

Univerzita Karlova v Praze

Právnická fakulta

Jakub Nedoma

SQUEEZE-OUT V ÚPRAVĚ ZÁKONA O OBCHODNÍCH KORPORACÍCH

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

Katedra: katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 10. března 2014

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně, všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne.....

Jakub Nedoma

Poděkování

Děkuji tímto vedoucí své diplomové práce, prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc., za poskytnutí cenných rad a konzultací v průběhu zhotovování této práce.

Obsah:

Úvod	1
1. Ústavnost squeeze-out(u) v českém právním řádu	2
2. Základní předpoklady pro uskutečnění squeeze-out(u)	3
2.1. Osoba oprávněná k iniciaci squeeze-out(u)	3
2.1.1. Cenné papíry či jiná práva zohledňovaná pro naplnění zákonné definice hlavního akcionáře	4
2.1.2. Naplnění definice hlavního akcionáře	6
2.1.3. Změna v osobě hlavního akcionáře v průběhu procesu přechodu účastnických cenných papírů	9
2.2. Žádost o svolání valné hromady dle § 375 ZOK	12
2.2.1. Ověření naplnění podmínek dle § 375 ZOK	12
2.2.2. Návrh výše protiplnění a doložení jeho přiměřenosti	13
2.2.3. Určení (podání) žádosti	16
3. Uskutečnění přechodu účastnických cenných papírů	17
3.1. Doložení prostředků na výplatu protiplnění	17
3.2. Povinnosti společnosti před uskutečněním valné hromady	19
3.2.1. Svolání valné hromady	19
3.2.2. Pozvánka na valnou hromadu	20
3.2.3. Informační povinnost společnosti a povinnost zpřístupnit podkladovou dokumentaci	24
3.3. Valná hromada	28
3.3.1. Návrh usnesení valné hromady	28
3.3.2. Přijetí rozhodnutí valné hromady	29
3.4. Povinnosti představenstva po schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů	31
3.5. Přechod vlastnického práva k účastnickým cenným papírům	32
3.5.1. Přecházející cenné papíry	32
3.5.2. Přechod vlastnického práva	34
3.5.3. Vyřazení cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu	39
3.6. Přiměřené protiplnění	39
3.6.1. Vznik práva na výplatu protiplnění	41
3.6.2. Zajištění prostředků pro výplatu	43
3.6.3. Uskutečnění výplaty protiplnění	45
4. Právo na dorovnání	47
4.1. Lhůta pro uplatnění práva na dorovnání	48
4.2. Koncepce práva na dorovnání; uplatnění a následky uplatnění práva na dorovnání	49
4.3. Soudní přezkum přiměřenosti protiplnění	52
4.3.1. Účastníci soudního řízení	52
4.3.2. Povaha soudního řízení; formulace petitu	53
4.3.3. Soudní rozhodnutí a jeho následky	53
4.3.4. Úprava procesních aspektů soudního řízení v ZOK	54
4.4. Dohoda o poskytnutí dorovnání	55
4.4.1. Důsledky souběžně účinné dohody a vydání pravomocného meritorního soudního rozhodnutí	55

4.5. Výplata dorovnání ze soudní úschovy a naložení s nevyplacenými prostředky
56

Závěr	58
Seznam použitých zkratk	61
Použitá knižní literatura:	62
Resumé	67
Abstract	68

Úvod

Pojem „squeeze-out“ je anglickým termínem, jehož překlad odpovídá českému „vytlačení“, „vytěsnění“ či „vymačkání“. V souvislosti s právem obchodních společností, respektive korporací, bývá tohoto pojmu užíváno pro označení kvantitativní změny struktury akciové společnosti, jejímž předpokladem je i změna kvalitativní.

Dle mého názoru se jedná o velmi významný nástroj efektivního a ekonomického fungování akciové společnosti. Z právního pohledu však zároveň squeeze-out považuji za poměrně komplikovaný institut, jenž má na jedné straně chránit zájmy výrazně většinového akcionáře společnosti (a potažmo tedy i společnosti samotné) a na druhé straně se musí vypořádat s ochranou práv vlastníků menšinových podílů na společnosti. Tato komplikovanost se projevila i v českém právním řádu, kde squeeze-out prošel poměrně složitým legislativní i judikatorní vývojem. Pro svoji diplomovou práci jsem si proto zvolil téma squeeze-out(u) v úpravě nového zákona o obchodních korporacích, neboť bych ji rád zhodnotil a analyzoval na pozadí dosavadního vývoje institutu.

Do českého právního řádu byl tzv. „pravý“ squeeze-out, nebo-li nucený výkup akcií menšinových akcionářů akcionářem majoritním, inkorporován zákonem č. 216/2005 Sb., tedy novelou obchodního zákoníku, která nabyla v plném rozsahu účinnosti k 1. červenci 2005. Od této doby byla zákonná úprava squeeze-out(u), označená jako „právo výkupu účastnických cenných papírů“, odbornou veřejností velmi diskutovanou otázkou. Úprava byla kritizována za nejasnost, nevyváženost spočívající v preferenci zájmů hlavního (majoritního) akcionáře a rozpornost s principem teorie právnických osob. Též v ní byl spatřován rozpor se základním, ústavně zaručeným právem na vlastnictví a jeho nedotknutelnost.

Zákon o obchodních korporacích proces squeeze-out(u) nově označuje jako „nucený přechod účastnických cenných papírů“, čímž se, dle důvodové zprávy, snaží o lepší vystižení jeho podstaty. Mým cílem v této práci je však provést mnohem hlubší analýzu nové právní úpravy tohoto institutu. Zákonnou úpravu mám v úmyslu konfrontovat nejen se „starou“ právní úpravou, ale i s dosavadní judikaturou a názory a interpretacemi odborné veřejnosti. Na základě provedené analýzy bych následně novou úpravu rád zhodnotil, identifikoval její potenciální problémy, které s ní mohou být spjaty, a pokusil se o navržení jejich řešení.

1. Ústavnost squeeze-out(u) v českém právním řádu.

Zákonná úprava vytěsnění byla od počátku odbornou veřejností považována za nezdařilou a nejasnou. Předmětem kritiky byla především preference zájmů hlavního akcionáře na úkor minoritních vlastníků účastnických cenných papírů a nedostatečná ochrana práv menšinových akcionářů. Namítáno bylo zvláště narušení základního vlastnického práva ve smyslu čl. 11 Listiny základních práv a svobod¹ (squeeze-out byl některými označován za faktické vyvlastnění ve smyslu čl. 11 odst. 4 Listiny).²

Na návrh skupiny senátorů se proto přezkumem ústavnosti a otázkou případného zrušení zákonné úpravy squeeze-out(u) zabýval Ústavní soud ČR. Ve svém zásadním a obsáhlém nálezu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, Ústavní soud neshledal předmětnou úpravu rozpornou s ústavním pořádkem České republiky. Vyšel přitom mimo jiné ze své předchozí judikatury (srov. usnesení ze dne 30. ledna 2008, sp. zn. IV. ÚS 324/97 a srov. usnesení ze dne 25. března 2003, sp. zn. IV. ÚS 720/01), ve které připustil omezení vlastnických práv akcionáře, při zachování zákonnosti a přiměřenosti. Dále zdůraznil praktický a ekonomický smysl vytěsnění, kdy (vzhledem k vlastnické struktuře společnosti při koncentraci 90 % základního kapitálu a hlasovacích práv v rukou jedné osoby) menšinová akcionáři jsou společnosti spíše přítěží (společnost má vůči nim povinnosti ve stále stejném rozsahu, avšak možný přínos minorit k dalšímu rozvoji společnosti je minimální). V plenárním nálezu je rovněž vyjádřena myšlenka, že minoritním akcionářům zůstává *de facto* zachován pouze kapitálový podíl na společnosti, zatímco složka účasti a podnikání je potlačena. Na základě této teze Ústavní soud dovozuje, že je-li vlastnictví akcií minorit již „pouhou“ investicí, při poskytnutí přiměřené náhrady (protiplnění) za tuto investici nelze mít proti nucenému výkupu z hlediska ústavnosti výhrad. Přitom ale zároveň zdůrazňuje nutnost ochrany práv vytěsňovaných vlastníků v průběhu procesu nuceného přechodu cenných papírů.³

¹ Srov. usnesení předsednictva České národní rady č. 2/1993 Sb., o vyhlášení Listiny základních práv a svobod jako součásti ústavního pořádku České republiky, v platném znění.

² Srov. Jusková, L., Pelikán, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj, 2005, č. 6, s. 6.; srov. Havel, B.: Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti?. Právní rozhledy, 2004, č. 21, s. 773; srov. srov. Čech, P.: K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). Právní rozhledy, 2005, č. 18, s. 651; srov. Zima, P.: Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, s. 705.

³ Srov. Bartl, M.: Squeeze out: how much protection for minority shareholder?: comparative constitutional analysis of the Czech regulation of squeeze-out. 1st. edition. Saarbrücken: Lambert Acad. Publ, 2010, 80 s.; srov. Havel, B., Pihera, V.: K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). Právní rozhledy, 2008, č. 19, s. 717.

Z těchto základních tezí a limitů ústavnosti squeeze-out(u) v českém právním řádu vychází i nová právní úprava nuceného přechodu účastnických cenných papírů, obsažená v ZOK.⁴

2. Základní předpoklady pro uskutečnění squeeze-out(u)

Základní předpoklady pro možnost uskutečnění squeeze-out(u) stanoví § 375 ZOK, a to jako podmínky *sine qua non*. Ustanovení opravňuje akcionáře, který splní dvě dále uvedené podmínky, požadovat po představenstvu společnosti svolání valné hromady a zároveň předložení návrhu na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů na tohoto akcionáře valné hromadě k rozhodnutí. Podmínkami zakládajícími akcionáři právo požadovat svolání valné hromady za účelem schválení přechodu účastnických cenných papírů je dle § 375 ZOK vlastnictví akcií v této společnosti, (i) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, na něž byly vydány akcie s hlasovacími právy, a (ii) s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. Pro akcionáře, který uvedeným podmínkám vyhovuje, zavádí zákon legislativní zkratku „hlavní akcionář“. Oba nároky (podmínky) kladené na akcie hlavního akcionáře přitom musí být splněny kumulativně,⁵ a to ještě před žádostí hlavního akcionáře o svolání valné hromady.⁶

Byť by se na první pohled mohlo zdát, že základní předpoklady pro uskutečnění squeeze-out(u) zákonodárce do zákona o obchodních korporacích v podstatě převzal (pouze s menší formulační úpravou) z ustanovení § 183i odst. 1 ObchZ, opak je pravdou. Zásadní praktické dopady může mít jak záměna některých pojmů, tak zasazení ustanovení do kontextu nové právní úpravy akciových společností, respektive obecně korporací, podle ZOK.

2.1. Osoba oprávněná k iniciaci squeeze-out(u)

Ustanovení § 375 ZOK k iniciaci squeeze-out(u) opravňuje pouze akcionáře společnosti, přičemž i dále uvedené podmínky ohledně podílu na společnosti a na

⁴ Srov. Havel, B.: Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem. 1. vyd. Ostrava: Sagit, 2012, s. 159.

⁵ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 567; rovněž srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 528.

⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598.

hlasovacích právech jsou vázány výslovně na vlastnictví akcií v dotčené společnosti. Tato skutečnost je významným posunem oproti úpravě ObchZ, který v ustanovení § 183i odst. 1 k požadování squeeze-out(u) opravňoval „osobu, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry“, tedy podstatně širší množinu osob, než jen vlastníky akcií. Původní široké zákonné vymezení oprávněných osob považovali někteří autoři⁷ za nejasné, přičemž leckdy nenalezali shodu na tom, co vše je možné pod pojem „účastnického cenného papíru“ podřadit a pro jaké účely.⁸ Ani ZOK však nedává na otázku oprávněnosti k iniciaci squeeze-out(u) jasnou odpověď.

2.1.1. Cenné papíry či jiná práva zohledňovaná pro naplnění zákonné definice hlavního akcionáře

Ze zákonné formulace ustanovení § 375 ZOK je patrné, že při hodnocení naplnění podmínek pro možnost požadovat nucený přechod účastnických cenných papírů bude zohledňováno pouze vlastnictví akcií, tj. takových cenných papírů, jejichž existenci připouští a upravuje ustanovení § 256 a násl. ZOK. Pochybnosti ovšem přetrvávají stran zohlednění zatímních listů a nevydaných či nesplacených akcií. J. Pokorná⁹ k tomuto problému nabízí dva možné přístupy, a sice (i) vycházet z obecného ustanovení § 256 odst. 4 ZOK, podle kterého se na nesplacené a nevydané akcie či na zatímní listy použijí ustanovení ZOK o akciích, jestliže to nevyklučuje jejich povaha nebo jiná ustanovení ZOK, a tedy považovat jejich vlastnictví za „vlastnictví akcií“ ve smyslu § 375 ZOK, nebo (ii) považovat ustanovení § 375 ZOK za speciální ve vztahu k ustanovení § 256 odst. 4 ZOK a dospět tak k závěru, že oprávnění k požadování squeeze-out(u) mají pouze vlastníci vydaných a splacených akcií. Jasnou odpověď na otázku ohledně správnosti volby jednoho či druhého přístupu však Pokorná nedává, na rozdíl od V. Vaněčkové a P. Šuka. Vaněčková s odvoláním na ustanovení § 256 odst. 4 považuje

⁷ Srov. Štenglová, I. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 628.

⁸ Zatímco kupříkladu Štenglová do množiny účastnických cenných papírů obecně řadila mimo jiné i opční listy (srov. Štenglová, I. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 628), v jiné publikaci upozorňovala na to, že dle jejich názoru k nim není možné přihlížet pro účely naplnění nároků kladených na osobu hlavního akcionáře podle ustanovení § 183i odst. 1 ObchZ (srov. Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 307).

⁹ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1597.

za zřejmé, že vlastnictví nevydaných a nesplacených akcií či zatímních listů je pro dané účely „zcela relevantní“¹⁰ a stejně tak samozřejmě s nimi počítá i Šuk.¹¹

Ohledně pojednávání problematiky souhlasím s Vaněčkovou a Šukem, tedy dle mého názoru by vlastnictví zatímních listů, nesplacených i nevydaných akcií mělo být zohledněno při posuzování možnosti požadovat provedení squeeze-out(u) ve smyslu ustanovení § 375 ZOK. Domnívám se, že ZOK jiný výklad neumožňuje, neboť ve smyslu § 256 odst. 4 ZOK je na uvedené cenné papíry nutné nahlížet stejně jako na „běžné“ akcie. Jiný přístup k nim by byl možný jen v případě, že by postup dle ustanovení § 256 odst. 4 ZOK vylučovala povaha těchto cenných papírů či speciální ustanovení ZOK – existence takové výjimečné okolnosti aplikovatelné na ustanovení § 375 ZOK však dle mého názoru z ničeho nevyplývá.

Další pochybnosti mohou teoreticky panovat stran zohlednění zastavených akcií hlavního akcionáře, avšak tuto problematiku dle mého názoru řeší přímo text zákona (srov. ustanovení § 375 ZOK), když po hlavním akcionáři explicitně požaduje pouze to, aby akcie dotčené společnosti vlastnil, bez ohledu na to, zda je jeho vlastnické právo nějak omezeno (kupříkladu právě právem zástavním). V tomto duchu se vyjádřil i německý Vrchní zemský soud v Mnichově ve svém rozhodnutí ze dne 12. listopadu 2008, sp. zn. 7 W 1775/08. V odkazovaném případě byly akcie hlavního akcionáře, požadujícího provedení squeeze-out(u), zastaveny ve prospěch banky. Menšinová akcionáři, kteří s vytěsněním nesouhlasili, namítali nezpůsobilost hlavního akcionáře k provedení vytěsnění z důvodu, že nedisponuje zákonem požadovanou vlastnickou většinou ve společnosti (v Německu jde o 95% podíl na základním kapitálu společnosti) z důvodu zastavení akcií. Soud ovšem rozhodl tak, že zajištění akcií nic nemění na tom, že hlavní akcionář zůstává jejich vlastníkem a může vykonávat veškerá práva s nimi spojená.¹²

Veškeré akcie zohledňované při posuzování naplnění podmínek dle ustanovení § 375 ZOK pak musí být ve vlastnictví jediné osoby; naplnění podmínek nelze

¹⁰ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 529.

¹¹ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 567.

¹² Rozhodnutí Vrchního zemského soud v Mnichově ze dne 12. listopadu 2008, sp. zn. 7 W 1775/08 in Obchodněprávní revue. 2009, č. 10, s. 294.

dosáhnout propojením ovládající a ovládané osoby,¹³ jelikož takovýto výklad by šel zjevně proti smyslu ustanovení § 375 ZOK a smyslu squeeze-out(u) vůbec (nuceným přechodem účastnických cenných papírů by nedošlo ke koncentraci těchto cenných papírů v rukou jedné osoby).¹⁴

2.1.2. Naplnění definice hlavního akcionáře

Z kvantitativního hlediska ZOK v ustanovení § 375 písm. a) vyžaduje, aby hlavní akcionář vlastnil akcie odpovídající alespoň 90 % základního kapitálu, přičemž tuto procentuální hodnotu vztahuje ke jmenovité hodnotě akcií. Domnívám se, že navázání na „jmenovitou hodnotu“ je nepřesné, a že má původ v téměř doslovném převzetí znění ustanovení § 183i odst. 1 písm. a) ObchZ do ustanovení § 375 písm. a) ZOK. ZOK totiž připouští rovněž existenci tzv. kusových akcií, které vyjadřují podíl na základním kapitálu společnosti bez toho, aby jim byla přičtena konkrétní jmenovitá hodnota. I tyto akcie je dle mého nutné zohlednit pro účely naplnění kritéria dle § 375 písm. a) ZOK. Výkladem lze dovodit, že každá kusová akcie představuje stejný díl na základním kapitálu společnosti, tedy *de facto* i tyto akcie mají „skrytou“ jmenovitou hodnotu. Pokud by 90% podíl na základním kapitálu měl být skutečně navázán výhradně na jmenovitou hodnotu akcií, znamenalo by to možnost provedení squeeze-out(u) pouze ve společnostech s akciemi (výhradně) se jmenovitou hodnotou. Takový restriktivní výklad by však byl dle mého názoru nedůvodně omezující vzhledem k hlavnímu akcionáři a nic nenasvědčuje tomu, že by měl zákonodárce takový úmysl. Ostatně i komentářová literatura¹⁵ považuje zohlednění kusových akcií pro účely ustanovení § 375 písm. a) ZOK za samozřejmé.

Jakákoliv akcie, která má být zohledněna v rámci podmínky dle ustanovení § 375 písm. a), musí navíc reprezentovat podíl na základním kapitálu společnosti, na něž byly vydány akcie s hlasovacími právy. Naplnění tohoto požadavku není samozřejmé, neboť ZOK připouští i vydání akcií bez hlasovacích práv (srov. ustanovení § 276 a násl. ZOK); tyto akcie však není možné pro účely kvalifikačních kritérií pro provedení

¹³ Srov. ustanovení § 74 a násl. ZOK.

¹⁴ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598.

¹⁵ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598; rovněž srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 567.

squeeze-out(u) zohlednit.¹⁶ Zejména je nutné nepřihlížet pro účely ustanovení § 375 písm. a) ZOK k prioritním akciím, které jsou podle ustanovení § 278 odst. 2 ZOK vydávány zásadně bez hlasovacích práv.¹⁷

S podmínkou dle ustanovení § 375 písm. a) ZOK pak úzce souvisí druhý požadavek kladený na hlavního akcionáře, normovaný v ustanovení § 375 písm. b) ZOK, tj. aby s jeho akciemi byl spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. Pro účely naplnění tohoto kritéria je naopak nutné vzít vlastnictví prioritních akcií v potaz. Ačkoliv s nimi jinak hlasovací právo zásadně spojeno není (srov. ustanovení § 278 odst. 2 ZOK), ustanovení § 382 odst. 1 ZOK jim speciálně pro účely rozhodování valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře hlasovací právo přiznává.¹⁸ Přihlíženo však nemůže být k prioritním akciím bank, s nimiž podle veřejnoprávního předpisu¹⁹ hlasovací práva spojena nejsou (a to ani vzhledem ke speciálnímu ustanovení § 382 odst. 1 ZOK).²⁰

Census nastavený ustanovením § 375 písm. b) ZOK je logický, neboť zaručuje, že hlavní akcionář bude svými hlasy schopen nucený přechod akcií na valné hromadě společnosti schválit (srov. ustanovení § 382 odst. 1 ZOK). Důležité je přitom mít na paměti, že pro účely přezkumu naplnění tohoto kritéria nemůže být brán zřetel na hlasovací práva, s nimiž by hlavní akcionář eventuálně disponoval na základě dohody o výkonu hlasovacích práv, neboť ustanovení § 375 ZOK výslovně vyžaduje vlastnictví těchto akcií hlavním akcionářem.²¹

¹⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598.

