

## ZÁVĚR

Právo výkupu účastnických cenných papírů, které bylo vloženo do obchodního zákoníku zákonem č. 216/2005 Sb., bylo v počátcích své existence velmi sporné. Jen samotný fakt, že bylo do zmíněného zákona přidáno na základě poslanecké iniciativy, spěšně a bez obvyklého projednání, může budit podezření. Pochybnosti vzbuzovala nejen samotná podstata institutu vytěsnění, kdy je menšinový akcionář nuceně zbaven vlastnického práva k účastnickým cenným papírům ve prospěch hlavního akcionáře, ale také žalostná kvalita právní úpravy, jež neposkytovala dostatečné záruky menšinovým akcionářům. Je otázkou, co zákonodárce vedlo k uspěchanému přijetí právní úpravy, jež byla zjevně nedomyšlená a plná nedostatků. Je politováníhodné, že v mnoha akciových společnostech došlo k vytěsnění právě za účinnosti této prvotní, nedokonalé úpravy.

Od zavedení institutu squeeze-out do českého právního řádu uplynulo pět let, během nichž jeho úprava prodělala řadu zásadních změn. Nejnápadnější vady byly odstraněny a ochrana menšinových akcionářů byla výrazně posílena. O ústavnosti práva výkupu rozhodoval i Ústavní soud, jenž ve svém nálezu konstatoval, že institut squeeze-out je v souladu s ústavním pořádkem. Krátce po vydání tohoto nálezu byla sice příslušná ustanovení obchodního zákoníku novelizována zákonem č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, jímž byly pozměněny některé prvky ochrany menšinových akcionářů, tyto změny ovšem podle mého názoru nemají žádný vliv na ústavnost současné úpravy vytěsnění. Právo výkupu je tak v souladu s ústavním pořádkem i po zmíněné novele.

To, co bylo napsáno, ovšem zdaleka neznamena, že by účinná právní úprava squeeze-outu byla bezchybná. Institut squeeze-out od svého zavedení před pěti lety prošel řadou užitečných změn, ale ještě jej čeká dlouhá cesta, než bude vybroušen do podoby, která by byla prostá sporů, nejasností a problémů při interpretaci a aplikaci. Ať už tuto podobu

bude dotvářet zákonodárce novelizacemi obchodního zákoníku nebo Nejvyšší soud sjednocováním judikatury soudů, je třeba mít na paměti, že cílem je dosažení rovnováhy mezi právy hlavního akcionáře a vytěsňovaných menšinových akcionářů. Institut squeeze-out má hlavnímu akcionáři umožnit získat účastnické cenné papíry menšinových akcionářů, a to pokud možno rychle a bez větších komplikací. Menšinový akcionář musí na druhou stranu obdržet protiplnění, jehož výše je přiměřená a umožní mu peněžní prostředky reinvestovat jinde, aniž by se výrazně změnilo jeho postavení jako investora.

Domnívám se, že ač vykazuje značný počet dílčích nedostatků, je současná právní úprava v zásadě akceptovatelná. Na některé chyby či nedořešené otázky jsem upozornil v jednotlivých kapitolách – jistě by měly být pokud možno co nejrychleji odstraněny, ale nemyslím si, že by jejich existence měla způsobit nějaké soustavné zneužívání hlavními akcionáři (nebo naopak menšinovými akcionáři). V tomto ohledu jsem tedy optimistický.

V prvních měsících účinnosti nové právní úpravy, která zakotvila squeeze-out do obchodního zákoníku, proběhla silná vlna vytěsňování, kde menšinový akcionáři měli skutečně slabé postavení. Tato etapa je naštěstí za námi a díky zdokonalené úpravě by se neměla opakovat. Následky, které tehdy vznikly, dnes stěží můžeme napravit. Můžeme jediné doufat, že se zákonodárce v budoucnosti vyvaruje přijetí takto nekvalitních návrhů. Instituty, které zasahují (nebo mohou zasahovat) do základních práv občanů, se v právním státě nesmějí zavádět způsobem „pokus a omyl“, ale musejí být předem pečlivě připraveny.