

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Katedra obchodního práva

Jiří Chejn

**Smysl regulace finanční asistence u společnosti
s ručením omezeným**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Petr Čech, Ph.D.

Červen 2017

Datum vypracování práce: 23. 6. 2017

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předloženou diplomovou práci jsem vypracoval samostatně a že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny. Dále prohlašuji, že tato práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne 23. června 2017

Jiří Chejn,
autor diplomové práce

Děkuji JUDr. Petru Čechovi, Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce za inspiraci, cenné připomínky a účinnou pomoc při zpracování. Zároveň děkuji své přítelkyni Tereze, která mi byla oporou nejen při psaní této práce, ale v celém závěru mého studia.

Obsah

ÚVOD	1
1 POJEM A HISTORIE POSKYTOVÁNÍ FINANČNÍ ASISTENCE A JEJÍ ÚPRAVY	4
1.1 ANGLIE	4
1.2 SPOJENÉ STÁTY AMERICKÉ	8
1.3 EVROPA	10
1.4 ČESKÁ REPUBLIKA	13
1.5 SHRNUÍ	17
2 SOUČASNÁ ÚPRAVA FINANČNÍ ASISTENCE U SPOLEČNOSTÍ S RUČENÍM OMEZENÝM.....	19
2.1 FINANČNÍ ASISTENCE OBECNĚ	19
2.1.1 <i>Systematika</i>	19
2.1.2 <i>Zákonná úprava</i>	20
2.1.3 <i>Poskytování zálohy, zápůjčky a úvěru</i>	21
2.1.4 <i>Poskytnutí zajištění obchodní korporaci</i>	22
2.2 SPECIFIKA FINANČNÍ ASISTENCE U SPOLEČNOSTÍ S RUČENÍM OMEZENÝM.....	23
2.3 WHITEWASH	25
2.3.1 <i>Test úpadku</i>	25
2.3.2 <i>Zvláštní podmínky ve vztahu k finanční asistenci</i>	27
2.4 DŮSLEDKY NEDODRŽENÍ PODMÍNEK	31
2.4.1 <i>Relativní neplatnost</i>	32
2.4.2 <i>Trestní odpovědnost</i>	34
2.5 SHRNUÍ	35
3 SROVNÁNÍ S AKCIOVOU SPOLEČNOSTÍ.....	36
3.1 PODMÍNKY POSKYTNUTÍ FINANČNÍ ASISTENCE U AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI	37
3.1.1 <i>Stanovy</i>	37
3.1.2 <i>Spravedlivé podmínky trhu</i>	38
3.1.3 <i>Prošetření finanční situace společnosti</i>	39
3.1.4 <i>Zpráva o finanční asistenci</i>	39
3.1.5 <i>Rezervní fond</i>	42
3.2 SHRNUÍ	44
4 ALTERNATIVY K POSKYTOVÁNÍ FINANČNÍ ASISTENCE NEBO OBCHÁZENÍ JEJÍ REGULACE?	45
4.1 VÝPLATA ZISKU	46
4.2 KOUPE OBCHODNÍHO ZÁVODU NEBO MAJETKU SPOLEČNOSTI	47
4.3 ULEHČENÍ TRANSAKCE NEBOLI „SMOOTHING“	48
4.4 DEBT PUSHDOWN	49
4.5 MERGER BUYOUT.....	51
4.5.1 <i>Upstream merger</i>	55
4.5.2 <i>Downstream merger</i>	57
4.6 SHRNUÍ	58
5 EKVIVALENTNÍ PRÁVNÍ NÁSTROJE OCHRANY MAJETKU SPOLEČNOSTI, SPOLEČNÍKŮ A VĚŘITELŮ	59
5.1 PÉČE ŘÁDNÉHO HOSPODÁŘE	59
5.2 TEST ÚPADKU	61
5.3 OCHRANA PODLE ZÁKONA O PŘEMĚNÁCH.....	62
5.4 SHRNUÍ	64
6 ZÁVĚR.....	65