¹⁷ Srov. Vaněšková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 528.

¹⁸ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 567.

¹⁹ Srov. ustanovení § 20 odst. 2 BankZ.

²⁰ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 528-529; rovněž srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 567.

²¹ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598.

V souvislosti se zákonným požadavkem na 90% podíl na hlasovacích právech se Štenglová²² (ještě ve vztahu k právní úpravě ObchZ) zamýšlela nad situací, kdy budou někteří akcionáři stíženi zákazem výkonu hlasovacích práv. Autorka dovozovala, že při restriktivním výkladu ustanovení § 183i odst. 1 ObchZ by mohla nastat situace, kdy např. vlastník pouze třetinového podílu na základním kapitálu by za určitých podmínek²³ mohl být hlavním akcionářem ve smyslu ustanovení § 183i odst. 1 ObchZ a požadovat provedení squeeze-out(u). Úvahu Štenglová uzavřela tak, že takovýto výklad je dle jejího názoru nepřijatelný, neboť se přiči smyslu zákonné úpravy squeeze-out(u). V tom s ní dle mého názoru nelze než souhlasit, když nastíněný restriktivní výklad by byl v přímém rozporu s podmínkami, za kterých lze dle nálezu Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, považovat institut squeeze-out(u) v českém právním řádu za ústavně konformní, a dále by se přičil i principům nastaveným evropským právem.²⁴ Nová úprava ZOK jde v tomto ohledu ještě dále, když formulačně pozměnila podmínku podílnictví alespoň na 90 % základního kapitálu společnosti „s nímž jsou spojena hlasovací práva“ (dle ustanovení § 183i odst. 1 písm. a) ObchZ) na „na něž byly vydány akcie s hlasovacími právy“ (dle ustanovení § 375 písm. a) ZOK). Touto změnou dle mého mínění zákonodárce zcela vyloučil možnost výše předestřené restriktivního výkladu, umožňujícího squeeze-out zneužít. Byť by totiž hlasovací práva části akcionářů byla pozastavena, tyto akcie budou stále tvořit určitý podíl na základním kapitálu společnosti, na něž byly vydány akcie s hlasovacími právy ve smyslu ustanovení § 375 písm. a) ZOK, ač s nimi hlasovací práva v daný moment nebudou spojena (což požadovalo ustanovení § 183i odst. 1 písm. a) ObchZ). Reálný census podílu na základním kapitálu podle ustanovení § 375 písm. a) ZOK se tak pozastavením hlasovacích práv části akcionářů společnosti nesníží.²⁵

²² Srov. Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 308.

²³ Jako modelovou Štenglová uvádí situaci, kdy většinový akcionář s 60% podílem na základním kapitálu bude v prodlení s učiněním povinné nabídky převzetí, v důsledku čehož nebude moci vykonávat hlasovací práva spojená s jeho akciemi. Vlastník třetinového podílu na základním kapitálu bude v tu chvíli vlastnit akcie, jejichž jmenovitá hodnota činí více než 90 % základního kapitálu společnosti, s nímž jsou v tu chvíli spojena hlasovací práva, a s nimiž je zároveň v daném okamžiku spojen 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti, tedy *stricto sensu* se kvalifikuje na hlavního akcionáře ve smyslu § 183i ObchZ a může požadovat provedení squeeze-out(u) ve společnosti.

²⁴ Srov. směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES.

²⁵ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 567-568.

2.1.3. Změna v osobě hlavního akcionáře v průběhu procesu přechodu účastnických cenných papírů

Přestože v praxi zřejmě nepůjde o typickou situaci, teoreticky je možné uvažovat o případech, kdy v průběhu procesu squeeze-out(u) (tedy poté, co konkrétní osoba splní předpoklady dle ustanovení § 375 ZOK a jako hlavní akcionář začne činit kroky k uskutečnění nuceného přechodu všech účastnických cenných papírů ve společnosti na svoji osobu) dojde ke změně v osobě hlavního akcionáře. Přestože zákonná úprava přechodu účastnických cenných papírů s touto situací výslovně nepočítá, zároveň ji změnu v osobě hlavního akcionáře nezakazuje či ji jinak nevylučuje.²⁶

Zásadní se pro posouzení přípustnosti změny hlavního akcionáře při absenci výslovné právní úpravy zdá být způsob, jakým k této změně dojde. Šuk bez dalšího připouští možnost změny v osobě hlavního akcionáře v důsledku singulární i univerzální sukcese,²⁷ avšak Pokorná se domnívá, že hlavní akcionář by v průběhu squeeze-out(u) neměl činit žádná jednání (především převod akcií), v důsledku kterých by došlo ke změně v plnění limitů dle ustanovení § 375 ZOK. Pokorná ovšem zároveň připouští, aby ke změně v osobě hlavního akcionáře došlo na základě „jiných právních skutečností“, přičemž jako příklad uvádí dědění akcií;²⁸ vylučuje tedy změnu v osobě hlavního akcionáře singulární sukcesí, naopak připouští ji na základě univerzální sukcese. V uvedeném se přikláním k výkladu Pokorné. Mám však za to, že přípustnost změny hlavního akcionáře v důsledku singulární sukcese nelze vyloučit paušálně a vždy je nutné přihlédnout k okolnostem, za kterých k převodu došlo a zejména též k dopadu případné změny na vytěsňované menšinové akcionáře.²⁹ Kupříkladu převod vlastnického práva k akciím hlavního akcionáře v důsledku výkonu zástavního práva k těmto akciím lze podle mne obecně považovat za objektivní a přípustný důvod změny

²⁶ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 568.

²⁷ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 568.

²⁸ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598.

²⁹ Vzhledem k důrazu Ústavního soudu ČR (srov. nález Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05) na ochranu práv menšinových akcionářů při squeeze-out(u) by dle mého názoru změna v osobě hlavního akcionáře, jejímž důsledkem by byly jakékoliv negativní dopady na menšinové akcionáře, byla nepřipustná.

v osobě hlavního akcionáře.³⁰ V přípustnosti změny v osobě hlavního akcionáře z důvodu univerzální sukcese problém nespátřuji, vzhledem k objektivnosti skutečností, na základě kterých se přechod ze své podstaty uskutečňuje.³¹

Probíhající proces přechodu účastnických cenných papírů bude ovšem z důvodu změny v osobě hlavního akcionáře bez dalšího nutné přerušit v případě, kdy jsou účastnické cenné papíry obchodovány na evropském regulovaném trhu a z toho důvodu je pro schválení nuceného přechodu akcií valnou hromadou zapotřebí předchozího souhlasu ČNB (srov. ustanovení § 391 ZOK). Souhlas ČNB, jakožto veřejnoprávní souhlas vydaný ve správním řízení, je vydáván *ad personam* a zásadně tak nemůže přejít na třetí osobu (s výjimkou případů univerzální sukcese).³²

Z časového hlediska je dle Šuka změna v osobě hlavního akcionáře přípustná ve dvou různých stádiích v procesu squeeze-out(u).³³ Jako první uvádí periodu mezi podáním žádosti hlavního akcionáře dle § 375 ZOK a uskutečněním valné hromady schvalující přechod účastnických cenných papírů dle ustanovení § 377 odst. 1 ZOK. V souvislosti s touto změnou Šuk připouští situaci, kdy osoba účastnící se valné hromady a hlasující na ní podle ustanovení § 382 odst. 1 ZOK bude odlišná od osoby původně označené jako hlavní akcionář, a to z důvodu převodu akcií po rozhodném dni ve smyslu ustanovení § 405 ZOK. V důsledku této změny by jiná osoba podávala žádost dle ustanovení § 375 ZOK a jiná osoba by na valné hromadě svými hlasy přechod účastnických cenných papírů podle ustanovení § 382 ZOK schválila a byla v usnesení valné hromady určena jako hlavní akcionář (srov. ustanovení § 382 odst. 2 ZOK). Druhé stádium možné změny v osobě hlavního akcionáře vymezuje Šuk jako období mezi usnesením valné hromady a dnem přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře. Změna hlavního akcionáře v tomto období by

³⁰ Domnívám se však, že zástavní právo k akciím hlavního akcionáře by v této situaci nemělo být zřízeno po započetí procesu přechodu účastnických cenných papírů dle ustanovení § 375 ZOK. Stejně tak by zástavní právo zřízené před započetí tohoto procesu nemělo být zřízeno s cílem pozdějšího převodu akcií hlavního akcionáře v průběhu squeeze-out(u) na třetí osobu (srov. ustanovení § 6 NOZ).

³¹ Srov. Štenglová I. *in* Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti. 7., přepracované vydání.* Praha: C. H. Beck, 2012, s. 309.

³² Srov. Štenglová I. *in* Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti. 7., přepracované vydání.* Praha: C. H. Beck, 2012, s. 310; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: *Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání* Olomouc: ANAG, 2013, s. 563.

³³ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: *Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání.* Praha: C. H. Beck, 2013, s. 568.

znamena, že účastnické cenné papíry by ke dni přechodu vlastnického práva (srov. ustanovení § 385 odst. 1 ZOK) nepřecházely na osobu označenou za hlavního akcionáře v usnesení valné hromady.

Zatímco Šuk považuje za rozhodující pouze to, aby v průběhu celého procesu squeeze-out(u) existoval hlavní akcionář ve smyslu ustanovení § 375 ZOK,³⁴ bez ohledu na to, kdo tímto hlavním akcionářem bude, tento názor s ním nesdílím (především má-li jít o změnu v důsledku singulární sukcese). Problémy dle mého mínění může přinést zejména změna osoby hlavního akcionáře v období mezi žádostí dle § 375 ZOK a konáním valné hromady. V této časové periodě totiž spatřuji tři zásadní momenty navázané na konkrétní osobu hlavního akcionáře (tedy osobu podávající žádost dle ustanovení § 375 ZOK). Prvním momentem je vyhotovení a rozeslání pozvánky na valnou hromadu společnosti, přičemž pozvánka musí mimo jiné zásadně obsahovat návrh usnesení valné hromady (srov. ustanovení § 407 odst. 1 písm. f) ZOK).³⁵ V návrhu usnesení přitom lze předpokládat označení konkrétní osoby hlavního akcionáře, na nějž mají účastnické cenné papíry přejít. Druhým momentem je zveřejnění údaje o konkrétní osobě hlavního akcionáře v sídle společnosti (srov. ustanovení § 379 odst. 1 ZOK) a třetím předání peněžních prostředků ve výši potřebné pro výplatu protiplnění vytěsňovaným minoritám hlavním akcionářem pověřené osobě (srov. ustanovení § 378 odst. 2 ZOK).³⁶ Pokračování procesu nuceného přechodu po provedení změny v osobě hlavního akcionáře, uskutečněné po jakémkoliv ze tří výše uvedených momentů, by dle mého názoru muselo být považováno za rozporné se zákonem, jelikož zákonem vyžadovaná identifikace hlavního akcionáře by neodpovídala skutečnosti. Obdobně přechod vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na jinou osobu, než která byla jako hlavní akcionář identifikována v usnesení valné hromady dle § 382 odst. 2 ZOK (navíc zveřejněnému v obchodním rejstříku; srov. ustanovení § 384 odst. 1 ZOK ve spojení s § 385 odst. 1 ZOK), by podle mě bylo nutné považovat za rozporné s usnesením valné hromady a potažmo tak i se zákonem.

³⁴ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 568.

³⁵ Teoreticky lze zřejmě uvažovat i situaci, kdy pozvánka nebude obsahovat návrh usnesení, nýbrž vyjádření představenstva ke každé navrhované záležitosti ve smyslu ustanovení § 407 odst. 2 ZOK. I v tomto případě však lze předpokládat, že seznam navrhovaných záležitostí v pozvánce, potažmo přiložené vyjádření představenstva, bude identifikovat konkrétní osobu hlavního akcionáře.

³⁶ Byť ne všemi autory je považováno za zřejmé, že k tomuto jednání musí nutně dojít před konáním valné hromady (srov. Pokorná J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1616).

2.2. Žádost o svolání valné hromady dle § 375 ZOK

Majoritní akcionář, který se domnívá, že je kvalifikován k požadavku přechodu účastnických cenných papírů ve společnosti na svoji osobu dle ustanovení § 375 ZOK, je oprávněn podat představenstvu společnosti žádost o to, aby za účelem schválení tohoto záměru svolalo valnou hromadu. Žádost musí být doprovázena listinami prokazujícími postavení hlavního akcionáře (tj. naplnění požadavků dle § 375 písm. a) ZOK a dle § 375 písm. b) ZOK) a dále musí obsahovat návrh výše protiplnění, které hlavní akcionář vytěšňovaným minoritám nabízí.³⁷ Nabízené protiplnění musí být podloženo buď znaleckým posudkem, je-li zákonem vyžadován (srov. ustanovení § 376 odst. 1 ZOK a § 392 ZOK), případně zdůvodněním hlavního akcionáře (srov. ustanovení § 391 odst. 1 ZOK). I tyto listiny tedy musí být k žádosti přiloženy. V zákonem stanovených případech (jedná-li se o kótované akcie) musí být doloženo rovněž předchozí rozhodnutí ČNB, vyjadřující souhlas s nabízeným protiplněním (srov. ustanovení § 391 ZOK).³⁸

2.2.1. Ověření naplnění podmínek dle § 375 ZOK

U akcií na jméno si může společnost postavení hlavního akcionáře ověřit jednoduše ze seznamu akcionářů respektive z evidence zaknihovaných cenných papírů (srov. ustanovení § 264 odst. 1 ZOK), či případně akcionář může své listinné akcie společnosti přímo předložit (srov. ustanovení § 269 odst. 2 ZOK). V případě akcií na majitele, které mohou nadále existovat zásadně pouze ve formě zaknihovaných či imobilizovaných cenných papírů (na jejichž fyzické vydání nemají akcionáři právo),³⁹ je pak ověření postavení hlavního akcionáře možné za pomoci výpisu z evidence zaknihovaných⁴⁰ nebo imobilizovaných⁴¹ cenných papírů.⁴² Z dosavadní judikatury Nejvyššího soudu ČR (srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp.

³⁷ Požadavek na uvedení výše nabízeného protiplnění v žádosti dle § 375 ZOK ze zákona sice explicitně nevyplývá, dle mého názoru jej ale je možné logicky dovodit z § 376 odst. 2 ZOK, jež požaduje současně se žádostí doručení znaleckého posudku či zdůvodnění hlavního akcionáře, které podkládá nabízené protiplnění.

³⁸ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 569.

³⁹ Srov. ustanovení § 274 odst. 2 ZOK a srov. zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů, v platném znění.

⁴⁰ Srov. ustanovení § 526 NOZ.

⁴¹ Srov. ustanovení § 2413 NOZ.

⁴² Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 568.

zn. 29 Cdo 1173/2011) k §183i odst. 1 ObchZ⁴³ plyne, že za nedostačující je nutné považovat, pokud akcionář své postavení prokazuje pouhým předložením čestného prohlášení, neboť práva spojená s akcií vykonává zásadně pouze osoba, která je schopna akcií předložit, respektive předložit výpis (potvrzení) prokazující vlastnictví této akcie.

K ověření naplnění podmínek dle ustanovení § 375 ZOK Šuk doplňuje, že není podstatné, jak majoritní akcionář své postavení prokáže a jestli jej vůbec prokáže, neboť podstatná je skutečnost, zda osoba podávající žádost o squeeze-out postavení hlavního akcionáře objektivně má. Dále poukazuje též na to, že dle judikatury Nejvyššího soudu ČR⁴⁴ postačuje, splňuje-li akcionář nároky kladené zákonem na hlavního akcionáře až před uveřejněním oznámení o svolání valné hromady dle ustanovení § 377 ZOK, tedy nikoliv již v okamžiku podání žádosti dle § 375 ZOK.⁴⁵ K tomuto však považuji za vhodné doplnit, že splnění kvalifikačních kritérií pro pozici hlavního akcionáře později než v okamžiku podání žádosti dle § 375 ZOK by dle mého mínění mělo být pouze výjimečnou záležitostí a nikoliv standardním přístupem majoritních akcionářů. Na tento závěr soudím kromě samotné podstaty ustanovení § 375 ZOK především z usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 1169/2011, o které své výše uvedené závěry (byť opačného vyznění) opírá i Šuk. V tomto rozhodnutí Nejvyšší soud totiž sice připustil naplnění kritérií určujících hlavního akcionáře později, než k okamžiku podání žádosti, avšak za značně specifických skutkových okolností. Majoritní akcionář totiž v době podání žádosti vlastnil 89,75 % akcií společnosti, tedy do naplnění zákonných kritérií mu chybělo jen 0,25 %, které následně ještě před uveřejněním oznámení o svolání valné hromady nabyl. Nejvyšší soud navíc nikterak nepotvrdil správnost takového postupu, pouze konstatoval, že situace není důvodem pro vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, schvalující provedení vytěsnění.

2.2.2. Návrh výše protiplnění a doložení jeho přiměřenosti

Zákon v ustanovení § 376 odst. 2 ZOK vyžaduje, aby součástí žádosti podle ustanovení § 375 ZOK bylo i zdůvodnění hlavního akcionáře (případně znalecký posudek), týkající se výše protiplnění za účastnické cenné papíry, na něž mají vytěsňovaní akcionáři právo a které jim má být přiznáno usnesením valné hromady

⁴³ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011.

⁴⁴ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011 a usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 1169/2011.

⁴⁵ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 569.

(srov. ustanovení § 36 odst. 1 ZOK). Zda je hlavní akcionář povinen či oprávněn výši tohoto protiplnění sám i navrhnout, nebo zda je jen osobou povinnou zajistit doložení výše protiplnění navrženou někým jiným, není v zákoně explicitně řečeno. Z povahy ustanovení § 376 ZOK i obecně z úpravy práv a povinností hlavního akcionáře při přechodu účastnických cenných papírů je však zřejmé, že hlavní akcionář je zároveň osobou, která musí v žádosti představenstvu společnosti podle § 375 ZOK uvést výši navrhovaného protiplnění.⁴⁶

Vzhledem k tomu, že výše protiplnění navržená hlavním akcionářem (jako osobou, z jejíchž finančních prostředků se protiplnění následně vyplácí; srov. ustanovení § 378 odst. 2 ZOK) by jinak byla pouze jeho subjektivním posouzením přiměřenosti protiplnění, požaduje zákon určitou formu objektivizace návrhu hlavního akcionáře.⁴⁷ Touto objektivizací je ve smyslu ustanovení § 376 odst. 2 ZOK typicky znalecký posudek⁴⁸ (který v době podání žádostí podle § 375 ZOK nesmí být starší než 3 měsíce), eventuálně pak v určitých případech tzv. zdůvodnění výše protiplnění (srov. ustanovení § 376 odst. 1 ZOK).

Doložení znaleckého posudku po hlavním akcionáři není požadováno pouze ve dvou situacích,⁴⁹ a sice (i) jsou-li účastnické cenné papíry společnosti přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu (srov. ustanovení § 392 ZOK), a dále (ii) v případě squeeze-out(u) prováděného bezprostředně⁵⁰ po realizované nabídce převzetí⁵¹ (lhostejno zda povinné či dobrovolné; srov. ustanovení § 393 odst. 1 a § 393

⁴⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1609.

⁴⁷ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1609; rovněž srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 570.

⁴⁸ Odborný posudek zhotovený znalcem v oboru ve smyslu zákona č. 36/1997 Sb., o znalcích a tlumočnících, v platném znění.

⁴⁹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 571.

⁵⁰ Pojem bezprostřednosti v této souvislosti užívá P. Šuk (srov. Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 571). V případě protiplnění poskytnutého při realizaci povinné nabídky převzetí platí toto protiplnění ve smyslu ustanovení § 393 odst. 1 ZOK za přiměřené pouze po dobu 3 měsíců od konce doby závaznosti nabídky převzetí (srov. ustanovení § 393 odst. 3 ZOK). V případě dobrovolné nabídky převzetí (srov. ustanovení § 393 odst. 2 ZOK) pak trvání zákonné právní domněnky přiměřenosti protiplnění pro účely squeeze-out(u) není nijak časově omezeno (srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 567).

