygon. Praha 2007.
- Dědič, J., Čech, P. a kol. *Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání*. Polygon. Praha 2005.
- Dědič, J., Čech, P. a kol. *Evropské právo společností*. Polygon. Praha 2004.
- Doležil, T., Havel, B. Squeeze-out trochu jinak. *Jurisprudence* 8/2005. Str. 9-15.
- Dvořák, T. Squeeze-out aneb má drobný akcionář důvod k pláči? *Právní fórum* 7/2005. Str. 253-259.
- Eliáš, K., Bartošíková, M., Pokorná, J. a kol. *Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5. vydání*. Praha. C. H. Beck. 2005.
- Eliáš, K. *Akciová společnost*. Linde Praha 2000.

- Forum Europaeum Konzernrecht. Konzernrecht für Europa. ZGR, 4/1998.
- Grunewald, B. Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, díl 9/1, C.H.Beck/Franz Valen, München 2004.
- Havel, B., Doležil, T., A zase ten squeeze-out. Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ Právní rozhledy 17/2005. Str. 633-638.
- Havel, B. Vylvlastnění, vytlačení akcionářů a ústavnost. Právní rozhledy 6/2006. Str. 215-220.
- Josková, L. Pelikán, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj 6/2005. Str 6-8. MERITUM. Obchodní právo. ASPI, a.s. 2005.
- Pelikánová, I., Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 2. aktualizované vydání. Linde 1998.
- Pelikánová, I., Černá, S. a kol. Obchodní právo 2 – Společnosti obchodního práva a družstva. Aspi 2006.
- Pokorná, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti? Právní fórum 6/2004.
- Stanovisko Komise pro cenné papíry – K některým otázkám spojeným s vytěsněním. Obchodní právo 1/2006
- Schmidt, K. Gesellschaftsrecht. Carl Heymans Verlag Köln-Berlin-Bonn-München, 1997
- Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 11. vydání. 2006.
- Zima, P. Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy 19/2006
- Zima, P. Převod jmění u nás a ve světě. Právní rozhledy 12/2003.
- Zima, P. Vývoj rozhodování Ústavního soudu ve věcech vylvlastňování investic v akciových společnostech. Právní rozhledy 22/2005. Str. 823-830.
- Zima, P. Squeeze-out a Spruchverfahren. Právní rozhledy 1/2005. Str. 27-30.