Úvod

Cílem této diplomové práce je zodpovědět otázku, zda je v dnešní době stále nezbytné regulovat finanční asistenci u společností s ručením omezeným. V diplomové práci se především pokusím nastínit některé problematické prvky poskytování finanční asistence, jejího zákazu, případně regulace jejího poskytování. Tímto bych rád poukázal na fakt, že se regulace finanční asistence často mívá svým účelem.¹

Regulace finanční asistence přinášela, a stále přináší, komplikace zejména v oblasti akvizičního financování. Tento institut má potenciál přinášet značné ekonomické výhody, a je proto teoreticky velmi užitečným nástrojem při nejrůznějších akvizicích. I když však finanční asistence přináší nesporné výhody po stránce ekonomické, její využívání v současné době přináší i určitá rizika. Finanční asistence je totiž podrobena poměrně přísné regulaci, jejíž porušení může přinést závažné důsledky pro zúčastněné osoby. Abychom pochopili záměr, který zákonodárce regulací finanční asistence sleduje, musíme se zabývat historií jejího poskytování. Z tohoto důvodu je první kapitola věnována právě historii regulace finanční asistence a jejímu vývoji. Historický exkurz bych rád využil k tomu, abych potvrdil nebo vyvrátil hypotézu, že důvody uzákonění regulace finanční asistence byly spíše politické a sociologické a že prvotním impulsem nebyla ochrana kapitálu, věřitelů a společníků. Také bych tímto rád poukázal na opakující se problémy, které jsou vlastní všem právním řádům, kde je finanční asistence regulována.

V neposlední řadě bych také srovnáním s cizími právními řády načrtl *de lege ferenda* cestu, kterou by se dle mého názoru měla úprava finanční asistence v blízké budoucnosti ubírat. Za inspiraci pro českou právní úpravu považuji anglosaské právní prostředí. Protože ve Spojeném království byla historicky finanční asistence regulována poprvé, na tamním právním řádu bych rád ilustroval trendy, které se promítají v historii regulace finanční asistence. Tyto trendy se opakují v celé Evropě, a to včetně právního řádu České republiky. Za ideální přístup pak považuji úpravu Spojených států. Jejich silnou ekonomiku podporuje také dobře fungující akviziční trh, který není svázaný přílišnou regulací. Přiblížení se k tomuto ideálu, například v důsledku opuštění regulace finanční asistence, považuji za cestu

¹ ROBERTS, Catherine. Financial assistance for the acquisition of shares. 5th ed. New York: Oxford University Press, 2005. ISBN 9780199285693. S. 8

k větší konkurenci schopnosti našeho právního systému a také přilákání zahraničního kapitálu.²

Po nastínění situace, která panuje v cizích právních řádech, bych se rád zaměřil na historický vývoj regulace finanční asistence v České republice. Tím bych rád opětovně poukázal na opakující se problémy, které jsme mohli sledovat v cizích právních řádech. Popisem vývoje regulace finanční asistence v českém právním řádu pak načrtnu směr, kterým se dle mého názoru úprava finanční asistence ubírá.

Druhá kapitola je těžištěm této diplomové práce. Je věnována právě současné problematice regulace finanční asistence u společností s ručením omezeným. Tyto společnosti jsou většinou menší společnosti s několika společníky, a proto se v nich můžeme setkat s mnohem silnějšími osobními vazbami. Menší obchodní společnosti mají zpravidla za cíl co možná nejrychlejší růst a institut finanční asistence může být jedním z nástrojů, které tento růst společností s ručením omezeným usnadní. V této kapitole tedy porovnáme, zda nová úprava oproti úpravě předchozí doznala změn k lepšímu či nikoliv. Tyto změny prozkoumáme z hlediska systematického uspořádání, postupu nutného k legálnímu poskytnutí finanční asistence a důsledků, které zákon spojuje s porušením zákona v této oblasti. Cílem této kapitoly je posoudit, zda je regulace finanční asistence přínosem pro společnosti s ručením omezeným, nebo zda je v souladu s hypotézou této práce, překonaným institutem, který přináší společnostem více problémů než užitku.