⁵¹ Nabídkou převzetí se rozumí nabídka převzetí uskutečněná podle NabPřev.

odst. 2 ZOK). Pro situaci ad. (ii) sice zákon hlavního akcionáře povinnosti doložení výše protiplnění znaleckým posudkem nezprošťuje (na rozdíl od situace ad. (i)), ovšem výslovně normuje, co je pro daný případ považováno za přiměřené protiplnění. Je tedy zřejmé, že bude-li navrhovaná výše protiplnění dosahovat minimálně výše protiplnění označené zákonem za přiměřenou, není již třeba přiměřenost návrhu hlavního akcionáře podkládat posudkem znalce. Hlavní akcionář navrhovanou výši protiplnění pouze zdůvodní.⁵²

V případě účastnických cenných papírů společnosti přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu zákon výslovně vyžaduje, aby byl návrh výše protiplnění za tyto cenné papíry místo znaleckého posudku doprovázen zdůvodněním hlavního akcionáře (srov. ustanovení § 391 odst. 1 ZOK). Vzhledem k tomu, že zdůvodnění v daném případě v podstatě supluje znalecký posudek, musí obsahovat veškeré informace tak, aby vytěšňovaní vlastníci účastnických cenných papírů měli možnost posoudit přiměřenost nabízeného protiplnění a způsob, kterým hlavní akcionář k částce protiplnění dospěl.⁵³

Kromě zdůvodnění výše navrhovaného protiplnění musí hlavní akcionář dále při nuceném přechodu účastnických cenných papírů obchodovaných na evropském regulovaném trhu společnosti předložit předchozí souhlas ČNB s nabízeným protiplněním (srov. ustanovení § 391 odst. 1 ZOK). ČNB po podání žádosti hlavního akcionáře o souhlas zahájí správní řízení,⁵⁴ v němž posuzuje toliko řádnost žadatelova zdůvodnění pro navrhované protiplnění ve smyslu ustanovení § 391 odst. 2 ZOK (tj. zdůvodnění musí být komplexní, úplné, vnitřně konzistentní, nezávislé, nestranné a opakovatelné, přičemž užití oceňovací metody musí být důvodně a odůvodněně zvoleny; to vše za transparentního použití spolehlivých údajů).⁵⁵ Účastníkem řízení před

⁵² Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 571.

⁵³ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 594.

⁵⁴ Řízení ve smyslu § 7a odst. 1 písm. a) zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, v platném znění.

⁵⁵ Česká národní banka (Praha). Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE). Verze 1.0 [www dokument] 16. 8. 2010 [cit. 18. 1. 2014]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/legislativni_zakladna/emis_e_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

ČNB je pouze hlavní akcionář⁵⁶ (srov. ustanovení § 391 odst. 4 ZOK) a ČNB je povinna vydat rozhodnutí o jeho žádosti do 15 pracovních dnů od jejího doručení (příčemž tuto lhůtu může ČNB v případě potřeby prodloužit, a to nejvýše o dalších 15 pracovních dnů; srov. ustanovení § 391 odst. 2 ZOK).

Nedoloží-li hlavní akcionář k žádosti dle § 375 ZOK dokumenty vyžadované podle ustanovení § 376 odst. 2 ZOK (resp. bude-li doložený znalecký posudek starší než tři měsíce, anebo uplynuly-li více než tři měsíce od konce doby závaznosti nabídky převzetí při postupu dle ustanovení § 393 odst. 1 ZOK), nesplňuje žádost akcionáře podle § 375 ZOK zákonné podmínky a představenstvo tedy na jejím základě nesmí svolat valnou hromadu (minimálně do doby, než bude žádost doplněna). O tomto musí být hlavní akcionář představenstvem informován.⁵⁷

2.2.3. Určení (podání) žádosti

Otázka může vyvstat i ve vztahu k tomu, komu má být žádost hlavního akcionáře podle § 375 ZOK vlastně určena, respektive podána. Samotné zákonné ustanovení hovoří do jisté míry neurčitě o tom, že akcionář je oprávněn požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu. Šuk si tuto formulaci vykládá tak, že žádost hlavní akcionář doručuje společnosti.⁵⁸ Tento výklad je možné podpořit i formulací ustanovení § 376 odst. 2 ZOK, které výslovně hovoří o doručování společnosti, když stanovuje povinnost hlavního akcionáře spolu s žádostí dle § 375 ZOK doložit i zdůvodnění navrhovaného protiplnění pro vytěsňované akcionáře (resp. znalecký posudek). Domnívám se však, že určení žádosti by mělo být specifitější a že žádost by měla směřovat přímo na představenstvo společnosti, neboť představenstvo je adresátem právního jednání hlavního akcionáře (je to představenstvo, po kterém je požadováno, aby se v návaznosti na žádost zachovalo určitým způsobem), nikoliv společnost jako taková. Pro adresování žádosti přímo představenstvu společnosti se vyjadřuje i Vaněčková,⁵⁹ byť bez dalšího zdůvodnění.

⁵⁶ Skutečnost, že zákon přiznává postavení účastníka řízení před ČNB pouze hlavnímu akcionáři, nepřekračuje mantinely ústavnosti takovéto zákonné úpravy (srov. nález Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, bod 72 odůvodnění nálezu).

⁵⁷ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 571, 595, 598.

⁵⁸ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 569.

⁵⁹ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o

Vaněčková dále upozorňuje, že dle jejího mínění může být žádost vznesena i vůči dozorčí radě, pokud je tato v daném okamžiku pověřena svoláváním valné hromady společnosti z důvodu neustaveného představenstva či jeho disfunkce (srov. ustanovení § 404 ZOK). K tomu je dle mého názoru pro úplnost nutné doplnit, že squeeze-out může být nepochybně proveden i v akciové společnosti s monistickým systémem vedení, přičemž v takovém případě má podle mne být žádost dle § 375 ZOK určena statutárnímu řediteli, případně jinému orgánu společnosti s působností obdobnou představenstvu (srov. ustanovení § 456 ZOK).

3. Uskutečnění přechodu účastnických cenných papírů

Pakliže hlavní akcionář naplní veškeré zákonné předpoklady pro požadování nuceného přechodu účastnických cenných papírů, včetně podání úplné žádosti o svolání valné hromady představenstvu společnosti, přesouvá se v zásadě veškerá další aktivita v pokračujícím procesu vytěsnění na samotnou akciovou společnost (resp. její orgány) v níž nucený přechod probíhá. Výjimku tvoří povinnost hlavního akcionáře ke složení finančních prostředků, v částce odpovídající navrhované výši protiplnění za přecházející účastnické cenné papíry, u pověřené osoby a doložení této skutečnosti společnosti (neprovedl-li tak hlavní akcionář již v rámci podání žádosti představenstvu dle § 375 ZOK; srov. ustanovení § 378 ZOK). Určitá práva a povinnosti vznikají rovněž minoritním vlastníkům účastnických cenných papírů společnosti či osobám s jinými právy k těmto cenným papírům (zejména zástavním věřitelům).

3.1. Doložení prostředků na výplatu protiplnění

Ustanovení § 378 odst. 2 ZOK vyžaduje, aby hlavní akcionář předal prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění pověřené osobě (srov. ustanovení § 378 odst. 1 ZOK) a dále aby tuto skutečnost doložil společnosti. Tato úprava v podstatě kopíruje ustanovení § 183i odst. 5 ObchZ, avšak s jedním zásadním rozdílem – z nové právní úpravy se vytratil výslovný požadavek na předání prostředků pověřené osobě „před konáním valné hromady“.⁶⁰ Teoreticky tedy mohou vznikat pochybnosti o tom, kdy je hlavní akcionář povinen mít prostředky k dispozici a kdy má tuto skutečnost dokládat společnosti.

obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 529.

⁶⁰ Srov. ustanovení § 183i odst. 5 ObchZ.

Názory odborné veřejnosti na nastíněný problém nejsou jednotné. Pokorná vychází zjevně z doslovného znění ustanovení § 378 odst. 2 ZOK (tedy z absence stanovení zákonného termínu pro složení prostředků) když poměrně benevolentně usuzuje, že prostředky musí být pověřené osobě hlavním akcionářem předány nejpozději před vznikem práva na zaplacení protiplnění (srov. § 388 odst. 1 ZOK).⁶¹ Tento moment je logicky nejzazším okamžikem, kdy mohou být prostředky předány pověřené osobě tak, aby je bylo možné použít pro včasnou výplatu protiplnění.

Mnohem striktnější výklad naopak zastávají Šuk⁶² a Vaněčková⁶³. Oba autoři jsou toho názoru, že přes absenci výslovného zákonného požadavku musí hlavní akcionář prostředky pověřené osobě předat a skutečnost společnosti doložit ještě před konáním valné hromady, tedy postupovat obdobně v duchu ustanovení § 183i odst. 5 ObchZ. Šuk i Vaněčková při svém výkladu shodně vycházejí z toho, že smyslem ustanovení § 378 odst. 2 ZOK je zajištění práva menšinových akcionářů na výplatu protiplnění. Předáním prostředků pověřené osobě pozdějším než před konáním valné hromady pak ustanovení ztrácí smysl.

Dle mého názoru je nutné přidržet se výkladu Šuka a Vaněčkové, neboť mám za to, že s výkladem Pokorné ustanovení § 378 odst. 2 ZOK skutečně zcela pozbývá svého smyslu; ve světle tohoto výkladu by se kupříkladu jevil jako zcela nesmyslný požadavek na doložení předání prostředků pověřené osobě společnosti. Zároveň by tímto výkladem došlo ke snížení ochrany menšinových akcionářů při squeeze-out(u), když by si nemohli být až do okamžiku výplaty protiplnění jisti, že hlavní akcionář skutečně disponuje dostatečnými finančními prostředky pro poskytnutí protiplnění ve výši schválené valnou hromadou. Domnívám se proto, že benevolentní výklad ustanovení § 378 odst. 2 ZOK by v konečném důsledku mohl být dokonce shledán rozporným se zásadou ochrany práv menšinových akcionářů při vytěsnění, nastavenou Ústavním soudem ČR.⁶⁴ Podpurný argument pro výklad povinnosti hlavního akcionáře doložit společnosti složení prostředků na výplatu protiplnění ještě před uskutečněním

⁶¹ Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1616.

⁶² Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 574.

⁶³ Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 536.

⁶⁴ Nález Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05.

valné hromady dále spatřuji i v systematickém zařazení ustanovení § 378 ZOK v zákonné osnově tak, že předchází ustanovení § 382 ZOK, pojednávající schválení přechodu účastnických cenných papírů valnou hromadou.

3.2. Povinnosti společnosti před uskutečněním valné hromady

Před uskutečněním valné hromady ve smyslu ustanovení § 375 ZOK je společnost (respektive její orgány) povinna, kromě řádného svolání valné hromady, především zpřístupnit rozhodné informace a podkladovou dokumentaci pro provedení squeeze-out(u) dotčeným osobám.

3.2.1. Svolání valné hromady

Jsou-li naplněny zákonné podmínky, je představenstvo společnosti povinno valnou hromadu společnosti svolat do 30 dnů ode dne doručení žádosti hlavního akcionáře podle § 375 ZOK (srov. ustanovení § 377 odst. 1 ZOK; na rozdíl od patnáctidenní lhůty, jež představenstvu pro svolání valné hromady poskytovalo ustanovení § 183j odst. 1 ObchZ). Namísto představenstva může valnou hromadu svolat i jeho člen, je-li představenstvo nečinné nebo dlouhodobě neschopné se usnášet (srov. ustanovení § 402 odst. 2 ZOK), eventuálně dozorčí rada společnosti (srov. ustanovení § 404 ZOK).⁶⁵ Jak už jsem uvedl výše v této práci, v části věnované určení (podání) žádosti hlavního akcionáře (viz čl. 2.2.3 této práce), jsem toho názoru, že squeeze-out může proběhnout i v akciové společnosti s monistickou strukturou, kde by byl ke svolání valné hromady povinován primárně statutární ředitel, případně jiný orgán společnosti s obdobnou působností (srov. ustanovení § 456 odst. 1 ZOK), a v úvahu by podle mě připadalo i svolání správní radou (resp. jejím předsedou anebo jiným orgánem s obdobnou kontrolní působností), vykonávající obdobu pravomocí dozorčí rady v dualistickém systému (srov. ustanovení § 404 ZOK ve spojení s § 456 odst. 2 ZOK). Třicetidenní lhůta pro svolání valné hromady je pak lhůtou pořádkovou. Její nedodržení tedy neznamená nemožnost konání valné hromady, avšak může založit odpovědnost

⁶⁵ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 533; rovněž srov. Štenglová I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 312.

členů představenstva za případnou škodu vzniklou v důsledku prodlení akcionářům společnosti či společnosti samotné.⁶⁶

Je-li možné hlavního akcionáře považovat za kvalifikovaného akcionáře ve smyslu ustanovení § 365 ZOK a jeho žádost o svolání valné hromady podle § 375 ZOK tedy za žádost kvalifikovaného akcionáře ve smyslu ustanovení § 366 ZOK, pak představenstvo není oprávněno měnit navržený pořad valné hromady a nemá právo jej bez souhlasu hlavního akcionáře ani doplnit (srov. ustanovení § 367 odst. 2 ZOK). Hlavní akcionář, jako kvalifikovaný akcionář, by zároveň měl právo, v případě prodlení představenstva se svoláním valné hromady v třicetidenní lhůtě podle § 377 odst. 1 ZOK, se obrátit na soud s návrhem, aby byl ke svolání valné hromady sám zmocněn ve smyslu ustanovení § 368 ZOK (k problematice hlavního akcionáře jako kvalifikovaného akcionáře podrobněji v čl. 3.2.2 této práce).⁶⁷

3.2.2. Pozvánka na valnou hromadu

Pro účely svolání valné hromady ke schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů zákon vyžaduje, aby pozvánka na valnou hromadu splňovala, kromě obecných,⁶⁸ též zvláštní obsahové náležitosti (srov. ustanovení § 377 odst. 2 ZOK). Zvláštní náležitosti představují (i) rozhodné informace o určení výše protiplnění (je-li vyžadován znalecký posudek,⁶⁹ jsou za rozhodné informace považovány závěry tohoto posudku), (ii) výzva zástavním věřitelům ke sdělení existence jejich zástavního práva k účastnickým cenným papírům společnosti a (iii) vyjádření představenstva k přiměřenosti navržené výše protiplnění.⁷⁰ Pozvánka musí dále akcionáře upozornit na jeho právo k bezplatnému vydání listin dle ustanovení § 379 odst. 1 a odst. 2 ZOK (tj. na vydání údajů o osobě hlavního akcionáře, znalecký posudek, případně rozhodnutí ČNB a zdůvodnění výše protiplnění navrhovaného hlavním akcionářem; srov. ustanovení § 379 odst. 3 ZOK). Konečně, zákonnou náležitostí pozvánky je také

⁶⁶ Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1613.

⁶⁷ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 534; rovněž srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 572.

⁶⁸ Srov. ustanovení § 407 ZOK.

⁶⁹ Srov. ustanovení § 376 odst. 1 ZOK.

⁷⁰ Srov. ustanovení § 377 odst. 2 ZOK.

upozornění vlastníků zastavených účastnických cenných papírů na jejich povinnost sdělit společnosti existenci zástavního práva a osobu zástavního věřitele, a to bez zbytečného odkladu poté, co se dozví o svolání valné hromady (srov. ustanovení § 380 ZOK).

Za rozhodné informace o určení výše protiplnění je považováno zejména uvedení výše navrhovaného protiplnění ve srozumitelné podobě (za srozumitelnou je považována výše protiplnění připadajícího na jednu vykupovanou akcii)⁷¹ a určení způsobu, kterým akcionář k této výši protiplnění dospěl.⁷²

Vyjádření představenstva k přiměřenosti navrhované výše protiplnění by mělo být obdobou zprávy představenstva při přeměnách obchodních společností. Smysl vyjádření je spatřován v poskytnutí určitého vodítka vytěsňovaným osobám, pokud zvažují domáhání se práva na dorovnání (srov. ustanovení § 390 odst. 1 ZOK).⁷³ Domnívám se ovšem, že v praxi, kdy hlavní akcionář je zásadně schopen ovlivnit personální obsazení představenstva, ztrácí vyjádření představenstva do značné míry objektivitu a tedy i smysl a stává se pouhou formalitou.

O významu požadavku na umístění výzvy zástavním věřitelům ke sdělení existence zástavního práva k účastnickým cenným papírům do pozvánky lze pochybovat vzhledem k tomu, že pozvánka je doručována zásadně akcionářům společnosti, nikoliv zástavním věřitelům (srov. ustanovení § 406 odst. 1 ZOK).⁷⁴ Dle mého názoru je však nutné vzít v potaz i skutečnost, že společnost má povinnost pozvánku uveřejnit na svých internetových stránkách.⁷⁵ Byť tedy pozvánka směřuje primárně vůči akcionářům společnosti, vzhledem k zákonné povinnosti jejího uveřejnění na webu je dle mého možné ji vnímat i jako veřejnou výzvu vůči zástavním věřitelům, v jejichž zájmu je sledovat uveřejnění informací na internetových stránkách akciových společností, k jejichž akciím mají zřízené zástavní právo.

⁷¹ Srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007.

⁷² Srov. Pokorná, J. *in* Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1613; rovněž srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 572.

⁷³ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1613.

⁷⁴ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1613.

⁷⁵ Srov. ustanovení § 406 odst. 1 ZOK.

Mnohem většího reálného významu než výzva vůči zástavním věřitelům je dle mého soudu upozornění vlastníků zastavených cenných papírů v pozvánce na jejich povinnost sdělit skutečnost zastavení a osobu zástavního věřitele společnosti. Za výzvou vůči zástavním věřitelům i povinností vlastníků zastavených cenných papírů sdělit existenci zástavního práva společnosti spatřuji totožný cíl, a sice zpravení společnosti o existenci práv k vykupovaným cenným papírům, jež mají vliv na to, komu bude následně vypláceno protiplnění za tyto cenné papíry (srov. ustanovení § 389 odst. 2 ZOK). Jak výzva vůči zástavním věřitelům, tak upozornění akcionářů na povinnost sdělit společnosti zastavení svých cenných papírů však zřejmě postrádá význam z hlediska realizace zástavního práva, neboť výplata protiplnění zástavním věřitelům je podmíněna pouze prokázáním existence zástavního práva k nuceně přecházejícím cenným papírům společnosti ke dni přechodu vlastnického práva (srov. ustanovení § 385 odst. 1 ZOK) k těmto cenným papírům na hlavního akcionáře (srov. ustanovení § 389 odst. 2 ZOK).⁷⁶

Z procedurálního hlediska vznikaly již za staré právní úpravy squeeze-out(u) v ObchZ výkladové spory o to, zda je valná hromada schvalující vytěsnění valnou hromadou svolanou na žádost tzv. kvalifikovaného akcionáře (srov. ustanovení § 181 odst. 1 ObchZ) a tedy jestli se lhůta pro uveřejnění pozvánky zkracuje na polovinu (15 dní) oproti standardně vyžadovaným třiceti dnům (srov. ustanovení § 181 odst. 2 ObchZ a § 184a odst. 2 ObchZ). Tato nejasnost nebyla odstraněna ani v úpravě ZOK, který obdobně umožňuje při svolání valné hromady na žádost kvalifikovaného akcionáře (srov. ustanovení § 365 a násl. ZOK) zkrácení lhůty pro uveřejnění a zaslání pozvánky na valnou hromadu na polovinu (tj. 15 dnů, resp. 21 dnů u společností, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu; srov. ustanovení § 367 odst. 1 ZOK). Šuk⁷⁷ i Vaněčková⁷⁸ se přidrží výkladu, že jelikož hlavní akcionář vždy naplňuje definici kvalifikovaného akcionáře dle ustanovení § 365 a jeho žádost dle § 375 ZOK odpovídá žádosti hlavního akcionáře dle ustanovení § 366 ZOK, mělo by se

⁷⁶ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 573.

⁷⁷ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 572.