Třetí kapitola se zabývá finanční asistencí u společností akciové. Přesto, že si tato práce neklade za cíl věnovat se akciové společnosti, stručné rozebrání její úpravy považuji za nezbytné. Je tomu tak proto, aby byly plně vyobrazeny všechny aspekty úpravy finanční asistence u společností s ručením omezeným, a to v kontrastu k úpravě společností akciové. Také bych v této části rád poukázal na problematiku soukromých a veřejných společností. Důvodem je ukázat, zda je či není lepší rozdělovat společnosti právě na veřejné a soukromé, pokud chceme používat rozdílnou míru regulace finanční asistence.

² SKOUMAL, T; REITERMAN, D. BAKER & MCKENZIE. *GLOBAL LBO Guide*. [online]. 2015 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (http://f.datasrvr.com/fr1/015/18195/Global_LBO_Guide_FINAL.pdf).

Další kapitola naváže na problém nastíněný na začátku. Jedná se o fakt, že i když má finanční asistence potenciál přinášet značné ekonomické výhody dané společnosti, díky regulaci je poměrně rizikovou záležitostí. Ačkoli je samo poskytování finanční asistence přísně regulované, akviziční trh si našel nejrůznější způsoby, jak docílit obdobných výsledků, ovšem bez splnění zákonných předpokladů pro poskytnutí finanční asistence.³ Právě těmto metodám se bude věnovat pátá kapitola. Jsem toho názoru, že hojné využívání těchto metod ukazuje několik věcí. První je, že finanční asistence má opravdu velký ekonomický potenciál a stojí za to ji využívat i s vynaložením vysokých nákladů. Dále, že regulace finanční asistence se dá relativně snadno obejít. A za třetí, že z toho důvodu finanční asistence působí pouze zbytečné problémy při akvizičním financování, aniž by skutečně řešila problémy, které řešit měla.

Poslední kapitola této diplomové práce se zabývá instituty, které obsahuje český právní řád a které považuji za dostatečné z pohledu ochrany poskytované také finanční asistencí. Pokusím se zde popsat zákonné nástroje ochrany majetku společnosti, jejích věřitelů a společníků a tím odpovědět na otázku, zda tyto instituty poskytují dostatečnou ochranu i bez zákonné regulace finanční asistence jako další hradby.

³ RYCHLÝ, Tomáš. Právní rádce [online] (<http://pravniradce.ihned.cz/c1-21466980-zadluzene-akvizicni-struktury-leveraged-buyout-lbo>).

1 Pojem a historie poskytování finanční asistence a její úpravy

1.1 Anglie

Historie regulace finanční asistence se začala psát v roce 1928 ve Spojeném království. Companies Act 1928 tak reagoval na sérii krachů společností, která byla důsledkem mimo jiné poskytování finanční asistence se záměrem získat společnost za použití velmi málo či žádných vlastních zdrojů tzv. ekvity.

Scénář byl vždy podobný.⁴ Cílem byla společnost, která měla na svých bankovních účtech dostatek finančních prostředků nebo disponovala vysoce likvidními aktivy. Vzhledem k tomu, že šlo o poválečnou dobu, častým likvidním aktivem byly tzv. válečné půjčky.⁵ Tato Cílová společnost byla vytipována spekulanty, kteří ve společnosti nabyli podíly. Tyto podíly však nebyly nabyty z vlastních prostředků zmíněných spekulantů, tedy ekvity. Cílová společnost peníze na nákup svých vlastních akcií přímo poskytlanebo převzala splácení dluhů, ke kterým se zavázali spekulanti za účelem pořízení podílů v Cílové společnosti.

Cílové společnosti byly často významnými zaměstnavateli a výše popsané transakce byly v meziválečné Anglii velmi četné. Důsledkem kombinace těchto dvou faktorů byla zvyšující se nezaměstnanost, která se rychle projevila v negativních ekonomických výsledcích určitých odvětví. Průlomovým případem zabývajícím se pravidly pro poskytování finanční asistence se stal případ *Trevor v. Whitworth* (1887).⁶ Význam tohoto rozhodnutí House of Lords⁷ spočíval v myšlence nemožnosti nabytí vlastních akcií, z důvodu ochrany kapitálu společnosti, a to i přesto, že to společenská smlouva výslovně dovoluje.