⁷⁸ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 534.

na svolání valné hromady dle ustanovení § 377 ZOK aplikovat zkrácení lhůt pro uveřejnění pozvánky ve smyslu ustanovení § 367 odst. 1 ZOK. Stejný výklad, byť ke staré úpravě ObchZ, zastávala i Štenglová⁷⁹ či autorský kolektiv J. Dědiče, P. Kasíka a V. Pihery⁸⁰ a k tomuto výkladu ve své judikatuře dospěl také Nejvyšší soud ČR.⁸¹ Jiní autoři se k předmětné úpravě ObchZ vyjádřili v tom smyslu, že vzhledem k nejistotě výkladu ustanovení § 183j odst. 2 ObchZ je třeba v duchu zásady *in dubio pro reo* aplikovat „standardní“ lhůtu pro uveřejnění pozvánky.⁸² Mnohem razantněji se k řešení problému, tentokrát již ve vztahu k nové právní úpravě ZOK, staví Pokorná,⁸³ podle které na squeeze-out není možné aplikovat speciální úpravu práv kvalifikovaného akcionáře a je nutné zachovat obecnou zákonnou lhůtu 30 dnů pro uveřejnění pozvánky před konáním valné hromady (srov. ustanovení § 406 odst. 1 ZOK). Pokorná argumentuje ochranou zájmů vytěšňovaných akcionářů a poskytnutím dostatečného času na to, aby minority shromáždily dostatek potřebných informací, především pokud jde o přiměřenost protiplnění. Poukazuje přitom na nález Ústavního soudu ČR ze dne 21. března 2011, sp. zn. I. ÚS 1768/09. V posuzovaném případě byla pozvánka na valnou hromadu uveřejněna 15 dnů před jejím konáním, což Ústavní soud označil za příspěvek k nedostatečné ochraně práv menšinových akcionářů. Na druhou stranu je nutné dodat, že v rámci stejného nálezu Ústavní soud označil posouzení lhůty pro uveřejnění pozvánky za záležitost čistě obecných soudů. Zároveň za hlavní důvod, proč v posuzovaném případě shledal porušení základních práv stěžovatele, Ústavní soud označil kumulaci několika faktorů (kromě zkrácení lhůty pro uveřejnění pozvánky to byla především absence dohledu ČNB v době,⁸⁴ kdy jej zákon pro posuzovaný případ vyžadoval). Kupříkladu Štenglová tak považuje svůj výklad ohledně aplikace ustanovení o kvalifikovaném akcionáři za použitelný i v přímé konfrontaci s uvedeným nálezem Ústavního soudu.⁸⁵ Osobně se rovněž přikláním k aplikaci zákonných

⁷⁹ Srov. Štenglová I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti. 7., přepracované vydání.* Praha: C. H. Beck, 2012, s. 312-313.

⁸⁰ Dědič, J., Kasík, P., Pihera V.: K vybraným aspektům úpravy squeeze-out(u). *Právní rozhledy.* 2006, č. 1, s. 25.

⁸¹ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. března 2008, sp. zn. 29 Cdo 866/2007.

⁸² Srov. Havel, B., Doležil, T. A zase ten squeeze-out. *Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ.* *Právní rozhledy,* 2005, č. 17, s. 633 a násl.

⁸³ Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: *Komentář k zákonu o obchodních korporacích.* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1612.

⁸⁴ Před účinností novely ObchZ, provedené zákonem č. 377/2005 Sb.

⁸⁵ Štenglová I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti. 7., přepracované vydání.* Praha: C. H. Beck, 2012, s. 312-313.

ustanovení o kvalifikovaném akcionáři a tedy zkrácení lhůty pro zveřejnění pozvánky na valnou hromadu. Vzhledem k tomu, že hlavní akcionář v případech nuceného přechodu účastnických cenných papírů bude vždy naplňovat definici kvalifikovaného akcionáře (příčemž ustanovení dopadající na kvalifikovaného akcionáře jsou speciálními vůči obecné úpravě práv a povinností akcionáře) a s ohledem na skutečnost, že zákonodárce mezi ustanovení ZOK upravující squeeze-out nezařadil žádné další speciální ustanovení, které by aplikaci ustanovení o kvalifikovaném akcionáři na nucený přechod účastnických cenných papírů vylučovalo či omezovalo (byť tak při znalosti výkladových obtíží, které byly s touto problematikou v minulosti spojeny, učinit mohl), není dle mého názoru důvodu úpravu kvalifikovaného akcionáře neaplikovat..

3.2.3. Informační povinnost společnosti a povinnost zpřístupnit podkladovou dokumentaci

Společnost je povinna ve svém sídle zpřístupnit k nahlédnutí všem vlastníkům účastnických cenných papírů údaje o osobě hlavního akcionáře a znalecký posudek podle ustanovení § 376 odst. 1 ZOK (srov. ustanovení § 379 odst. 1 ZOK), eventuálně místo znaleckého posudku rozhodnutí ČNB podle § 391 ZOK a zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem v případě, že se jedná o společnost, jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu (srov. ustanovení § 379 odst. 2 ZOK). Společnosti s veřejně obchodovanými akciemi zákon navíc ukládá zveřejnit informace o postupu podle § 375 ZOK na jejich internetových stránkách (srov. ustanovení § 379 odst. 2 ZOK). Na žádost vlastníka účastnických cenných papírů je společnost povinna bez zbytečného odkladu vydat mu zdarma kopie listin, které je ve smyslu § 379 odst. 1 a odst. 2 povinna ve svém sídle zpřístupňovat (srov. ustanovení § 379 odst. 3 ZOK).

Zpřístupňované údaje o osobě hlavního akcionáře by měly zejména umožňovat identifikaci hlavního akcionáře tak, aby u něj oprávněné osoby mohly později případně uplatnit právo na dorovnání ve smyslu § 390 ZOK; mělo by tedy být uvedeno především jeho jméno (název či firma) a bydliště (sídlo). Zároveň by z těchto údajů mělo být patrné, že hlavní akcionář splňuje podmínky podle § 375 ZOK.⁸⁶ U

⁸⁶ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1617.

znaleckého posudku pak nepostačí zveřejnění jeho závěrů (jak je tomu u pozvánky na valnou hromadu),⁸⁷ nýbrž musí být zpřístupněn v celém svém rozsahu.⁸⁸

Údaji o postupu podle ustanovení § 375 ZOK, povinně zveřejňovanými společnostmi s kótovanými akciemi na jejich internetových stránkách, se rozumí informace o podání žádosti dle § 375 ZOK, informace o osobě žadatele a o tom, jak doložil své postavení hlavního akcionáře a jakou výši protiplnění za vykupované cenné papíry nabídl. Rovněž by měl být zveřejněn způsob, jakým hlavní akcionář navrhované protiplnění doložil.⁸⁹

Účelem zákonné povinnosti společnosti zpřístupnit podkladové dokumenty pro squeeze-out je bezesporu především zajištění dostatečné informovanosti těch vlastníků účastnických cenných papírů, kterým není zasílána pozvánka na valnou hromadu, respektive kteří ani nemají právo se valné hromady účastnit, tak aby se mohli i oni v dostatečném předstihu seznámit se skutečnostmi rozhodujícími pro zánik jejich účasti na společnosti.⁹⁰ Domnívám se však, že tento účel úprava do jisté míry přestává plnit s povinností společnosti zveřejňovat pozvánku na valnou hromadu na svých internetových stránkách.⁹¹ Základní informaci o tom, že squeeze-out probíhá, a údaje rozhodné pro jeho provedení, se tak vlastník jakéhokoliv druhu účastnického cenného papíru (nikoliv pouze akcionář) či jiná oprávněná osoba, může dozvědět z webu společnosti.

Nová právní úprava navíc posiluje informační právo vlastníků přecházejících účastnických cenných papírů tím, že výslovně zakotvuje povinnost společnosti poskytnout minoritám k jejich žádosti zdarma kopie jakýchkoliv listin, které ve smyslu § 379 odst. 1 a odst. 2 zveřejňuje ve svém sídle (srov. ustanovení § 379 odst. 2 ZOK). Tuto povinnost měla sice společnost i dle předchozí právní úpravy ObchZ,⁹² avšak zákon ji do úpravy squeeze-out(u) inkorporoval pouhým odkazem na obdobné použití

⁸⁷ Srov. ustanovení § 377 odst. 2 ZOK.

⁸⁸ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 575.

⁸⁹ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 575-576.

⁹⁰ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1617; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 538.

⁹¹ Srov. ustanovení § 406 odst. 1 ZOK.

⁹² Srov. ustanovení § 183j odst. 3 ObchZ.

ustanovení⁹³ o právu akcionáře na vyžádání si zaslání kopie návrhu stanov před valnou hromadou, která měla hlasovat o jejich změně. ObchZ navíc v příslušném ustanovení stanovil, že kopie vyžádaných listin budou akcionáři zaslány na jeho náklad a nebezpečí, zatímco ZOK hovoří o jejich „vydání zdarma“. Judikatura Nejvyššího soudu ČR⁹⁴ úpravu ObchZ dále zpřesňovala v tom smyslu, že společnost je povinna vydat vyžádané kopie listin bez zbytečného odkladu po obdržení žádosti. V nové právní úpravě je již tento požadavek reflektován přímo v ustanovení § 379 odst. 3 ZOK.

V souvislosti s poskytováním kopií listin ve smyslu ustanovení § 379 odst. 3 ZOK ovšem dle mého názoru mohou vznikat pochybnosti o tom, kdo nese náklady vznikající jejich zasláním žadateli. Zatímco ObchZ hovořil o „zaslání“ kopií listin na náklady žadatele, ZOK používá výraz „vydání“ kopií listin zdarma. Podle Šuka,⁹⁵ zasílá-li společnost kopie listin žadateli prostřednictvím provozovatele poštovních služeb, nese náklady na zaslání vlastníků účastnických cenných papírů. Domnívám se ovšem že za situace, kdy není zcela zřejmé, co vše zahrnuje zákonný pojem „vydání“ listin, není možné vykládat jej k tíži minorit, jelikož takový přístup by mohl být vnímán jako omezování práva minorit na přístup k informacím ve smyslu ustanovení § 379 ZOK. Případný závěr o omezení práva vytěsňovaných vlastníků na přístup k informacím by byl o to závažnější, že porušení práva dle § 379 odst. 3 ZOK je dle Šuka způsobilé zapříčinit neplatnost usnesení valné hromady (srov. ustanovení § 428 odst. 1 ZOK).⁹⁶ Na tomto místě však považuji za vhodné upozornit na usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1570/2011, ve kterém Nejvyšší soud dospěl k závěru, že nezpřístupnění zdůvodnění výše protiplnění stanoveného hlavním akcionářem v sídle společnosti (srov. ustanovení § 183j odst. 3 ObchZ) není důvodem pro vyslovení neplatnosti valné hromady. Byť se tento závěr Nejvyššího soudu dotýká pouze uveřejnění zdůvodnění protiplnění, nikoliv dalších zákonem požadovaných dokumentů či informací (čemuž odpovídalo i odůvodnění rozhodnutí, ve kterém Nejvyšší soud poukazoval na to, že nemůže-li neplatnost usnesení valné hromady dle § 183k odst. 4 ObchZ založit nepřiměřenost protiplnění

⁹³ Srov. ustanovení § 184a odst. 6 ObchZ.

⁹⁴ Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. září 2011, sp. zn. 29 Cdo 2592/2010.

⁹⁵ Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 576.

⁹⁶ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 576.

určeného v tomto usnesení, nemůže ji založit ani nezveřejnění jeho zdůvodnění), domnívám se, že obdobně by mohla soudní praxe nahlížet i na (ne)platnost usnesení valné hromady v případě nezveřejnění jiných zákonem stanovených dokumentů.

Dále jsem toho názoru, že kopie listin ve smyslu ustanovení § 379 odst. 3 ZOK je možné poskytnout žadateli i v elektronické podobě (bude-li společnosti znám elektronický kontakt na žadatele). Vzhledem k tomu, že ustanovení § 379 odst. 3 ZOK nijak nevymezuje formu či způsob „vydání“ listin a že smyslem tohoto zákonného ustanovení je především zajištění informovanosti vlastníků účastnických cenných papírů (jak již bylo rozebráno výše), a to zdarma a bez zbytečného odkladu, poskytnutí listin v elektronické podobě podle mě zcela naplní smysl tohoto ustanovení a úmysl zákonodárce. Předestřený výklad je tedy konformní jak s obecnými výkladovými zásadami NOZ (srov. ustanovení § 2 odst. 2 NOZ), tak i s obecnými požadavky na formu právního jednání (srov. ustanovení § 559 NOZ a § 562 odst. 1 NOZ).

Ne zcela jasnou zůstává odpověď na otázku, po jakou dobu informační povinnost společnosti podle ustanovení § 379 ZOK trvá, neboť výklady právních teoretiků k této problematice se různí. Započetí povinnosti zveřejnění údajů a dokumentů podle § 379 odst. 1 a odst. 2 ZOK váže Vaněčková⁹⁷ nejpozději ke dni svolání valné hromady (srov. ustanovení § 377 odst. 1 ZOK), jako ke dni formálnímu vyhovění žádosti hlavního akcionáře podle § 375 ZOK, zatímco dle Šuka⁹⁸ by měly být zpřístupněny bez zbytečného odkladu poté, co je společnost získá, tedy v podstatě ihned po obdržení žádosti dle § 375 ZOK. Vzhledem ke smyslu ustanovení § 379 ZOK (včasné seznámení dotčených osob s rozhodnými informacemi) se přikláním k druhému uvedenému výkladu. Ukončení povinnosti zpřístupnění údajů a listin v sídle společnosti pak spatřuje Vaněčková⁹⁹ v okamžiku zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku a uveřejnění tohoto usnesení a závěrů znaleckého posudku ve smyslu ustanovení § 384 ZOK, neboť tato uveřejnění dle jejího názoru napříště přebírají funkci

⁹⁷ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 539.

⁹⁸ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 576.

⁹⁹ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 539.

informačních zdrojů pro vlastníky účastnických cenných papírů. Šuk¹⁰⁰ se naopak domnívá, že povinnost společnosti dle § 379 odst. 1 a odst. 2 ZOK trvá až do přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům dle ustanovení § 385 ZOK. V tomto případě bych se přiklonil k výkladu Vaněčkové, neboť povinnost ke zpřístupnění dle § 379 odst. 1 a odst. 2 ZOK za současné povinnosti ke zveřejnění dle ustanovení § 384 ZOK považuji za nedůvodné zdvojení povinností společnosti s tímtež účelem – poskytnutím dostatečných informací vytěšňovaným vlastníkům.

3.3. Valná hromada

3.3.1. Návrh usnesení valné hromady

Zákon v ustanovení § 381 ZOK limituje svobodnou vůli valné hromady (potažmo hlavního akcionáře, jež disponuje většinou hlasovacích práv) v tom, že nemůže ve svém usnesení o schválení přechodu účastnických cenných papírů stanovit protiplnění za přecházející cenné papíry v částce nižší, než kterou určuje znalecký posudek nebo zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem (srov. ustanovení § 376 ZOK). Tato limitace musí být promítnuta již do návrhu usnesení valné hromady.

Omezení nastavené ustanovením § 381 ZOK nemůže hlavní akcionář obejít ani skrze podávání návrhů a protinávrhů v průběhu valné hromady ve smyslu ustanovení § 361 a násl. ZOK, neboť takové usnesení valné hromady (schválené hlasy hlavního akcionáře) by mohlo být shledáno neplatným pro rozpor se zákonem (srov. ustanovení § 428 ZOK) a nemělo by být ani zapsáno do obchodního rejstříku ve smyslu § 384 ZOK.¹⁰¹

Ustanovení § 381 ZOK představuje absolutní zákaz snížení výše protiplnění pod stanovenou hranici. To znamená, že ke snížení nemůže dojít ani v případě, kdy mezi stanovením výše protiplnění ve smyslu § 376 odst. 1 ZOK a konáním valné hromady dojde k podstatné změně okolností, za nichž bylo protiplnění stanoveno, tedy když dojde k podstatnému snížení hodnoty účastnických cenných papírů. Možným postupem v takové situaci je pouze odvolání valné hromady za souhlasu hlavního akcionáře dle ustanovení § 410 ZOK (za předpokladu, že žádost hlavního akcionáře podle § 375 ZOK lze považovat za žádost kvalifikovaného akcionáře dle ustanovení § 366 ZOK). Hlavní

¹⁰⁰ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 576.

¹⁰¹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 577.

akcionář by pak celou proceduru ve smyslu § 375 a násl. ZOK, při které by byla určena nová výše protiplnění, musel opakovat znovu od začátku.¹⁰²

Na druhou stranu, limitace ustanovením § 381 ZOK hlavnímu ani jinému akcionáři nebrání v tom, aby valné hromadě navrhl protiplnění v částce vyšší, než obsažené ve znaleckém posudku či zdůvodnění hlavního akcionáře.¹⁰³

3.3.2. Přijetí rozhodnutí valné hromady

Ustanovení § 382 odst. 1 ZOK, jako speciální ustanovení vůči obecné úpravě rozhodování na valné hromadě (srov. ustanovení § 415 ZOK), stanoví kvórum pro přijetí rozhodnutí valné hromady o provedení squeeze-out(u) ve výši 90 % hlasů všech akcionářů. Dále upřesňuje, že hlavní akcionář a vlastníci prioritních akcií mají vždy právo hlasovat. To v praxi znamená (při uvažování kritérií, které musí hlavní akcionář dle § 375 ZOK naplnit), že pro schválení usnesení valné hromady bude postačující účast hlavního akcionáře na valné hromadě a jeho hlasy.¹⁰⁴

Teorie dovozuje, že při hlasování na valné hromadě je (kromě zákonem výslovně zmíněných akcií, se kterými jsou spojena hlasovací práva) třeba zohlednit rovněž zatímní listy či nesplacené akcie (respektive sice splacené, ale doposud nevydané akcie), včetně vlastních akcií v majetku společnosti a prioritních akcií (s prioritními akciemi přitom spojuje hlasovací právo samotné ustanovení § 382 odst. 1 ZOK).^{105 106} Tento výklad je vystavěn na skutečnosti, že ustanovení § 382 odst. 1 ZOK výslovně zdůrazňuje oprávnění hlavního akcionáře na valné hromadě hlasovat (byť je zřejmé, že by na valné hromadě mohl hlasovat, i kdyby tak na tomto místě nebylo explicitně stanoveno). Teorie dovozuje speciálnost tohoto ustanovení vůči, na hlavního

¹⁰² Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 541.

¹⁰³ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 541.

¹⁰⁴ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1621.

¹⁰⁵ Oprávnění nevzniká z prioritních akcií bank, s nimiž ve smyslu ustanovení § 20 odst. 2 BankZ nemůže být hlasovací právo spojeno, ani když zvláštní zákon stanoví jinak.

¹⁰⁶ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 542; rovněž srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1621.

akcionáře případně aplikovatelným, zákonným zákazům respektive omezením hlasování,¹⁰⁷ které se tak pro hlasování hlavního akcionáře o schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů neuplatní. Vzhledem k tomu, že zákon v ustanovení § 244 odst. 1 ZOK stanoví povinnost zacházet se všemi akcionáři za stejných podmínek stejně, dovozuje se pak neaplikovatelnost zákazů či omezení hlasovacích práv i na ostatní akcionáře, účastníci se valné hromady podle § 377 odst. 1 (resp. § 382 odst. 1 ZOK).¹⁰⁸ K hlasování naopak nejsou oprávněni vlastníci vyměnitelných či prioritních dluhopisů a opčních listů. Ti nemají ani právo účasti na valné hromadě, byť se na ně její rozhodnutí bude s plnými účinky vztahovat.¹⁰⁹ Dle názoru Šuka nejsou k hlasování oprávněni ani vlastníci (jiných než prioritních) akcií, které byly bez hlasovacího práva již vydány (emituje-li společnost takovýto druh akcií).^{110 111}

Pro úplnost je třeba doplnit, že předchozí právní úprava squeeze-out(u) umožňovala na valné hromadě hlasovat výslovně všem vlastníkům účastnických cenných papírů (srov. ustanovení § 183i odst. 2 ObchZ). Při gramatickém výkladu zákona tak bylo částí teoretiků uzavíráno, že k hlasování jsou oprávněni i vlastníci vyměnitelných či prioritních dluhopisů a opčních listů.¹¹² Jiní autoři ovšem upozorňovali, že tento gramatický výklad popírá podstatu valné hromady jako nejvyššího orgánu akciové společnosti a tím i celkovou strukturu ObchZ.¹¹³ Tento problém však zákonodárce formulací ustanovení § 382 odst. 1 ZOK v nové právní úpravě eliminoval.