Z rozhodnutí *Trevor v. Whitworth* vyšla tzv. Greenova komise,⁸ která se zabývala přípravou novely anglického Companies Act.⁹ Výsledkem práce Greenovy komise byl Companies Act 1928, přesněji jeho § 16, který zakotvil zákaz finanční asistence. Pro zajímavost autor dodává,

⁴ ROBERTS op. cit. S. 8.

⁵ ROBERTS op. cit. S. 8.

⁶ Tamtéž str. 8 (6); *Trevor v. Withworth* (1887) 12 App Cas 409 (HL).

⁷ Ekvivalent NS ve Spojeném království.

⁸ ROBERTS op. cit. S. 8.

⁹ Jako Companies Act jsou v této práci označeny zákony, které upravují právo společností ve Spojeném království.

že znění § 16 bylo identické s § 151 Companies Act 1985, který byl účinný v době, kdy byl zákaz finanční asistence uzákoněn v České republice o téměř sedmdesát let později.¹⁰

Za nedlouho se však začaly projevovat první nedostatky přijaté úpravy. Již za účinnosti Companies Act 1929, kterým byl krátce po svém vydání novelizován výše popsany Companies Act 1928, se ukázalo, že § 45 Companies Act 1929, nástupce § 16 Companies Act 1928, neplní svou funkci zdaleka tak dobře jak zákonodárce předpokládal. Kritizováno bylo zejména nepřesné znění § 45 Companies Act 1929, který z tohoto důvodu nekladl téměř žádné překážky regulovaným praktikám.¹¹

Řešením byla další novelizace Companies Act z roku 1948. Tato novela rozšířila zákaz finanční asistence, a to hned dvěma směry. Za prvé se vztahovala na nový úpis akcií v souvislosti s akvizicí podílu ve společnosti a za druhé bylo zakázáno poskytovat finanční asistenci prostřednictvím dceřiné společnosti.¹² Dle názoru doktríny tento zákaz neposkytoval efektivní obranu proti praktikám, kterým měl čelit. Naopak záměry,¹³ které byly realizovány s nejlepšími úmysly a jejichž cílem bylo pouze poskytnout transakci větší ekonomický smysl, byly kvůli přísné regulaci finanční asistence de facto znemožněny.¹⁴

Pro porovnání je zajímavé uvést též důsledky porušení zákazu poskytování finanční asistence. V rozhodnutí *Spink (Bournemouth) Ltd v. Spink* (1936) soud rozhodl, že v důsledku porušení článku 45 Companies Act 1929 zakazujícího poskytování finanční asistence se uloží pokuta, ale smlouva samotná je platná.¹⁵ V dalším rozhodnutí *Victor Battery Co Ltd v Curry's Ltd* (1946)¹⁶ byl dokonce vyřčen názor, že smlouva uzavřená při porušení zákazu finanční asistence je nejen platná, ale proti společnosti vymahatelná. Soud vyšel z předpokladu, že zákaz finanční asistence nemá poskytovat ochranu osobě, která finanční asistenci nedovoleně

¹⁰ § 151 Companies Act 1985 zakazoval poskytování finanční asistence přímo či nepřímo za účelem nabývání podílů ve společnosti, a to před akvizicí, během ní, případně následně. S účinností Companies Act 1985 však pro soukromé společnosti navíc platil § 155, který umožňoval whitewash.

¹¹ ROBERTS op. cit. S. 10.

¹² § 54 Companies Act 1948

¹³ Akvizice.

¹⁴ *Belmont Finance Corp Ltd v William Furniture Ltd (No 2)* [1980] 1 All ER 393 (CA); *Armour Hick Northern Ltd v Whitehouse* [1980] 1 WLR 1250.

¹⁵ ROBERTS op. cit. S. 12.

¹⁶ *Victor Battery Co Ltd v Curry's Ltd*.

poskytla. V kontextu doby a legislativního prostředí bylo toto rozhodnutí považováno za naprosto nesmyslné.¹⁷ Ostatně vývoj další soudní praxe ukázal, že i soudy považovaly toto rozhodnutí za ojedinělé a nesprávné. Nicméně, rozhodnutí je zde uvedeno, aby doložilo nejistotu, která v dané době okolo finanční asistence panovala.

Dle mého názoru byl zákaz finanční asistence trefně popsán tzv. Jenkinsovou komisí, která měla za úkol zpracovat posudek na Companies Act 1948 v roce 1962 a jedním z bodů její práce byla i finanční asistence.¹⁸ Jenkinsova komise shrnula situaci zákazu finanční asistence v roce 1962 následovně: „*nahodilou zábranu pro čestné, aniž by představovala vážnější překážku pro bezohledné*“.¹⁹ Na tomto místě bych rád poznamenal, že vyjádření Jenkinsovy komise považuje za značně nadčasové, a to z toho důvodu jeho příznačnosti pro regulaci finanční asistence od jejich počátků až do současnosti.

V duchu uvolňování regulace finanční asistence se nesla i v pořadí další novela anglického Companies Act. Companies Act 1981 si stanovil zejména jeden cíl. Tímto cílem bylo přepracování zákazu finanční asistence za současného zachování výjimek pro poskytnutí finanční asistence.²⁰ Hlavní změnou v tomto smyslu bylo omezení rozsahu zákazu ve vztahu k solventním soukromým společnostem.²¹

Za účinnosti Companies Act 1981 tak soukromá společnost mohla poskytnout finanční asistenci k nabytí podílu v ní nebo v její mateřské společnosti za předpokladu, že tím nedojde ke snížení jejího čistého jmění (anglicky: „*net assets*“) nebo pokud k jeho snížení dojde, bude se tak dít z rozdělitelného zisku nebo jiných zdrojů, se kterými může společnost volně disponovat.²²

Poskytnutí finanční asistence bylo také vázáno na celkem šest podmínek. Za prvé musel statutární orgán učinit zákonné prohlášení v přesně stanovené formě.²³ Za druhé musel auditor

¹⁷ Finanční regulace byla regulována prakticky bez postihu a možnosti nápravy.

¹⁸ Zpráva Jenkinsovy komise pro právo společností. Cmnd 1749 z roku 1962.

¹⁹ V angličtině: „...*an occasional embarrassment for the honest without being a serious inconvenience for the unscrupulous.*”

²⁰ ROBERTS op. cit. S. 20.

²¹ Na společnosti veřejné se zákaz finanční asistence nadále vztahoval, a to z důvodu úpravy Druhé směrnice.

²² § 43 odst. 1 a 2 Companies Act 1981.

²³ Detaily stanovilo ustanovení § 43 odst. 7 Companies Act 1981.

společnosti připravit zprávu, ve které potvrdil, že prohlášení statutárního orgánu není dle jeho názoru neodůvodněné (anglicky: „unreasonable“). Třetí podmínkou bylo schválení prohlášení zvláštním rozhodnutím valné hromady společnosti.²⁴ Čtvrtou podmínkou bylo doručení výše popsaných dokumentů obchodnímu rejstříku, a to ve lhůtě 15 dní od zvláštního rozhodnutí valné hromady, případně vydání prohlášení statutárního orgánu. Dále musela být dána čtyřtýdenní lhůta k tomu, aby se nesouhlasící společníci mohli bránit. Finanční asistence mohla být poskytnuta až po uplynutí této lhůty. Poslední případnou podmínkou byla úprava stanov společnosti, respektive povinnost odstranit z nich ustanovení zakazující poskytování finanční asistence.²⁵ Výše uvedené podmínky byly později známé také jako tzv. whitewash procedura.

Whitewash procedura zůstala zachována i za účinnosti Companies Act 1985. Již v roce 1996 (tedy v roce uzákonění zákazu finanční asistence v České republice), se v Anglii opět objevily snahy o uvolnění regulace finanční asistence. Navrženo bylo také úplné vyloučení soukromých společností z dosahu regulace.²⁶ Dalším návrhem volajícím po změně byl dokument s názvem Moderní právo společností pro konkurenceschopnou ekonomiku: Strategický rámec.²⁷ Tento dokument zdůraznil zejména vysoké náklady vynakládané na soulad transakcí s regulací finanční asistence.²⁸ Kompletní odstranění regulace finanční asistence pro soukromé společnosti bylo navrhováno již v roce 1999.²⁹ Regulace finanční asistence pro společnosti veřejné byla stále zachována a to zejména (později pouze) Kvůli Druhé směrnici.