Z hlediska specifických formálních, respektive obsahových nároků kladených na usnesení valné hromady schvalující nucený přechod účastnických cenných papírů zákon v ustanovení § 382 odst. 2 vyžaduje, aby usnesení obsahovalo označení hlavního akcionáře, výši protiplnění, která vychází z podkladů dle § 376 odst. 1 ZOK (byť není

¹⁰⁷ Srov. ustanovení § 299 odst. 2 ZOK; srov. ustanovení § 426 ZOK; srov. ustanovení § 18 NabPřev; srov. ustanovení § 53 NabPřev.

¹⁰⁸ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 578-579.

¹⁰⁹ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1621.

¹¹⁰ Srov. ustanovení § 276 a násl. ve spojení s § 279 ZOK.

¹¹¹ Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 578.

¹¹² Srov. např. Josková, L., Pelikán, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj, 2005, č. 6, s. 6.

¹¹³ Srov. Havel, B., Doležil, T. A zase ten squeeze-out. Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ. Právní rozhledy, 2005, č. 17, s. 633 a násl.

vyloučeno schválení vyššího protiplnění, jak je pojednáno v čl. 3.3.1 této práce) a lhůtu pro jeho poskytnutí vytěsněným minoritám. Při formulaci vyjádření této lhůty je přitom v usnesení třeba vzít v potaz skutečnost, že vznik práva na protiplnění je vázán i na další právní skutečnosti (srov. ustanovení § 388 ZOK), a tedy jednotlivým oprávněným osobám může právo vzniknout (a lhůta začít běžet) v rozdílnou dobu.¹¹⁴

Co do formy, zákon vyžaduje o rozhodnutí valné hromady pořídít veřejnou listinu (kterou je ve smyslu ustanovení § 776 odst. 2 ZOK notářský zápis), jejíž přílohou musí být znalecký posudek či zdůvodnění výše poskytovaného protiplnění hlavním akcionářem podle ustanovení § 376 odst. 1 ZOK (srov. ustanovení § 382 odst. 1 ZOK).

3.4. Povinnosti představenstva po schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů

Představenstvo společnosti je po schválení přechodu účastnických cenných papírů primárně povinno podle ustanovení § 384 odst. 1 ZOK podat návrh na zápis usnesení valné hromady do obchodního rejstříku. Návrh musí být obchodnímu rejstříku podán „bez zbytečného odkladu“, kterážto lhůta je vykládána jako doba nezbytně nutná pro vyhotovení návrhu na zápis a obvykle by neměla činit více než několik málo dnů.¹¹⁵

Ve stejné lhůtě je pak představenstvo podle ustanovení § 384 odst. 1 ZOK povinno zajistit současné zveřejnění usnesení valné hromady a závěrů znaleckého posudku, eventuálně zdůvodnění výše protiplnění hlavním akcionářem a souhlasu ČNB (srov. ustanovení § 384 odst. 2 ZOK), způsobem stanoveným zákonem nebo stanovami společnosti pro svolání valné hromady. Nestanoví-li tedy stanovy jinak, půjde o uveřejnění dokumentů na internetových stránkách společnosti a rozeslání na adresy jednotlivých akcionářů (srov. ustanovení § 406 odst. 1 ZOK). Dále je představenstvo povinno zpřístupnit notářský zápis o rozhodnutí valné hromady v sídle společnosti. Upozornění na zpřístupnění notářského zápisu by představenstvo dle doslovného znění ustanovení § 384 odst. 1 ZOK, věta za středníkem, mělo zveřejnit „v uveřejňovaném oznámení“, přičemž na první pohled není zcela patrné, co je oznámením myšleno. V kontextu celého ustanovení je však zřejmé, že se jím myslí veškeré uveřejnění

¹¹⁴ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1621.

¹¹⁵ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 580-581.

informací podle ustanovení § 384 ZOK.¹¹⁶ Upozornění na zpřístupnění zápisu v sídle společnosti by tak mělo být, spolu s dalšími dokumenty podle ustanovení § 384 ZOK, obsaženo ve všech uveřejněných vyžadovaných pro daný případ zákonem nebo stanovami společnosti pro svolání valné hromady.

Smyslem informační povinnosti podle ustanovení § 384 ZOK je zpravit všechny osoby, jejichž postavení může být usnesením valné hromady dotčeno, o údajích, které mohou být pro tyto osoby rozhodující ve vztahu k jejich případnému následnému požadavku na dorovnání (srov. ustanovení § 390 ZOK), nebo k uvážení jiných, alternativních investic.¹¹⁷

3.5. Přechod vlastnického práva k účastnickým cenným papírům

3.5.1. Přecházející cenné papíry

Ačkoliv návrh podle § 375 ZOK je oprávněn (na rozdíl od předchozí úpravy squeeze-out(u) v ObchZ)¹¹⁸ podat pouze akcionáře společnosti, na základě rozhodnutí valné hromady podle ustanovení § 382 ZOK na hlavního akcionáře přecházejí veškeré účastnické cenné papíry vydané společností (stejně jako tomu bylo podle ObchZ).¹¹⁹

Legální definice pojmu účastnické cenné papíry je obsažena v ustanovení § 245 ZOK, kde jsou za účastnické cenné papíry označeny všechny cenné papíry vydané společností, se kterými je spojen podíl na základním kapitálu společnosti nebo na hlasovacích právech. Rovněž se zde za účastnické cenné papíry označují cenné papíry vydané společností, se kterými je spojeno právo takové cenné papíry v budoucnu získat. Kromě akcií a zatímních listů (srov. ustanovení § 256 ZOK) jsou tak za účastnické cenné papíry považovány i vyměnitelné a prioritní dluhopisy (srov. ustanovení § 286 a násl. ZOK), s nimiž je spojeno právo na přednostní upisování či výměnu akcií, a taktéž opční listy (srov. ustanovení § 295 a násl. ZOK), se kterými je spojeno právo na úpis

¹¹⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1625.

¹¹⁷ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 545-546; rovněž srov. Pokorná, J. in Bělohlávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1625.

¹¹⁸ Srov. ustanovení § 183i odst. 1 ObchZ.

¹¹⁹ Srov. ustanovení § 375 ZOK.

akcií či vyměnitelných a prioritních dluhopisů.¹²⁰ Konečně, teorií¹²¹ je dovozováno, že nucený přechod by se měl vztáhnout rovněž na nesplacené či nevydané akcie (srov. ustanovení § 256 odst. 2 a odst. 3 ZOK) a na samostatně převoditelná práva¹²² na upisování akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů (ač v těchto případech podíl akcionáře na společnosti nebyl doposud inkorporován do cenného papíru). Na tomto místě ovšem považuji za vhodné upozornit na to, že v komentářové literatuře k ObchZ, vyjadřující se k účastnickým cenným papírům či jiným právům přecházejícím při vytěsnění podle § 183i a násl. ObchZ na hlavního akcionáře, vyjádřila Štenglová názor, že samostatně převoditelná práva, která byla oddělena od účastnických cenných papírů, by v rámci vytěsnění na hlavního akcionáře neměla přecházet. Argumentovala přitom jak nedostatkem opory v zákoně, tak v samotné podstatě institutu práva výkupu.¹²³

Ve vztahu k vyměnitelným a prioritním dluhopisům a opčním listům upozorňuje Pokorná¹²⁴ na skutečnost, že jde o nástroje spojené svou funkcí se zvyšováním základního kapitálu společnosti. Pokud společnost na jednu stranu využije těchto nástrojů k podmíněnému zvýšení základního kapitálu a na stranu druhou je k žádosti hlavního akcionáře zahájeno vytěsnění všech menšinových vlastníků účastnických cenných papírů, spatřuje v tom Pokorná střet těchto dvou procesů. Dle jejího názoru je dále sporné, který z těchto dvou procesů má přednost a zda společnost musí vyhovět žádosti hlavního akcionáře podle § 375 ZOK v situaci, kdy by zvýšení základního kapitálu pomocí vyměnitelných dluhopisů mohlo znamenat takovou změnu ve vnitřní struktuře společnosti, díky které by hlavní akcionář ztratil své postavení ve smyslu ustanovení § 375 ZOK. Závěrem této úvahy Pokorná upozorňuje na to, že upřednostněním práva nuceného přechodu by mohlo dojít k vytěsnění významného investora (a tedy zmaření jeho investice), který navíc neměl žádné prostředky k tomu se

¹²⁰ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 567.

¹²¹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 577; rovněž srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech: (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 529; rovněž srov. Štenglová I. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 628.

¹²² Srov. ustanovení § 281 odst. 2 ZOK ve spojení s ustanovením § 282 odst. 2 ZOK.

¹²³ Srov. Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 324.

¹²⁴ Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1598-1599.

vytěsnění bránit, a uzavírá, že řešení nastíněné situace by v konkrétním případě záleželo na uvážení soudu. Sama autorka předestřené úvahy však na jiném místě¹²⁵ nabízí řešení tohoto problému tak, že rozhodnutí valné hromady podle ustanovení § 382 ZOK lze chápat jako rozhodnutí revidující a nahrazující předchozí rozhodnutí valné hromady o podmíněném zvýšení základního kapitálu či o přednostním právu (ve formě vydání dluhopisů resp. opčních listů).

3.5.2. Přechod vlastnického práva

Vlastnické právo k veškerým účastnickým cenným papírům (srov. čl. 3.5.1 této práce) společnosti přechází na hlavního akcionáře uplynutím jednoho měsíce od zveřejnění zápisu o usnesení valné hromady do obchodního rejstříku podle ustanovení § 384 ZOK (srov. ustanovení § 385 odst. 1 ZOK). Vzhledem k tomu, že se jedná o přechod (k němuž dochází *ex lege*), nikoliv převod práva, není třeba převodní smlouvy, záznamu v rubopise cenného papíru (u cenných papírů na řad) a neuplatní se ani případně aplikovatelná omezení převodu účastnických cenných papírů.¹²⁶ Vlastnické právo přechází na hlavního akcionáře bez ohledu na to, zda se v mezidobí od schválení usnesení valné hromady podle ustanovení § 382 odst. 1 ZOK změnil vlastník některého z přecházejících účastnických cenných papírů.¹²⁷

Zákon se v ustanovení § 385 odst. 2 ZOK vypořádává i s existencí případného zástavního práva k přecházejícím účastnickým cenným papírům, když stanoví, že zástavní právo okamžikem přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře zaniká. *Ex lege* tak dochází k zániku zástavních práv k dotčeným účastnickým cenným papírům bez ohledu na to, zda bylo zástavní právo zřízeno smluvně, ze zákona, nebo z rozhodnutí orgánu veřejné moci.¹²⁸ Cílem této úpravy je zbavit cenné papíry přecházející na hlavního akcionáře jakýchkoliv břemen, která by v budoucnu mohla omezit či jinak ovlivnit výkon jeho vlastnického práva, respektive vůbec jeho postavení

¹²⁵ Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1621.

¹²⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1626.

¹²⁷ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 581; rovněž srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 547.

¹²⁸ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1627.

jako hlavního akcionáře.¹²⁹ Na zástavního věřitele se podle ustanovení § 385 odst. 2 ZOK použijí přiměřeně procedurální ustanovení ZOK související s přechodem vlastnického práva (srov. ustanovení § 386 a § 387 ZOK). Zástavnímu věřiteli vzniká rovněž právo na výplatu protiplnění podle ustanovení § 389 odst. 2 ZOK.

Procedurální postup po přechodu práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře se liší v závislosti na tom, zda se jedná o zaknihované účastnické cenné papíry, se kterými jejich původní (vytěsněný) vlastník fyzicky nedisponuje, nebo o jiné cenné papíry, jež má vytěsněná osoba fyzicky ve své dispozici.

V případě zaknihovaných cenných papírů (a rovněž v případě imobilizovaných akcií,¹³⁰ na které se ustanovení aplikuje obdobně)¹³¹ zákon v ustanovení § 386 ZOK vyžaduje aktivitu samotné společnosti, která je povinna bez zbytečného odkladu po přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře dát příkaz osobě oprávněné vést příslušnou evidenci cenných papírů¹³² k zápisu změny vlastníka těchto cenných papírů (resp. eventuálně k výmazu zástavního práva k těmto cenným papírům; srov. ustanovení § 385 odst. 2 ZOK). Vzhledem k tomu, že vlastnické právo přešlo na hlavního akcionáře podle ustanovení § 385 odst. 1 ZOK (respektive zástavní právo zaniklo podle ustanovení § 385 odst. 2 ZOK) *ex lege*, má zápis pouze deklaratorní charakter.¹³³ Podkladem pro zápis změn do evidence jsou rozhodnutí valné hromady o schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů a doklad o jeho zveřejnění (srov. ustanovení § 386 ZOK). Dle Vaněčkové se dokladem o zveřejnění v tomto případě rozumí prokázání zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku podle § 384 ZOK, přičemž postačujícím důkazem o této skutečnosti by měl být výpis z obchodního

¹²⁹ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 548.

¹³⁰ Srov. ustanovení § 274 odst. 2 ZOK; rovněž srov. ustanovení § 2414 NOZ.

¹³¹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 582 ZOK.

¹³² Oprávněná osoba je posuzována podle ZPKT; typicky se bude jednat o centrálního depozitáře, případně osoby oprávněné vést evidenci cenných papírů navazující na centrální evidenci (vedenou centrálním depozitářem), tj. zejména obchodníky s cennými papíry (srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1628).

¹³³ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 582.

rejstříku.¹³⁴ Jelikož však zákon výslovně nevztahuje požadavek na doklad o zveřejnění usnesení valné hromady pouze k doložení zveřejnění v obchodním rejstříku, je dle mého názoru vhodnější, z důvodu zamezení případným pochybnostem o naplnění podmínek ustanovení § 386 ZOK, doložit osobě oprávněné vést evidenci cenných papírů veškerá uveřejnění usnesení valné hromady, vyžadovaná ustanovením § 384 ZOK (tedy zejména zveřejnění na internetových stránkách společnosti a zaslání na adresu akcionářů). Aby mohla oprávněná osoba převést účastnické cenné papíry na účet hlavního akcionáře, musí mu společnost (ve spolupráci s hlavním akcionářem) spolu s příkazem předat rovněž identifikaci účtu hlavního akcionáře. Má-li hlavní akcionář práva k více majetkovým účtům, musí logicky společnosti sdělit, na který z nich si přeje cenné papíry převést.¹³⁵

Lhůtě „bez zbytečného odkladu“, poskytnuté společnosti k provedení příkazu podle ustanovení § 386 ZOK, je třeba rozumět tak, že se jedná o dobu nezbytnou pro vypracování příkazu osobě oprávněné vést evidenci cenných papírů a podání tohoto příkazu; dle Šuka by tedy obvykle mělo jít o jeden až dva pracovní dny.¹³⁶

V případě účastnických cenných papírů v listinné podobě, které mají ve fyzické dispozici dosavadní (vytěsnění) vlastníci (resp. zástavní věřitelé), zákon po přechodu vlastnického práva k cenným papírům na hlavního akcionáře vyžaduje aktivitu na straně původních vlastníků (či zástavních věřitelů). Ti mají podle ustanovení § 387 odst. 1 ZOK povinnost předložit účastnické cenné papíry společnosti do 30 dnů po přechodu vlastnického práva ve smyslu ustanovení § 385 odst. 1 ZOK. Sankcí při prodlení s předáním je původním vlastníkům nemožnost požadovat protiplnění a případný úrok podle ustanovení § 388 odst. 1 ZOK.¹³⁷ Navracené cenné papíry společnost nenabývá do svého vlastnictví, ale působí pouze jako prostředník, když je drží pro hlavního akcionáře.¹³⁸ Společnost má povinnost cenné papíry bez zbytečného odkladu po převzetí předat hlavnímu akcionáři (srov. ustanovení § 387 odst. 3 ZOK), přičemž za

¹³⁴ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 550.

¹³⁵ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 582.

¹³⁶ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 582.

¹³⁷ Srov. ustanovení § 387 odst. 1 ZOK a srov. ustanovení § 388 odst. 2 ZOK.

¹³⁸ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1631.

společnost tuto povinnost realizuje typicky představenstvo či správní rada, eventuálně osoby pověřené těmito orgány.¹³⁹ Z požadavku na předání hlavnímu akcionáři „bez zbytečného odkladu“ potom lze dovodit, že společnost bude cenné papíry hlavnímu akcionáři předávat průběžně tak, jak jí budou papíry předávány původními vlastníky.¹⁴⁰ Pokud dosavadní vlastníci nepředloží své listinné cenné papíry společnosti podle ustanovení § 387 odst. 1 ZOK do jednoho měsíce, případně v dodatečné, minimálně čtrnáctidenní, lhůtě stanovené společností, prohlásí společnost tyto cenné papíry obdobným postupem podle ustanovení § 346 odst. 1 věty první ZOK za neplatné (srov. ustanovení § 387 odst. 2 ZOK). Následně, bez zbytečného odkladu, je společnost v takovém případě povinna podle ustanovení § 387 odst. 4 ZOK vydat hlavnímu akcionáři za zneplatněné účastnické cenné papíry nové, při zachování formy, druhu a jmenovité hodnoty původních cenných papírů.

Úpravu zneplatnění cenných papírů v případě prodlení dosavadních vlastníků s jejich předáním společnosti (srov. ustanovení § 387 odst. 1 a odst. 2 ZOK) zákonodárce do nové právní úpravy v zásadě převzal z ObchZ (srov. ustanovení § 1831 odst. 5 a odst. 6 ObchZ), a to včetně interpretačních problémů, které byly s těmito ustanoveními již za staré právní úpravy spjaty. V prvním odstavci ustanovení § 387 ZOK se totiž dosavadním vlastníkům ukládá povinnost předložit jejich účastnické cenné papíry společnosti „do 30 dnů“ po přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře, kdyžto druhý odstavec ustanovení § 387 ZOK mluví o zneplatnění těchto cenných papírů v případě jejich nepředložení „do 1 měsíce“. V souvislosti s uvedením lhůty jednou ve dnech, jednou v měsících se objevují hned dva výkladové problémy. Prvním je možnost chápání měsíční lhůty podle druhého odstavce jako dodatečné zákonné lhůty, navazující na uplynutí třicetidenní lhůty podle odstavce prvního, kterou zákon automaticky poskytuje dosavadním vlastníkům cenných papírů k předložení cenných papírů společnosti (než bude společnost moci dotčené cenné papíry zneplatnit). Dle tohoto výkladu, zastávaného např. Pokornou,¹⁴¹ může společnost „automatickou“

¹³⁹ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1630.

¹⁴⁰ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 552.

¹⁴¹ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1629.

dodatečnou měsíční lhůtu zkrátit ve smyslu ustanovení § 387 odst. 2 ZOK až na 14 dnů. Dosavadní vlastníci by tak v duchu tohoto výkladu měli k předložení svých cenných papírů vždy 30 dnů plus jeden měsíc; v případě zkrácení zákonné dodatečné lhůty rozhodnutím společnosti pak vždy minimálně 30 plus 14 dnů, a teprve následně by společnost mohla cenné papíry ve smyslu ustanovení § 387 odst. 2 ZOK zneplatnit. Většina autorů však takovýto výklad považuje za chybný.¹⁴² Štenglová¹⁴³ v komentáři ke staré právní úpravě, stejně jako Šuk¹⁴⁴ a Vaněčková¹⁴⁵ v komentáři k úpravě nové, považují třicetidenní lhůtu dle ustanovení § 387 odst. 1 ZOK a měsíční lhůtu podle ustanovení § 387 odst. 2 ZOK za pouhé nesourodé vyjádření zákonodárce ohledně téže lhůty. Vzhledem k rozdílnému způsobu počítání lhůt uvedených ve dnech a lhůt v měsících¹⁴⁶ ovšem v souvislosti s tímto výkladem vzniká druhý interpretační problém, a sice kdy se dostávají dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů do prodlení s předáním cenných papírů společnosti. Dle Šuka se na základě výkladu ustanovení § 387 odst. 1 ZOK nemůže dosavadní vlastník dostat do prodlení dříve, než uplynutím 30 dnů po přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře a společnost zároveň nemůže dříve stanovit náhradní lhůtu k plnění.¹⁴⁷ Podle mého názoru je pak zároveň výkladem ustanovení § 387 odst. 2 ZOK nutno dospět k závěru, že k zneplatnění cenných papírů může společnost přistoupit až po uplynutí měsíční lhůty po přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře, tedy nikoliv současně s počátkem prodlení dosavadního vlastníka podle ustanovení § 387 odst. 1 ZOK.

¹⁴² Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 552.

¹⁴³ Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 328.

¹⁴⁴ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 583.