Dlouhou dobu očekávaná deregulace finanční asistence u soukromých společností se uskutečnila novelou Companies Act 2006 účinnou od 1. října 2008. S účinností Companies Act 2006 mohly soukromé společnosti poskytovat finanční asistenci za účelem nákupu vlastních akcií zcela volně. Naproti tomu veřejné společnosti, pro které nadále platila druhá

²⁴ Tento bod mohl být vypuštěn v případě, že se jednalo o jednočlennou společnost.

²⁵ Šlo o Tabulku (anglicky: „table“) A, která byla přílohou Companies Actu 1948.

²⁶ Konzultační materiál Ministerstva průmyslu a obchodu Spojeného království z 21. listopadu 1996.

²⁷ Anglicky: „Modern Company law for Competitive Economy: Strategic framework.“ URN 99/654, Londýn. Ministerstvo průmyslu a obchodu UK, 1999.

²⁸ ROBERTS op. cit. S. 44. Společnosti museli na poskytování finanční asistence v souladu se zákonem vynakládat prostředky odhadované až na 20 mil. GBP ročně.

²⁹ Konzultační materiál č. URN 99/1145. Londýn. Ministerstvo průmyslu a obchodu UK, 1999.

směrnice o obchodních společnostech, byly stále regulovány. Z toho důvodu byla omezena možnost soukromé společnosti poskytovat finanční asistenci za účelem nákupu podílu v mateřské veřejné společnosti.

Na tomto místě bych rád vyjádřil názor, že tímto krokem se stalo anglické právní prostředí konkurenceschopnějším. Úprava se přiblížila úpravě Spojených států, která nezná regulaci finanční asistence tak, jak ji znají kontinentální evropské právní řády. Zvýšení konkurence schopnosti anglického práva po deregulaci finanční asistence si z české odborné veřejnosti všimla například Černá.³⁰ Tento fakt je mimořádně relevantní také v současné době, kdy probíhají jednání o vystoupení Spojeného království z EU. V těsné blízkosti EU tak bude stát, který bude mít z pohledu finanční asistence výrazně příznivější nastavení akvizičního trhu, což se dle mého názoru může projevit odchodem některých obchodních společností právě do této jurisdikce.

1.2 Spojené státy americké

Ačkoli právní řády Spojeného Království a Spojených států amerických vycházejí ze stejných základů a stojí na podobných principech, v případě finanční asistence je přesto přístup k její regulaci odlišný. Stav americké právní úpravy představuje pro účely této práce ideální stav, co se regulace finanční asistence týče, jelikož zásadně žádnou regulaci finanční asistence neobsahuje.³¹

Užívání tohoto institutu je tak ponecháno zcela na vůli účastníků korporátních a akvizičních vztahů. Je tomu tak i přes určité špatné zkušenosti s transakcemi, ve kterých figurovala finanční asistence. Na rozdíl od České republiky 90. let a Anglie v meziválečném období nezvolil zákonodárce Spojených států cestu regulace. Autor považuje tuto „volbu“ za poplatnou jak odlišnému historickému, tak právnímu prostředí.

Protože právo Spojených států regulaci finanční asistence nezná, ani termín finanční asistence se v kontinentálním slova smyslu v právním prostředí Spojených států neobjevuje. Pro

³⁰ ČERNÁ, Stanislava. *Společnost s ručením omezeným pod vlivem reforem*. Právní fórum. 2007, 2007 (1).