¹⁴⁵ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 552.

¹⁴⁶ Srov. ustanovení § 605 NOZ.

¹⁴⁷ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 583.

3.5.3. Vyřazení cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu

Vzhledem k tomu, že přechodem vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře dochází k jejich koncentraci v rukou jediné osoby, přestávají tyto cenné papíry splňovat podmínky ZPKT¹⁴⁸ pro obchodování na regulovaném trhu. Legislativce tuto skutečnost bere v potaz, když v ustanovení § 394 odst. 1 ZOK ve vztahu ke společnostem s akciemi kótovanými na burze normuje, že ke dni přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům podle ustanovení § 385 ZOK dochází k jejich vyřazení *ex lege* z obchodování na českém regulovaném trhu. Společnost je v této souvislosti podle ustanovení § 394 odst. 2 ZOK povinna v návaznosti na schválení nuceného přechodu účastnických cenných papírů valnou hromadou bez zbytečného odkladu o této skutečnosti informovat organizátora regulovaného trhu¹⁴⁹ tak, aby mohl zajistit ukončení obchodování s dotčenými cennými papíry¹⁵⁰ v souladu s ustanovením § 394 odst. 1 ZOK. Jelikož k vyřazení cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu nedochází na základě rozhodnutí valné hromady společnosti, nýbrž *ex lege*, vylučuje ustanovení § 394 odst. 1 ZOK aplikaci ustanovení § 334 ZOK ohledně informační povinnosti představenstva a ustanovení § 338 ZOK a § 339 ZOK o povinném veřejném návrhu smlouvy.¹⁵¹

3.6. Přiměřené protiplnění

Poskytnutí přiměřeného protiplnění za nuceně vykupované účastnické cenné papíry je dle závěrů Ústavního soudu ČR, vyjádřených v nálezu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, jedním ze základních předpokladů ústavnosti squeeze-out(u). Ústavní soud svůj závěr v odůvodnění nálezu vysvětluje tak, že minoritní akcionář se na společnosti podílí již pouze kapitálově, jako investor, zatímco složka účasti (tj. možnost reálně se podílet na rozhodování společnosti) a podnikání zůstávají fakticky potlačeny. Pokud tedy bude menšinovým akcionářům majetková složka nahrazena tak, aby protiplnění odpovídalo hodnotě jejich investice, nelze dle Ústavního soudu z hlediska

¹⁴⁸ Srov. ustanovení § 56 odst. 2 ZPKT a rovněž srov. ustanovení § 65 ZPKT.

¹⁴⁹ Srov. ustanovení § 37 a ů 38 ZPKT.

¹⁵⁰ Srov. ustanovení § 60 odst. 6 ZPKT.

¹⁵¹ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 568.

ústavnosti proti institutu nuceného výkupu (resp. přechodu) cenných papírů mít výhrad.¹⁵²

Zákon proto v ustanovení § 376 odst. 1 ZOK zakotvuje právo vytěsňovaných vlastníků účastnických cenných papírů na přiměřené protiplnění. Protiplnění musí být dle litery odkazovaného zákonného ustanovení poskytnuto v penězích a jeho výši určuje valná hromada společnosti. Oproti úpravě ObchZ už tedy výši protiplnění neurčuje hlavní akcionář (srov. ustanovení § 183m odst. 1 ObchZ), byť tato změna dle mého mínění nemá reálný význam, vzhledem k majoritě hlasů hlavního akcionáře, hlasujícího na valné hromadě (k návrhu výše protiplnění a doložení jeho přiměřenosti podrobněji v čl. 2.2.2 této práce).

Jaké protiplnění je možné považovat za přiměřené, respektive jaká kritéria mají být určení přiměřenosti použita, zákon explicitně (až na výjimky dle ustanovení § 393 odst. 1 a odst. 2) nestanoví a dle názoru Ústavního soudu, vyjádřeného v plenárním nálezu sp. zn. Pl. ÚS 56/05, ani nemůže.¹⁵³ K určení hodnoty účastnických cenných papírů je zpravidla nutné odborné ekonomické posouzení znalce¹⁵⁴ v oboru, přičemž východiskem bývá obvykle hodnota podniku společnosti, kdy se hodnota cenného papíru určí jako podíl této hodnotě.¹⁵⁵ Je tedy zřejmé, že jde o skutkovou otázku, k jejímuž posouzení je zapotřebí odborné posouzení (k tomuto závěru dospěl i Nejvyšší soud ČR ve svém usnesení ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010). Ustanovení § 376 odst. 1 ZOK proto pouze vyžaduje, aby byla přiměřenost protiplnění navrhovaného hlavním akcionářem podložena znaleckým posudkem (případně souhlasem ČNB, přičemž v řízení o jeho vydání se znalecký posudek rovněž předkládá)¹⁵⁶ a zároveň ustanovení § 381 ZOK limituje rozhodování valné hromady v tom, aby neurčila protiplnění nižší, než stanovené ve znaleckém posudku, respektive zdůvodnění hlavního akcionáře.

¹⁵² Srov. nálezu Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, zejména bod 52 odůvodnění nálezu.

¹⁵³ Srov. nálezu Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, zejména body 66-68 odůvodnění nálezu.

¹⁵⁴ Znalec ve smyslu zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnicích, v platném znění.

¹⁵⁵ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 570.

¹⁵⁶ Srov. Česká národní banka (Praha). Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE). Verze 1.0 [www dokument] 16. 8. 2010 [cit. 18. 1. 2014]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/legislativni_zakladna/emis_e_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

3.6.1. Vznik práva na výplatu protiplnění

Právo na výplatu protiplnění vzniká vytěsněným minoritám (případně jejich zástavním věřitelům) v různý okamžik v závislosti na tom, zda byly vlastníky zaknihovaných či imobilizovaných cenných papírů a nebo zda se svými cennými papíry v listinné podobě fyzicky disponovali. Ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK je vznik práva na výplatu protiplnění u zaknihovaných (a z podstaty věci i imobilizovaných)¹⁵⁷ cenných papírů vázán na zápis vlastnického práva hlavního akcionáře v příslušné evidenci zaknihovaných (resp. imobilizovaných) cenných papírů (tj. vznik práva na výplatu je vázán na příkaz společnosti k provedení změn v příslušných evidencích ve smyslu ustanovení § 386 ZOK). Pro případy ostatních účastnických cenných papírů pak dle stejného zákonného ustanovení právo na výplatu protiplnění vzniká ode dne předání cenných papírů společnosti podle ustanovení § 387 ZOK.

Zákonný text naopak postrádá úpravu vzniku práva na protiplnění v případě přechodu nesplacených a nevydaných akcií (ostatně stejně jako opomíjí upravit i samotný jejich přechod). Dále není výslovně upraven ani vznik práva na protiplnění pro původní vlastníky cenných papírů, které byly znehodnoceny podle ustanovení § 387 odst. 2 ZOK (resp. ustanovení § 346 odst. 1 věty první ZOK). Posledně uvedený zákonný nedostatek byl však již vyřešen judikaturou Nejvyššího soudu ČR, který se problémem (byť ve vztahu k právní úpravě obsažené v ustanovení § 183m ObchZ, jehož znění je obdobné ustanovení § 388 ZOK) zabýval v usnesení ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2321/2011. V uvedeném rozhodnutí Nejvyšší soud přirovnává zneplatnění cenných papírů k jejich předání společnosti, jelikož v obou těchto případech je oprávněná osoba zbavena držby cenného papíru. Právě okamžik zbavení držby (ať už v podobě předání cenného papíru společnosti či jeho zneplatnění) pak Nejvyšší soud považuje za okamžik vzniku práva na výplatu protiplnění. Na stejný závěr usuzuje i odborná literatura k nové právní úpravě ZOK.¹⁵⁸ U nesplacených a nevydaných akcií, u kterých není možné postupovat podle ustanovení § 386 ZOK ani podle ustanovení § 387

¹⁵⁷ Srov. čl. 3.5.2 této práce.

¹⁵⁸ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 583; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 554.

ZOK, a tedy není možné určit okamžik vzniku práva na výplatu protiplnění ani obdobně ve smyslu § 388 odst. 1 ZOK, váže literatura¹⁵⁹ vznik práva na výplatu již ke dni přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře (srov. ustanovení § 385 odst. 1 ZOK).

Kromě práva na samotné protiplnění zakládá ustanovení § 388 odst. 1 ZOK dosavadním vlastníkům cenných papírů i právo na úrok obvyklý¹⁶⁰ v době přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře podle ustanovení § 385 odst. 1 ZOK, a to ode dne, kdy k tomuto přechodu došlo. Je-li však oprávněná osoba v prodlení s předáním cenných papírů společnosti podle ustanovení § 387 odst. 1 respektive odst. 2 ZOK, právo na úrok jí nevzniká (srov. ustanovení § 388 odst. 2 ZOK). Z litery zákona ovšem není zřejmé, do kdy právo na úrok trvá. Podle Vaněčkové¹⁶¹ zaniká právo na úrok již ve chvíli, kdy mohla oprávněná osoba poprvé uplatnit nárok na výplatu protiplnění (tedy ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 buď provedením zápisu v příslušné evidenci cenných papírů či předáním cenných papírů společnosti, respektive ztrátou jejich držby). Vaněčková svůj výklad odůvodňuje tím, že smyslem práva na úrok obvyklý v době přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům je kompenzovat vytěsněné vlastníky za (v podstatě nevyhnutelnou) prodlevu mezi ztrátou vlastnického práva k jejich cenným papírům a vznikem práva na protiplnění. Naproti tomu dle Šuka by mělo právo na úrok existovat až do provedení výplaty protiplnění ve smyslu ustanovení § 389 ZOK.¹⁶² Vzhledem k tomu, že úmysl zákonodárce vztáhnout úrok pouze na období do vzniku práva na výplatu protiplnění, jak argumentuje Vaněčková, není dle mého názoru odnikud zřejmý, kloním se v tomto případě spíše k závěru Šuka, tedy že právo na úrok by mělo existovat až do okamžiku výplaty protiplnění. Případné bezdůvodné otálení oprávněné osoby s žádostí o výplatu by však podle mě muselo být v souladu s ustanovením § 1805 odst. 2 NOZ vykládáno k její tíži.

¹⁵⁹ Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 584.

¹⁶⁰ Obvyklým úrokem se rozumí úroky požadované za úvěry, které poskytují banky v místě bydliště nebo sídla hlavního akcionáře ke dni přechodu vlastnického práva (srov. ustanovení § 1802 NOZ; srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 584).

¹⁶¹ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 553.

¹⁶² Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 584.

3.6.2. Zajištění prostředků pro výplatu

Hlavní akcionář je podle ustanovení § 378 odst. 2 ZOK povinen předat prostředky ve výši potřebné k výplatě (podle doby složení buď hlavním akcionářem navrhovaného, nebo valnou hromadou určeného) protiplnění před konáním valné hromady podle ustanovení § 382 ZOK, nejpozději však ještě před vznikem práva na výplatu protiplnění, pověřené osobě (k době předání prostředků pověřené osobě, respektive doložení tohoto předání společnosti podrobněji v čl. 3.1 této práce). Pokud by došlo k situaci, kdy složené prostředky odpovídají výši protiplnění navrhované hlavním akcionářem, avšak valná hromada schválí protiplnění vyšší, pro naplnění podmínek dle ustanovení § 388 a § 399 ZOK je nutné, aby hlavní akcionář neodkladně po rozhodnutí valné hromady doplnil výši prostředků složenou u pověřené osoby na výši určenou valnou hromadou.¹⁶³ Vzhledem k ustanovení § 388 odst. 1 ZOK, které s právem na výplatu protiplnění spojuje také právo na výplatu úroků, je zřejmě nutné dospět k závěru, že výše prostředků skládaných hlavním akcionářem u pověřené osoby dle ustanovení § 378 odst. 2 ZOK by měla zohledňovat rovněž prostředky pro výplatu tohoto úroku. Byť tedy zákon v ustanovení § 378 odst. 2 ZOK výslovně vyžaduje pouze složení prostředků potřebných k výplatě protiplnění, dle mého názoru by skládaná suma měla být vyšší, s přihlédnutím k rozumně předpokladatelné¹⁶⁴ výši úroku ve smyslu ustanovení § 388 ZOK.¹⁶⁵

V technických podrobnostech předání prostředků oprávněné osobě, jejich správy a nastavení podmínek jejich výplaty je úprava ponechána na smluvním ujednání hlavního akcionáře a pověřené osoby.¹⁶⁶ Zákon dále v ustanovení § 378 odst. 3 ZOK pouze obecně vymezuje podmínky navrácení zbylých (nevypacených) prostředků

¹⁶³ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 574.

¹⁶⁴ Je zřejmé, že pro hlavního akcionáře nebude možné předem určit přesnou částku, na kterou vznikne vytěsněným minoritám nárok z titulu úroku ve smyslu ustanovení § 388 odst. 1 ZOK. Při znalosti druhové skladby účastnických cenných papírů společnosti (tedy při možnosti učinění odhadu, kdy vznikne dosavadním vlastníkům právo na výplatu protiplnění, respektive úroku) a při současné znalosti smluvně nastavených podmínek provádění výplat ze strany pověřené osoby by však měl být hlavní akcionář schopen učinit rozumný odhad této částky.

¹⁶⁵ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 554.

¹⁶⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1616.

hlavnímu akcionáři; pověřená osoba je povinna je navrátit, a to i s úrokem,¹⁶⁷ hlavnímu akcionáři bez zbytečného odkladu po uplynutí lhůty pro jejich výplatu, stanovené valnou hromadou (srov. ustanovení § 382 odst. 2 ZOK).

Okruh možných pověřených osob je poměrně úzce vymezen v ustanovení § 378 odst. 1 ZOK tak, že jí může být pouze banka,¹⁶⁸ obchodník s cennými papíry¹⁶⁹ nebo zahraniční osoba s předmětem podnikání obdobným bance či obchodníku s cennými papíry, podnikající na území České republiky. Jde tedy o osobu, předmětem jejíhož podnikání je platební styk, eventuálně poskytování investičních služeb, a tedy tato osoba zásadně podléhá dohledu ČNB, respektive může jít o zahraniční osobu poskytující obdobné služby v souladu s evropskou legislativou.¹⁷⁰

Oproti předchozí právní úpravě ObchZ (srov. ustanovení § 183i odst. 5 ObchZ) ZOK zároveň v ustanovení § 378 odst. 4 chrání finanční prostředky hlavního akcionáře (a tím i práva vytěsněných minorit) předané pověřené osobě tím, že je výslovně vylučuje z majetkové podstaty pověřené osoby pro případ jejího úpadku¹⁷¹ či obdobné situace podle právního řádu jiného členského státu Evropské unie. Šuk se však nad normativním významem ustanovení § 378 odst. 4 ZOK pozastavuje, když dle jeho názoru by prostředky složené hlavním akcionářem do majetkové podstaty pověřené osoby nespádaly ani při absenci tohoto ustanovení, a naopak i přes jeho existenci dle něj ustanovení nebude mít žádný význam, pokud bude o úpadku pověřené osoby rozhodnuto soudem jiného členského státu, postupujícího podle práva tohoto státu. V této souvislosti Šuk rovněž poukazuje na nevyřešenost následků možného úpadku samotného hlavního akcionáře, kdy by (v případě, že hlavní akcionář již nabyl vlastnické právo k účastnickým cenným papírům ve smyslu ustanovení § 385 ZOK) součástí jeho majetkové podstaty byly jak účastnické cenné papíry, tak peněžní prostředky předané pověřené osobě.¹⁷²

¹⁶⁷ Srov. ustanovení § 1802 a násl. NOZ.

¹⁶⁸ Srov. ustanovení § 4 a násl. BankZ, resp. § 5c BankZ.

¹⁶⁹ Srov. ustanovení § 5 ZPKT, resp. § 24 či 28 ZPKT.

¹⁷⁰ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1615-1616.

¹⁷¹ Srov. ustanovení § 3 zákona č. 182/2006 Sb., insolvenční zákon, v platném znění.

¹⁷² Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 574-575.

3.6.3. Uskutečnění výplaty protiplnění

Oprávněným osobám poskytuje ve smyslu ustanovení § 389 odst. 1 ZOK výplatu protiplnění a s ním případně spojených úroků¹⁷³ pověřená osoba (srov. ustanovení § 378 odst. 1 a odst. 2 ZOK), a to bez zbytečného odkladu po splnění podmínek podle ustanovení § 388 odst. 1 ZOK, tedy po vzniku práva na výplatu. Vzhledem k tomu, že pověřená osoba sama zásadně nemá možnost posoudit naplnění podmínek pro poskytnutí výplaty, musí ji o této skutečnosti informovat buď přímo společnost, nebo hlavní akcionář, kterého společnost informuje a sdělí mu za tímto účelem příslušné údaje o přecházejících cenných papírech a jejich vlastnících, případně zástavních věřitelích. Společnost má rovněž možnost zmocnit pověřenou osobu k převzetí cenných papírů od dosavadních vlastníků, respektive zástavních věřitelů, ve smyslu ustanovení § 387 odst. 1 ZOK, a tím do určité míry zvýšit efektivitu provádění výplat. Při zmocnění pověřené osoby je ovšem společnost povinna o této skutečnosti vyrozumět dosavadní vlastníky a zároveň ji tento postup nezbavuje povinnosti převzít cenné papíry ve svém sídle.¹⁷⁴

K výplatě protiplnění je dle ustanovení § 389 odst. 2 ZOK oprávněna osoba, která byla vlastníkem účastnických cenných papírů společnosti k okamžiku přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře. Výjimku totéž zákonné ustanovení stanoví pro případ, kdy je k dotčeným cenným papírům prokázán vznik zástavního práva (a neprokáže-li jejich vlastník, že zástavní právo zaniklo ještě před přechodem vlastnického práva na hlavního akcionáře); za této situace je k výplatě protiplnění oprávněn zástavní věřitel. V souvislosti s výplatou protiplnění zástavnímu věřiteli teorie upozorňuje, že zástavní věřitel má z povahy zástavního práva nárok pouze na protiplnění v částce do výše zajištěné pohledávky a ve zbytku protiplnění náleží

¹⁷³ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 554.

¹⁷⁴ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 584-585; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 556.

dosavadnímu vlastníku dotčených účastnických cenných papírů.¹⁷⁵ Tuto „zbytkovou“ část protiplnění by tedy oprávněná osoba neměla zástavnímu věřiteli vůbec vyplatit, ovšem pouze za předpokladu, že jí bude výše zajištěné pohledávky známa.¹⁷⁶

V praxi by mělo být poskytnutí protiplnění jednodušší v případě zaknihovaných či imobilizovaných cenných papírů. Společnost má podle ustanovení § 386 ZOK povinnost bez zbytečného odkladu po přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře podat příkaz k provedení zápisu změny vlastníka v příslušné evidenci cenných papírů. Společnost zároveň zajistí výpis ohledně dotčených cenných papírů z této evidence, a to k datu před provedením zápisu změny vlastníka. Informaci o provedení změny zápisu v evidenci, stejně jako výpis z evidence před provedením této změny, předá společnost hlavnímu akcionáři, případně přímo osobě pověřené prováděním výplat protiplnění. Pověřená osoba následně na základě poskytnutých údajů musí, ve smyslu ustanovení § 389 odst. 1 ve lhůtě bez zbytečného odkladu, provést výplatu oprávněné osobě dle předloženého výpisu z evidence cenných papírů. U cenných papírů, které nejsou zaknihované ani imobilizované, vzniká oprávněné osobě právo na výplatu protiplnění předáním cenného papíru společnosti ve smyslu ustanovení § 387 ZOK; naplnění podmínek pro výplatu protiplnění je tak do značné míry závislé na samotném držiteli cenných papírů. Při převzetí cenných papírů od jejich držitele je nutné, aby společnost od této osoby zjistila údaje potřebné pro realizaci výplaty protiplnění a souvisejícího úroku, tj. zejména totožnost dosavadního vlastníka a případného zástavního věřitele. Tento údaj, spolu s údajem o počtu předaných účastnických cenných papírů a datem jejich předání, sdělí společnost hlavnímu akcionáři, případně přímo pověřené osobě, tak, aby bylo možné provést výplatu protiplnění, včetně případného úroku, ve správné výši. U akcií v listinné podobě na jméno, zneplatněných ve smyslu ustanovení § 387 odst. 2 ZOK, zjistí společnost příslušné údaje o vlastníku těchto akcií ze seznamu akcionářů (srov. ustanovení § 264

¹⁷⁵ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1634; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2013, s. 557.