³¹ SKOUMAL, T; REITERMAN, D. BAKER & MCKENZIE. GLOBAL LBO Guide. [online]. 2015 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (http://f.datasrvr.com/fr1/015/18195/Global_LBO_Guide_FINAL.pdf).

transakce využívající finanční asistence se vžil název leveraged buyout neboli LBO. Jedná se o transakce z velké části využívající dluhové financování.³²

LBO je transakce, při které dochází ke koupi celého nebo většinového podílu společnosti. Tato koupě je financována kombinací vlastních zdrojů a dluhu. Úvěr k financování nabytí podílu získá přímo společnost, která také dluh zajistí vlastním majetkem.³³ Zúčastněné strany si od LBO slibují výhody v podobě levného kapitálu a daňových výhod.³⁴

Historie LBO je mladší než regulace finanční asistence v kontinentální Evropě. Za první transakci tohoto typu můžeme považovat akvizici společnosti Pan-Atlantic Steamship Co. společností McLean Industries z roku 1955. Tato transakce v celkové hodnotě 49 mil. USD byla v části 42 mil. USD financovaná z cizích prostředků (prostřednictvím úvěrů). Krátce po akvizici bylo 20 mil. USD z majetku společnosti použito na snížení dluhu nabytého za účelem akvizice podílu v Pan-Atlantic Steamship Co.³⁵

Po výše popsaném prvním LBO následovaly roky opakování podobných transakcí. Za vrchol LBO je považováno období 80. let. Tento způsob financování transakcí byl často využíván při takzvaných nepřátelských převzetích (anglicky: „*hostile takeover*“). Nepřátelské převzetí je akvizice, která je provedena proti vůli managementu cílové společnosti případně bez jeho vědomí.

Nejnámější transakcí, ve které figurovala finanční asistence, v USA nadále zůstává LBO společnosti RJR Nabisco.³⁶ Tato transakce byla průkopnickou zejména co do své velikosti. Kupující, společnost KKR³⁷ za RJR Nabisco zaplatila 25 miliard dolarů. Transakce byla považována za typický příklad chamtivosti bankéřů, což je podobný problém, se kterým se

³² Dluh je zde označován jako páka (anglicky „*leverage*“).

³³ V kontinentálním právním prostředí se jedná o klasický případ poskytnutí finanční asistence.

³⁴ SULLIVAN, M. James. *Financial Assistance guide*. International Bar Association. [online] 2013. [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: (<https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=11F1DD4D-33B7-4915-8E3F-ABEBB66BCD3B>).

³⁵ Z pohledu evropského práva šlo o jasný příklad finanční asistence.

³⁶ Americký tabákový holding.

³⁷ Kohlberg Kravis Roberts & Co je společnost specializující se na Private Equity a LBO's se sídlem v New Yorku.

potýkaly společnosti v meziválečné Anglii, a jedním z důvodů pro uzákonění finanční asistence v roce 1928. Spojené státy se ovšem cestou regulace nebo úplného zákazu finanční asistence nikdy nevydaly.

1.3 Evropa

Po vysvětlení fungování finanční asistence v angloamerickém právním prostředí se dostáváme k úpravě evropské. Ačkoli je nepochybně zajímavé nahlédnout do právních systémů země, kde má finanční asistence svůj původ, a země, kde finanční asistence jako taková není právně regulovaná, ani jedna z těchto úprav nesloužila jako vzor české právní úpravy, jelikož přímým vzorem české právní úpravy je úprava evropská. Regulace finanční asistence, nejprve formou zákazu, byla do evropské úpravy přijata na návrh anglické „delegace“³⁸ jako součást Druhé směrnice³⁹. Pokud se tedy regulace finanční asistence dostala do evropského právního řádu ze Spojeného království,⁴⁰ je možné říci, že nepřímě tak i česká právní úprava vychází z úpravy anglického práva.

Přijetí Druhé směrnice bylo motivováno, jak již je pro finanční asistenci tradiční, v důsledku špatných zkušeností s některými transakcemi, kde byl tento institut využit k újmě společností. Jedním z důvodů byla také doktrína základního kapitálu.⁴¹ Sjednání úpravy týkající se základního kapitálu bylo také považováno za hlavní přínos Druhé směrnice. Již v té době se však začaly objevovat názory odsuzující význam základního kapitálu.⁴² Postupně se ze základního kapitálu stalo v očích odborné i laické veřejnosti pouhé číslo, která samo o sobě neposkytuje žádnou ochranu společnosti, jejím společníkům či věřitelům.