¹⁷⁶ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 585.

odst. 1 ZOK). O údajích vedených v tomto seznamu platí podle ustanovení § 265 odst. 1 vyvratitelná právní domněnka správnosti.¹⁷⁷

V souvislosti se zákonnou lhůtou pro poskytnutí protiplnění oprávněnou osobou „bez zbytečného odkladu“ (srov. ustanovení § 389 odst. 1 ZOK a obdobně ustanovení § 183m odst. 3 ObchZ) se v minulosti v praxi vyskytl výkladový problém, zda valná hromada může ve svém usnesení, schvalujícím nucený přechod účastnických cenných papírů, tuto lhůtu efektivně určovat, respektive konkretizovat (např. jako určitý počet dní od naplnění podmínek pro provedení výplaty). Na předestřenu otázku odpověděl Nejvyšší soud ČR ve svém usnesení ze dne 27. ledna 2010, sp. zn. 29 Cdo 1237/2008. Nejvyšší soud v uvedeném rozhodnutí dospěl k závěru, že valná hromada lhůtu konkretizovat ve svém usnesení nemůže, neboť zákonná lhůta „bez zbytečného odkladu po splnění podmínek“ musí být posuzována vždy věcně, s přihlédnutím ke konkrétním okolnostem. Dle názoru soudu tak není možné lhůtu předem konkretizovat ani v případě, že určená lhůta by byla nastavena ve prospěch oprávněných osob.¹⁷⁸

4. Právo na dorovnání

Právo vytěsňovaných vlastníků účastnických cenných papírů na soudní přezkum přiměřenosti poskytovaného protiplnění je jedním z hlavních předpokladů ústavnosti zákonné úpravy vytěsnění v českém právním řádu, jak byly nastaveny nálezem Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05. Jeho význam je o to větší, že samotná případná nepřiměřenost protiplnění, určeného rozhodnutím valné hromady, nemůže být ve smyslu ustanovení § 383 ZOK důvodem pro vyslovení neplatnosti valné hromady. Předchozí právní úprava, obsažená v ustanovení § 183k ObchZ vzbuzovala mnohé nejasnosti a způsobovala výkladové problémy, které byly následně řešeny především judikaturou soudů. Nová právní úprava, zakotvená v ustanovení § 390 ZOK, se proto snaží být podrobnější, jasnější a rovněž reflektovat dosavadní judikatorní vývoj. Tímto sice došlo k odstranění některých výkladových problémů, avšak zároveň byly vytvořeny nové.

V případě, že vlastníci účastnických cenných papírů považují protiplnění poskytované hlavním akcionářem za přecházející cenné papíry za nepřiměřené hodnotě

¹⁷⁷ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 584-585.

¹⁷⁸ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1633.

těchto cenných papírů ke dni přechodu vlastnického práva, jsou oprávněni se ve smyslu ustanovení § 390 odst. 1 ZOK na hlavním akcionáři domáhat práva na dorovnání. Zákon již tedy, na rozdíl ustanovení § 183k odst. 1 ObchZ, nehovoří o právu na soudní přezkum přiměřenosti protiplnění, ale o právu na dorovnání, jehož konstrukce je poněkud odlišná.

Stejně právo na přezkum protiplnění, jaké měli dle ObchZ dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů, dovozovala teorie i pro majitele akcionářských práv, která nejsou vtělena do cenného papíru.¹⁷⁹ Vzhledem k možnosti zohlednění těchto práv při iniciaci squeeze-out(u) (srov. čl. 2.1 této práce) se domnívám, že jejich majitelé mají rovněž právo na dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 ZOK.

4.1. Lhůta pro uplatnění práva na dorovnání

První problém nové úpravy souvisí hned s určením lhůty, ve které může být právo na dorovnání uplatněno. Ustanovení § 390 odst. 1 ZOK hovoří poněkud nesourodě o tom, že je možné jej uplatnit od okamžiku splatnosti protiplnění (srov. ustanovení § 389 odst. 1 ZOK), zároveň však ohraničuje konec této lhůty uplynutím tří měsíců ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady v obchodním rejstříku ve smyslu ustanovení § 384 odst. 1 ZOK. Tříměsíční lhůta je přitom dle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK prekluzivní,¹⁸⁰ právo na dorovnání zaniká, není-li ve lhůtě uplatněno žádnou oprávněnou osobou.

Vzhledem k tomu, že podle ustanovení § 385 odst. 1 ZOK musí nejprve dojít k uplynutí doby jednoho měsíce od zveřejnění usnesení valné hromady, než přejde vlastnické právo k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře, a teprve pak bude možné přistoupit k realizaci podmínek pro vznik práva na zaplacení protiplnění podle ustanovení § 388 odst. 1 ZOK, potažmo teprve následně nastane splatnost protiplnění podle ustanovení § 389 odst. 1 ZOK, budou mít dosavadní vlastníci k uplatnění práva na dorovnání *de facto* méně než dva měsíce.¹⁸¹

V souvislosti s navázáním možnosti oprávněné osoby uplatnit právo na protiplnění na předcházející jednání společnosti podle ustanovení § 386 ZOK mohou také vyvstat pochybnosti stran toho, zda by společnost nemohla cíleně odkládat svůj

¹⁷⁹ Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2012, s. 341.

¹⁸⁰ Srov. ustanovení § 654 NOZ.

¹⁸¹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 588.

příkaz k provedení změn v příslušné evidenci cenných papírů tak dlouho, až uplyne objektivní tříměsíční lhůta pro uplatnění práva na dorovnání a tím právo zanikne. Řešení této eventuální situace nabízí Šuk, který pro případ porušení povinnosti společnosti dle ustanovení § 386 ZOK skrze smysl zákonné úpravy dovozuje možnost vytěsňených vlastníků uplatnit právo na protiplnění kdykoliv během tříměsíční lhůty podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK, bez ohledu na splatnost protiplnění.¹⁸²

4.2. Koncepce práva na dorovnání; uplatnění a následky

uplatnění práva na dorovnání

Právní úprava ZOK přináší zcela novou koncepci práva na přezkum přiměřenosti protiplnění, jak bylo upraveno ustanovením § 183k ObchZ a které oprávněné osoby uplatňovaly přímo u soudu. Dle nové právní úpravy je nutné, aby oprávněná osoba uplatnila své právo na dorovnání primárně na hlavním akcionáři (srov. ustanovení § 390 odst. 1 ZOK). Teprve následně může oprávněná osoba případně iniciovat soudní řízení, ve kterém bude dorovnání stanoveno. Zároveň je ale nutné podotknout, že i v případě uplatnění práva na dorovnání primárně u soudu bude toto jednání oprávněné osoby mít účinky uplatnění práva u hlavního akcionáře, a to k okamžiku doručení příslušného soudního podání hlavnímu akcionáři (srov. § 41 odst. 3 OSŘ).¹⁸³

S novou koncepcí práva na dorovnání vznikají další výkladové problémy, a to v návaznosti na to, zda uplatnění práva v zákonné prekluzivní lhůtě způsobuje zachování tohoto práva pro všechny dosavadní vlastníky účastnických cenných papírů, respektive v souvislosti s tím, kdo má právo následně iniciovat nebo se účastnit soudního řízení ve smyslu ustanovení § 390 odst. 3 ZOK, případně mimosoudního jednání o dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 odst. 6 ZOK.

Dle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK, věty za středníkem, zaniká právo na dorovnání „není-li žádným vlastníkem účastnických cenných papírů uplatněno“ v objektivní tříměsíční lhůtě od zápisu valné hromady do obchodního rejstříku.

¹⁸² Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 588.

¹⁸³ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 588.

Pokorná¹⁸⁴ a Vaněčková¹⁸⁵ z citovaného ustanovení *a contrario* dovozují, že je-li právo na dorovnání řádně v zákonné lhůtě uplatněno aspoň jedním dosavadním vlastníkem, nedochází k jeho prekluzi a právo zůstává zachováno všem dosavadním vlastníkům. Dále se však autorky liší v pojetí toho, kdo a jakým způsobem se může účastnit na soudním přezkumu protiplnění ve smyslu ustanovení § 390 odst. 3 ZOK a na mimosoudní dohodě na dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 odst. 6 ZOK. Pokorná zastává názor, že uplatnil-li aspoň jeden dosavadní vlastník účastnických cenných papírů právo na dorovnání ve lhůtě podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK, může se dále na soud s žádostí o přezkum protiplnění obrátit jakýkoliv dosavadní vlastník účastnických cenných papírů, bez ohledu na to, zda své právo rovněž nejdříve uplatnil postupem a ve lhůtě dle § 390 odst. 1 ZOK.¹⁸⁶ Naopak stranou dohody o dorovnání podle ustanovení § 390 odst. 6 ZOK může dle Pokorné být jen oprávněná osoba, která své právo na dorovnání uplatnila řádně a ve lhůtě podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK.¹⁸⁷ Oproti tomu Vaněčková možnost uzavření dohody o dorovnání uplatněním práva na dorovnání dosavadním vlastníkem účastnických cenných papírů v zákonné lhůtě nepodmiňuje (samozřejmě opět za předpokladu, že aspoň jeden dosavadní vlastník právo na dorovnání v této lhůtě uplatnil).¹⁸⁸ Ohledně práva na soudní přezkum protiplnění je Vaněčková na rozdíl od Pokorné ve výkladu o něco striktnější, když jej sice přiznává všem dosavadním vlastníkům účastnických cenných papírů, avšak osobám, které právo na dorovnání neuplatnily postupem a ve lhůtě dle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK pouze prostřednictvím návrhu osoby, která právo na dorovnání podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK uplatnila. Jinými slovy, přiznává jim právo přistoupit

¹⁸⁴ Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1637-1338.

¹⁸⁵ Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 559-560.

¹⁸⁶ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1638.

¹⁸⁷ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1639.

¹⁸⁸ Srov. Vaněčková, V. in Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 561.

jako účastník k již zahájenému řízení, nikoliv iniciovat řízení podáním vlastního návrhu.¹⁸⁹

V souvislosti se svým výkladem Pokorná a Vaněčková přikládají význam ustanovení § 390 odst. 2 ZOK, které ukládá hlavnímu akcionáři informační povinnost ohledně uskutečnění uplatnění práva na dorovnání podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK; hlavní akcionář je povinen (za součinnosti společnosti) uskutečnit oznámení bez zbytečného odkladu a způsobem stanoveným pro svolání valné hromady (srov. § 390 odst. 2 ZOK). Dle autorek je smyslem této povinnosti vyznat dosavadní vlastníky účastnických cenných papírů o tom, že právo na dorovnání bylo v zákonné lhůtě aspoň jedním dosavadním vlastníkem uplatněno, a tedy zůstává zachováno i pro všechny ostatní dosavadní vlastníky.¹⁹⁰

Zcela odlišně pak chápe konstrukci práva na dorovnání Šuk. Dle jeho výkladu neuplatněním práva na dorovnání postupem a ve lhůtě podle ustanovení § 390 odst. 1 ZOK právo na dorovnání konkrétní osobě bez dalšího zaniká. Tato osoba tedy již nadále zásadně nemůže právo na dorovnání na hlavním akcionáři uplatňovat a nemůže iniciovat řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění, ani přistoupit k již zahájenému řízení jako účastník. Jediným relevantním právem, které takovéto osobě zůstává, je právo na dorovnání z prostředků hlavního akcionáře složených do soudní úschovy na základě úspěchu v soudním řízení podle ustanovení § 390 odst. 3 ZOK, respektive na základě dohody ve smyslu ustanovení § 390 odst. 6 ZOK. Toto právo přitom musí být uplatněno ve lhůtách podle ustanovení § 390 odst. 7 ZOK.¹⁹¹

Vzhledem ke svému výkladu konstrukce práva na dorovnání pak Šuk považuje za nejasný význam ustanovení § 390 odst. 2 ZOK a informační povinnosti v něm zakotvené.¹⁹²

¹⁸⁹ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 559.

¹⁹⁰ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1638; rovněž srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 559.

¹⁹¹ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 588-589.

¹⁹² Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 589.

4.3. Soudní přezkum přiměřenosti protiplnění

Nedohodne-li se dosavadní vlastník s hlavním akcionářem na poskytnutí dorovnání, je oprávněn požádat soud o přezkum přiměřenosti protiplnění a případné určení jeho přiměřené výše. Návrh může oprávněná osoba soudu podat v obecné promlčecí lhůtě tří let (srov. ustanovení § 629 odst. 1 NOZ), a to ode dne splnění informační povinnosti hlavního akcionáře podle ustanovení § 390 odst. 2 ZOK, eventuálně v objektivní promlčecí lhůtě deseti let od splatnosti protiplnění (srov. ustanovení § 629 odst. 2 NOZ).¹⁹³

4.3.1. Účastníci soudního řízení

Účastníky soudního řízení budou navrhuující dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů, hlavní akcionář, jakožto osoba povinná k poskytnutí přiměřeného protiplnění, a společnost, jejichž cenných papírů se nucený výkup týkal, jelikož společnosti zákon v průběhu řízení ukládá určité povinnosti (srov. ustanovení § 390 odst. 4 ZOK).¹⁹⁴ Judikatura Nejvyššího soudu ČR přitom dospěla k závěru, že je-li na návrh dosavadního vlastníka (či vlastníků) účastnických cenných papírů zahájeno soudní řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění, jakýkoliv následující návrh dalších dosavadních vlastníků na zahájení řízení v téže věci má být považován za přistoupení k prvně zahájenému řízení (srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007). Při tomto závěru judikatura konstantně dlouhodobě setrvává,¹⁹⁵ tedy zřejmě není důvodu se domnívat, že by uvedený závěr neměl být aplikovatelný i na novou právní úpravu ZOK.¹⁹⁶

¹⁹³ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1638; srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 559; srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 589.

¹⁹⁴ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 590.

¹⁹⁵ Srov. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 15. září 2010, sp. zn. 29 Cdo 4918/2009 a ze dne 26. října 2010, sp. zn. 29 Cdo 3856/2010.

¹⁹⁶ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 589.

4.3.2. Povaha soudního řízení; formulace petitu

Novou právní úpravou je postaveno najisto, jaká je povaha řízení o přezkumu přiměřenosti protiplnění. K úpravě soudního přezkumu protiplnění podle ObchZ existoval teoretický rozpor v tom, zda má být návrh na přezkum přiměřenosti protiplnění považován za návrh na určení, nebo za návrh na plnění. S tím souvisela i otázka, jak má být návrh (respektive jeho petit) formulován.¹⁹⁷ Otázku vyřešil Nejvyšší soud ČR svým usnesením ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007, když připustil, že návrh může mít povahu návrhu na určení i na plnění. Nejvyšší soud dále v uvedeném případě nevyločil, aby byly v rámci jednoho řízení vedle sebe různými navrhovateli uplatněny návrhy jak na určení, tak na plnění. Ohledně obsahových nároků na návrh na zahájení řízení se pak vyjádřil v tom smyslu, že soud není vázán případnou specifikací výše protiplnění v návrhu dosavadního vlastníka a dokonce připustil projednatelnost návrhu v situaci, kdy tento nebude specifikaci požadovaného protiplnění vůbec obsahovat a bude pouze žádat přezkum přiměřenosti výše protiplnění poskytnuté hlavním akcionářem. Vzhledem k tomu, že dle nové právní úpravy je možné právo na dorovnání uplatnit až od okamžiku splatnosti protiplnění (srov. ustanovení § 389 odst. 1 ZOK), a vzhledem k samotné podstatě dorovnání (v kontrastu k „pouhému“ přezkumu přiměřenosti), je však zřejmé, že návrh dosavadního vlastníka účastnických cenných papírů, uplatňující právo na dorovnání, je návrhem na plnění. Tomuto závěru nasvědčuje i samotný text zákona, který hovoří o soudním rozhodnutí, „kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění“ (srov. ustanovení § 390 odst. 3 ZOK). Přiměřenost protiplnění poskytovaného hlavním akcionářem je pak předběžnou otázkou, kterou musí soud v rámci řízení posoudit. Vzhledem k tomu lze mít i nadále za to, že přes povahu návrhu jako návrhu na plnění není nutné, aby obsahoval jakoukoliv specifikaci představy přiměřeného protiplnění navrhovatele.¹⁹⁸

4.3.3. Soudní rozhodnutí a jeho následky

Případné soudní rozhodnutí, které určí protiplnění vyšší než protiplnění poskytované hlavním akcionářem, je co do základu přiznaného práva závazné i vůči

¹⁹⁷ Štenglová, I. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2012, s. 341-342.

¹⁹⁸ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1638; srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 590.

všem ostatním dosavadním vlastníkům účastnických cenných papírů (rozhodnutí soudu tedy logicky musí obsahovat, krom výroku stanovujícího povinnost plnění, vyjádření soudu o přiměřenosti protiplnění), tj. i těm, kteří nebyli účastníky soudního řízení, respektive kteří neuplatnili právo na dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 odst. 1 ZOK (srov. ustanovení § 390 odst. 3 ZOK). Hlavní akcionář je v návaznosti na soudní rozhodnutí povinen složit prostředky na poskytnutí dorovnání všem dotčeným osobám do soudní úschovy, a to ve lhůtě stanovené soudem. Zákon stanoví, že náklady účelně vynaložené na plnění do soudní úschovy se hradí z prostředků v úschově složených (srov. ustanovení § 390 odst. 4 ZOK), a lze tedy mít za to, že by částka skládaná do úschovy hlavním akcionářem měla být o částku těchto nákladů navýšena. V návaznosti na složení prostředků do úschovy se zákon pokouší zajistit co možná největší informovanost oprávněných osob o tom, že na základě soudního rozhodnutí mají právo na výplatu dorovnání, a to skrze povinnost soudu zveřejnit své rozhodnutí spolu s výzvou oprávněným osobám k přihlášení se o dorovnání na úřední desce a povinnost společnosti k témuž, a to způsobem stanoveným pro svolání valné hromady (srov. ustanovení § 390 odst. 4 ZOK).¹⁹⁹

4.3.4. Úprava procesních aspektů soudního řízení v ZOK

Ustanovení § 390 odst. 3 ZOK zároveň upravuje procesní aspekt soudního řízení, když stanoví, že dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů, kteří byli zároveň účastníky soudního řízení o poskytnutí dorovnání, mají právo na náhradu účelně vynaložených výdajů, a to aniž by náhradu podmiňovalo úspěchem v řízení. Z formulace ustanovení přitom lze dovodit, že náhrada těchto nákladů bude hlavnímu akcionáři buď uložena přímo výrokiem soudního rozhodnutí, nebo bude muset hlavní akcionář navýšit prostředky skládané podle ustanovení § 390 odst. 3 ZOK do soudní úschovy tak, aby z nich mohla být náhrada nákladů řízení účastníkům řízení vyplacena. Zásahem do procesně-právní úpravy je pak dále rovněž ustanovení § 390 odst. 5 ZOK, které vylučuje aplikaci ustanovení § 301 ZŘS, tedy možnost propadnutí úschovy státu.²⁰⁰

¹⁹⁹ Srov. Pokorná, J. *in* Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1638-1639.; srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 590-591.

²⁰⁰ Srov. Šuk, P. *in* Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 590-592.

4.4. Dohoda o poskytnutí dorovnání

Kromě vydání rozsudku, stanovujícího přiměřené protiplnění a nařizujícího plnění dorovnání, mohou dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů dosáhnout dorovnání rovněž dohodou uzavřenou s hlavním akcionářem. Dohodu je přitom možné uzavřít nehledě na případné (předcházející či následné) zahájení soudního řízení ve smyslu ustanovení § 390 odst. 3 ZOK.²⁰¹

Účinky takové dohody jsou v zásadě stejné jako účinky soudního rozhodnutí podle ustanovení § 390 odst. 3 ZOK, tedy co do základu uznaného práva je pro hlavního akcionáře závazná i vůči těm dosavadním vlastníkům účastnických cenných papírů, kteří nejsou její stranou (srov. ustanovení § 390 odst. 6 ZOK). Hlavní akcionář je dále, opět obdobně s postupem při vydání soudního rozhodnutí, povinen bez zbytečného odkladu po uzavření dohody podle ustanovení § 390 odst. 6 ZOK složit částku odpovídající dorovnání pro všechny dosavadní vlastníky účastnických cenných papírů do soudní úschovy (včetně částky nákladů účelně vynaložených v souvislosti s plněním do soudní úschovy)²⁰² a má povinnost oznámit uzavření dohody a uveřejnit výzvu dosavadním vlastníkům k přihlášení se o výplatu dorovnání (ve spolupráci se společností) způsobem stanoveným pro svolání valné hromady společnosti tak, aby se všichni dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů mohli o této možnosti dozvědět (srov. ustanovení § 390 odst. 6 ZOK ve spojení s ustanovením § 390 odst. 4 ZOK). Ani v případě složení prostředků na dorovnání do soudní úschovy na základě dohody podle ustanovení § 390 odst. 6 ZOK se neaplikuje ustanovení § 301 ZŘS, tedy možnost propadnutí úschovy státu (srov. ustanovení § 390 odst. 6 ZOK ve spojení s ustanovením § 390 odst. 5 ZOK).

4.4.1. Důsledky souběžně účinné dohody a vydání

pravomocného meritorního soudního rozhodnutí

Nejasnosti mohou vyvstat v případě, kdy určitá část dosavadních vlastníků účastnických cenných papírů uzavře s hlavním akcionářem dohodu na dorovnání ve smyslu ustanovení § 390 odst. 6 ZOK, přičemž následně jiná část dosavadních vlastníků dosáhne vydání soudního rozhodnutí ve věci samé ve smyslu ustanovení § 390 odst. 3 ZOK. Pro takový případ teorie dovozuje „přednost“ závěrů soudního rozhodnutí oproti

²⁰¹ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 590-592.

²⁰² Srov. ustanovení § 390 odst. 6 ZOK ve spojení s ustanovením § 390 odst. 4 ZOK.

obsahu dohody, je-li protiplnění určené soudním rozhodnutím vyšší než protiplnění smluvené dohodou, a to i vůči osobám, jež dohodu s hlavním akcionářem uzavřely. Jiný výklad by totiž mohl znamenat upírání práva na soudní přezkum.²⁰³

4.5. Výplata dorovnání ze soudní úschovy a naložení s nevyplacenými prostředky

Výplatu dorovnání ze soudní úschovy provádí soud postupem podle ustanovení § 298 ZRR. Lze mít za to, že aby byl soud schopen posoudit oprávněnost žádosti o vydání prostředků ze soudní úschovy, musí mu společnost za tímto účelem poskytnout příslušné údaje o dosavadních vlastnických účastnických cenných papířích.²⁰⁴

Osoby oprávněné k výplatě dorovnání ze soudní úschovy, ať už na základě soudního rozhodnutí podle ustanovení § 390 odst. 3 ZOK či dohody podle ustanovení § 390 odst. 6 ZOK, mohou o výplatu požádat ve lhůtě tří let²⁰⁵ od splnění informační povinnosti soudu a společnosti podle ustanovení § 390 odst. 4 ZOK, v případě dohody od uveřejnění této dohody hlavním akcionářem ve spolupráci se společností podle ustanovení § 390 odst. 6 ZOK (srov. ustanovení § 390 odst. 7 ZOK). Tyto lhůty se ovšem nevztahují na dosavadní vlastníky účastnických cenných papířích, kteří byli účastníky soudního řízení ve věci dorovnání, neboť jejich soudem přisouzené právo se promlčí až za deset let ode dne, kdy mělo být dle rozhodnutí plněno (srov. ustanovení § 640 NOZ).²⁰⁶

Jestliže se o určitou část prostředků, složených hlavním akcionářem do soudní úschovy, nikdo nepřihlásí ve lhůtě tří let od právní moci usnesení, kterým soud prostředky do soudní úschovy přijal, příslušný soud je povinen *ex officio* vydat usnesení o navrácení zbylých prostředků hlavnímu akcionáři (srov. ustanovení § 390 odst. 5 ZOK). V tomto usnesení soud zároveň musí stanovit dodatečnou lhůtu jednoho roku od vyhlášení usnesení k tomu, aby se oprávněné osoby mohly přihlásit o výplatu

²⁰³ Srov. Pokorná, J. in Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, s. 1640; srov. Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 592.

²⁰⁴ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, s. 591.

²⁰⁵ Srov. ustanovení § 629 odst. 1 NOZ.

²⁰⁶ Srov. Šuk, P. in Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 2013, s. 593.

dorovnání. Teprve po marném uplynutí dodatečné lhůty mohou být zbylé prostředky navráceny hlavnímu akcionáři.²⁰⁷

²⁰⁷ Srov. Vaněčková, V. *in* Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, s. 561.

Závěr

Zákonná úprava squeeze-out(u), tak jak je obsažena v zákoně o obchodních korporacích, na první pohled v zásadě přebírá právní úpravu této otázky v obchodním zákoníku. Více než inspiraci ve „staré“ právní úpravě přitom přiznává i samotná důvodová zpráva k novému zákonu. Zjevnou změnou je pouze zařazení úpravy práva na dorovnání, jako záruky poskytnutí skutečně přiměřeného protiplnění vytěsňovaným dosavadním vlastníkům, a dále označení procesu vytěsnění za „nucený přechod účastnických cenných papírů“, kterýžto název více přiléhá právní povaze squeeze-out(u). Při bližším pohledu na novou úpravu ovšem zjišťujeme, že podstatných změn v úpravě vytěsnění bylo provedeno mnohem více, a to jak v reakci na některé výtky a připomínky odborné veřejnosti, tak za zohlednění dosavadního judikatorního vývoje k souvisejícím otázkám. Některé úpravy procesu nuceného přechodu řeší jeho dosavadní problematické aspekty, s jinými však rovněž vznikají problémy nové.

Posun v úpravě základního ustanovení squeeze-out(u), vymezujícího předpoklady pro započetí procesu a definující osobu hlavního akcionáře, považuji za vesměs pozitivní. Za zásadní považuji navázání oprávnění iniciovat proces nuceného přechodu výhradně na vlastnictví akcií společnosti, tedy již ne na (relativně neurčitý pojem) účastnické cenné papíry. Vyjasnění by si však podle mě zasloužila otázka možnosti změny v osobě hlavního akcionáře po započetí procesu nuceného přechodu. Revize a zpřesnění by dle mého názoru byla vhodná rovněž ohledně zákonného důsledku vytěsnění, kterým je i nadále přechod účastnických cenných papírů. Není přitom zcela zřejmé, jaká práva lze pod pojem účastnického cenného papírů podřadit.

Další přetrvávající nejasnost právní úpravy spatřuji v nejistotě, zda je možné hlavního akcionáře považovat za kvalifikovaného akcionáře. Tato skutečnost má přitom nezanedbatelný vliv na práva a povinnosti jak hlavního akcionáře, tak samotné společnosti (nejasnou např. nadále zůstává délka doby, ve které musí být před konáním valné hromady zveřejněna pozvánka na tuto valnou hromadu). Domnívám se, že není důvodu hlavního akcionáře za kvalifikovaného akcionáře nepovažovat. Proto bych navrhoval aplikaci ustanovení o kvalifikovaném akcionáři na hlavního akcionáře při procesu nuceného přechodu postavit v zákoně explicitním ustanovením najisto.

Za neodůvodněné považuji vypuštění zákonného požadavku na složení prostředků pro poskytnutí protiplnění vytěsňovaným vlastníkům u pověřené osoby ještě

před konáním valné hromady. Přesto, že tento požadavek lze zřejmě i nadále dovozovat, jeho explicitní absence v zákonné úpravě může vzbuzovat zbytečné pochybnosti. Při bližším pohledu není zcela jasný ani praktický význam nově zařazeného ustanovení o vyloučení složených prostředků z majetkové podstaty pověřené osoby. Za pozitivní naopak považuji zařazení výslovné úpravy navrácení zbylých peněžních prostředků hlavnímu akcionáři.

Velmi nezdařilým je dle mého názoru téměř doslovné převzetí úpravy obchodního zákoníku o předkládání listinných cenných papírů společnosti po schválení nuceného přechodu. Zákon v tomto případě operuje s 30denní lhůtou pro předložení, avšak při stanovení možnosti zneplatnění cenných papírů při jejich nepředložení odkazuje na nedodržení lhůty jednoho měsíce. Výklad této diskrepance působil obtíže již v minulosti, proto se domnívám, že zákonodárce měl při přijímání nové úpravy tuto problematiku vyřešit jasným poukazem na totožnost obou uvedených lhůt (tedy měl postavit najisto, že se jedná o jednu a tutéž lhůtu) a sjednotit vymezení buď ve dnech, nebo v měsících.

Za vhodné a vyvážené naopak považuji zařazení nového výslovného ustanovení chránícího hlavního akcionáře, podle kterého vytěsňeným dosavadním vlastníkům cenných papírů nevzniká právo na úrok k protiplnění, jsou-li v prodlení s předáním svých cenných papírů společnosti.

Co se týče protiplnění poskytovaného vytěsňovaným vlastníkům hlavním akcionářem, změny v nové úpravě jsou spíše kosmetické. Výši protiplnění již neurčuje hlavní akcionář, ale valná hromada společnosti k jeho návrhu; praktický důsledek je tedy dle mého mínění (vzhledem k postavení hlavního akcionáře ve struktuře společnosti) stejný. Za vhodné považuji rovněž zachování povinnosti souhlasu České národní banky s výší protiplnění pouze pro společnosti s cennými papíry obchodovanými na regulovaném trhu, neboť souhlasím s názorem, že účelem České národní banky není stavět se do role „quasiznalce“.

Naopak velmi zásadními změnami prošla úprava otázky posuzování přiměřenosti protiplnění a jeho soudního přezkumu. Zákon o obchodních korporacích buduje konstrukci práva na dorovnání, jež se snaží reagovat na dosavadní problémy soudního přezkumu přiměřenosti protiplnění a zároveň nabídnout alternativu v podobě dohody na dorovnání s hlavním akcionářem. Za významné považuji například vyjasnění

povahy soudního řízení o přezkumu protiplnění, respektive o určení dorovnění. Jak soudní rozhodnutí, tak dohoda na dorovnění jsou přitom co do základu přiměřenosti protiplnění závazné pro všechny vytěsněné dosavadní vlastníky a hlavní akcionář je v jejich důsledku povinen složit finanční prostředky pro dorovnění všem těmto dosavadním vlastníkům do soudní úschovy, odkud následně probíhá výplata dorovnění. To považuji za velmi výrazné posílení ochrany práv menšinových vlastníků. Zároveň jde o tak významnou změnu zákonné úpravy, že může být dle mého názoru způsobila ovlivnit prvotní rozhodnutí hlavního akcionáře o tom, zda vůbec k procesu vytěsnění přistoupí.

Nová úprava dorovnění ovšem podle mě přináší i řadu nových výkladových i praktických problémů, které v této práci popisuji. Za zásadní považuji zejména nejasnost lhůty, ve které je možné právo na dorovnění uplatnit, otázku, zda postačuje uplatnění práva na dorovnění v zákonné lhůtě pouze jednou oprávněnou osobou tak, aby následky uplatnění zůstaly zachovány pro všechny dosavadní vlastníky a konečně, nejasnost důsledků případně koexistujícího soudního rozhodnutí o dorovnění a dohody na dorovnění.

Obecně lze dle mého názoru novou právní úpravu squeeze-out(u) považovat za významný posun vpřed, především co do ochrany práv vytěšňovaných vlastníků účastnických cenných papírů. Zároveň se však domnívám, že úprava nereflektuje mnohé problémy, které byly s procesem vytěsnění spjaty a diskutovány již v minulosti, přičemž existují i praktické návrhy jejich řešení. Zásadnější revizí pak dle mého mínění bude muset v budoucnu projít zejména úprava práva na dorovnění, která, jakožto zcela nová konstrukce, vzbuzuje mnohé nejasnosti poměrně zásadního charakteru, s dopadem jak na hlavního akcionáře, tak na vytěšňované vlastníky.

Seznam použitých zkratek

- **ČNB** – Česká národní banka.
- **BankZ** - Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, v platném znění.
- **NabPřev** - Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, v platném znění.
- **NOZ** - Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění.
- **ObchZ** - Zákon č. 513/1991 Sb. obchodní zákoník, ve znění k 31. 12. 2013.
- **OSŘ** - Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, v platném znění.
- **ZOK** - Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v platném znění.
- **ZPKT** - Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění.
- **ZŘS** - Zákon č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, v platném znění.

Použitá knižní literatura:

- Bartl, M.: Squeeze out: how much protection for minority shareholder?: comparative constitutional analysis of the Czech regulation of squeeze-out. 1st. edition. Saarbrücken: Lambert Acad. Publ, 2010, 80 s.
- Bělohávek, A. J. a kol.: Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, 2736 s.
- Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2012, 672 s.
- Havel, B.: Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou a rejstříkem. 1. vyd. Ostrava: Sagit, 2012, 287 s.
- Hejda, J. a kol.: Zákon o obchodních korporacích: výklad jednotlivých ustanovení včetně návaznosti na české a evropské předpisy. 1. vydání. Praha: Linde, 2013, 783 s.
- Hejda, J., Bachroňová, N., Divišová, K., Finger, L., Machala, M., Prosser, M., Vaněčková, V.: Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech : (zákon o obchodních korporacích) : poznámkové znění. 1. vydání Olomouc : ANAG, 2013, 864 s.
- Lasák, J. a kol.: Zákon o obchodních korporacích. Obchodní zákoník. Srovnávací texty. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 357 s.
- Štenglová, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P.: Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2013, 994 s.
- Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, 1478 s.

Použité časopisecké zdroje:

- Čech, P.: K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). Právní rozhledy, 2005, č. 18, s. 651.
- Dědič, J., Kasík, P., Pihera V.: K vybraným aspektům úpravy squeeze-out(u). Právní rozhledy. 2006, č. 1, s. 25.
- Havel, B.: Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti?. Právní rozhledy, 2004, č. 21, s. 773.
- Havel, B., Doležil, T. A zase ten squeeze-out. Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ. Právní rozhledy, 2005, č. 17, s. 633 a násl.
- Havel, B., Pihera, V.: K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). Právní rozhledy, 2008, č. 19, s. 717.
- Josková, L., Pelikán, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj, 2005, č. 6, s. 6.
- Uzsák, M.: Co se o squeeze-out(u) nepíše (2. část). Bulletin advokacie, 2007, č. 4, s. 30.
- Zima, P.: Oceňování při squeeze-out. Právní rozhledy, 2011, č. 8, s. 267.
- Zima, P.: Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, s. 705.

Použitá judikatura:

- Nález Ústavního soudu ČR ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05.
- Usnesení Ústavního soudu ČR ze dne 30. ledna 2008, sp. zn. IV. ÚS 324/97

- usnesení Ústavního soudu ČR ze dne 25. března 2003, sp. zn. IV. ÚS 720/01.
- Rozhodnutí Vrchního zemského soud v Mnichově ze dne 12. listopadu 2008, sp. zn. 7 W 1775/08 *in* Obchodněprávní revue. 2009, č. 10, s. 294.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. března 2008, sp. zn. 29 Cdo 866/2007.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. ledna 2010, sp. zn. 29 Cdo 1237/2008.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 15. září 2010, sp. zn. 29 Cdo 4918/2009.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. října 2010, sp. zn. 29 Cdo 3856/2010.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. září 2011, sp. zn. 29 Cdo 2592/2010.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1570/2011.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 19. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2214/2010.
- Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 1169/2011.
- usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 2321/20

Použité elektronické zdroje:

- Česká národní banka (Praha). Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE). Verze 1.0 [www dokument] 16. 8. 2010 [cit. 18. 1. 2014]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf

Použité právní předpisy:

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/25/ES.
- Usnesení předsednictva České národní rady č. 2/1993 Sb., o vyhlášení Listiny základních práv a svobod jako součásti ústavního pořádku České republiky.
- Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, v platném znění.
- Zákon č. 513/1991 Sb. obchodní zákoník, ve znění k 31. 12. 2013.
- Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, v platném znění.
- Zákon č. 36/1997 Sb., o znalcích a tlumočnících, v platném znění.
- Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, v platném znění.
- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění.
- Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, v platném znění.
- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění.

- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v platném znění.
- Zákon č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, v platném znění.

Resumé

Cílem mé diplomové práce je analyzovat novou právní úpravu squeeze-out(u) v úpravě zákona obchodních korporací, který nahradil jeho předchozí úpravu v obchodním zákoníku. Důvodem mého výzkumu je, kromě představení nového konceptu squeeze-out(u), zaměřeni se na nové rysy procesu vytěsnění, vysvětlit důvod pro jejich zavedení do českého právního řádu a interpretovat problematiku ustanovení nové úpravy ve světle dosavadní judikatury českých soudů a výkladů právní teoretiků.

Diplomová práce se skládá z úvodu, čtyř kapitol, přičemž každá z nich pojednává odlišné fáze procesu vytěsnění, a závěru.

První kapitola je úvodní a pojednává ústavnost squeeze-out(u) v českém právním řádu.

Druhá kapitola zkoumá zákonné předpoklady pro uskutečnění vytěsnění. Kapitola se skládá ze dvou částí. První část se zaměřuje na osobu oprávněnou k iniciaci squeeze-out(u) a na zákonné podmínky, které musí naplnit. Druhá část pojednává zákonné nároky na žádost hlavního akcionáře o zahájení procesu vytěsnění.

Třetí kapitola je rozdělena do šesti částí a zaměřuje se na průběh procesu vytěsnění. První část diskutuje povinnost doložení finančních zdrojů hlavního akcionáře pro poskytnutí přiměřeného protiplnění. Druhá část se zaměřuje na povinnosti společnosti před provedením vytěsnění. Část třetí pojednává valnou hromadu, která nucený přechod schvaluje, a část čtvrtá cílí na povinnosti představenstva společnosti po schválení vytěsnění. Pátá část se zaměřuje na převod vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře a konečně, šestá část se zabývá přiměřeným protiplněním.

Čtvrtá kapitola se zaměřuje na právo na dorovnání. Její první část pojednává lhůtu pro uplatnění tohoto práva. Část druhá popisuje koncept práva na dorovnání a třetí část se zaměřuje na soudní přezkum přiměřenosti protiplnění. Čtvrtá část pojednává dohodu na poskytnutí dorovnání a část pátá se zaměřuje na výplatu dorovnání ze soudní úschovy a na nakládání s nevyplacenými prostředky.

V závěru diplomové práce jsou předkládány výsledky provedené analýzy. Hlavním cílem této diplomové práce je identifikovat zásadní problematiku nové české právní úpravy squeeze-out(u) a interpretovat je, respektive nabídnout jejich řešení.

Squeeze-out as regulated in the Business Corporations Act

Abstract

The purpose of my thesis is to analyse new legal regulation of squeeze-out in the Business Corporations Act, the act that replaces former legal regulation of corporations contained in the repealed Commercial Code. The reason for my research is, apart from introducing the new legal concept of squeeze-out, to focus on new features of particular aspects of the squeeze-out process, explain reasons for their implementation into the Czech legislation and interpret problematic provisions of the new legal squeeze-out regulation in the light of existing Czech case-law and interpretations of Czech legal theorists.

The thesis is composed of introduction, four chapters, each of them dealing with different aspects of the squeeze-out process and conclusion.

Chapter One is introductory and deals with constitutional establishment of squeeze-out in the Czech legislation.

Chapter Two examines legal premises for realization of squeeze-out. The chapter consists of two parts. Part One focuses on the person entitled to initiate squeeze-out and on legal conditions that the person must match. Part Two deals with requirements on application for initiation of the squeeze-out process.

Chapter Three is subdivided into six parts and focuses on realisation of the squeeze-out process. Part One discusses attestation of financial resources for payment of fair consideration. Part Two looks at obligations of the company prior to approval of the squeeze-out. Part Three focuses on general meeting that approves the squeeze-out and Part Four aims at obligations of board of directors upon the squeeze-out approval. Part Five looks at the transfer of ownership right to the company's securities and finally, Part Six deals with fair consideration.

Chapter Four concentrates on right for adjustment of consideration. Part One looks at time-limit for exercise of the right for adjustment. Part Two describes concept of the right for adjustment and Part Three focuses on court review of fairness of the provided consideration. Part Four then looks at agreement on adjustment of consideration and Part Five aims at payment of adjustment from court custody and at disposal with the unpaid resources remaining in the custody.

Conclusions are drawn in the “Conclusion” of the thesis. The main aim of the thesis is to identify main problematic aspects of the new Czech legal regulation of squeeze-out and offer ways of their resolution or interpretation.

Key words: squeeze-out – compulsory transfer of securities – joint-stock company – shares – main shareholder – minor shareholder

Klíčová slova: vytěsnění – nucený přechod cenných papírů – akciová společnost – akcie – hlavní akcionář – menšinový akcionář