Těžištěm regulace finanční asistence se ve Druhé směrnici stal článek 23. Odstavec 1 tohoto ustanovení definoval finanční asistenci následovně: „*Společnost nesmí poskytovat zálohy,*

³⁸ DĚDIČ, Jan, ČECH, Petr. *K některým otázkám úpravy obchodních společností v obchodním zákonu*. Právní rozhledy. 2003, č. 7, s. 336 - 340.

³⁹ Je zajímavé podotknout, že tato „delegace“ je ta stejná, která později lobovala za deregulaci finanční asistence.

⁴⁰ FERRAN, Eilís. *Simplification of European Company Law on Financial Assistance*. European Business Organization Law Review, 2005, roč. 6, č. 1. SS. 93-99. ISSN 1741-6205; DĚDIČ, Jan, ČECH, Petr. *K některým otázkám úpravy obchodních společností v obchodním zákonu*. Právní rozhledy. 2003, č. 7, s. 336 - 340.

⁴¹ ČERNÁ, Stanislava. *Přehodnotí Evropa přístup k základnímu kapitálu?* Právní rozhledy. 2005, č. 22, s. 816 – 823.

⁴² Tamtéž.

poskytovat půjčky ani záruky s cílem umožnit nabytí vlastních akcií třetí osobě.⁴³ Tento překlad je mnohými včetně mě považován za nešťastný.⁴⁴ K tomu však v části týkající se současné úpravy finanční asistence. Druhá směrnice zavedla také výjimky z výše uvedeného pravidla stanoveného článkem 23 odst. 1. Odstavec 2 tak uváděl, že první odstavec neplatí pro transakce prováděné při běžném obchodu bank a jiných finančních institucí a také pro nabývání akcií zaměstnanci společnosti. Limitem pro uvedenou výjimku pak byl požadavek, aby se čisté obchodní jmění společnosti v důsledku dané operace nesnížilo pod částku upsaného základního kapitálu.

Rozsah Druhé směrnice zahrnoval všechny společnosti, které byly dle práva členských států považovány za veřejné. Tyto společnosti vyjmenovával článek 1 Druhé směrnice. K veřejným společnostem dále v kapitole čtvrté. Přestože Druhá směrnice pamatovala pouze na společnosti veřejné, mnoho států, včetně České republiky, vztáhlo její úpravu také na společnosti s ručením omezeným. Důvodem bylo právě omezené ručení, které představovalo potenciální riziko pro společníky a věřitele společností s ručením omezeným. V roce 1992 byla Druhá směrnice rozšířena o článek 24a, který regulaci finanční asistence rozšířil také na podnikatelská uskupení.⁴⁵

Již za účinnosti se začaly ozývat hlasy volající po novelizaci úpravy. Příčinou bylo pozvolné opouštění principu základního kapitálu. Návrhy směřovaly k přesunu těžiště ochrany poskytované regulací finanční asistence od kapitálu společnosti směrem k její solventnosti. Někteří se také zabývaly možností poskytování finanční asistence z rozdělitelných zdrojů společnosti. To uvádí jako vhodnou alternativu také Rychlý.⁴⁶ Nicméně v citovaném textu jde ještě dále a přiklání se spíše k úplné deregulaci. Obdobně také na návrh druhé směrnice týkající se finanční asistence nahlíží Ferran.⁴⁷

⁴³ Čl. 23 Druhé směrnice: „*A company may not advance funds, nor make loans, nor provide security, with a view to the acquisition of its shares by a third party.*“

⁴⁴ § 311 ARABASZ, Jindřich. In LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. Komentář. I. díl, 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Dostupný v ASPI.

⁴⁵ Směrnice č. 92/101/EHS z 23. 11. 1992.

⁴⁶ RYCHLÝ, Tomáš. *Tzv. zákaz finanční asistence: česká úprava a evropské perspektivy*. Právní rozhledy. 2004, č. 4, s. 141 – 147.

⁴⁷ FERRAN, op. cit.

Řešení přinesla, nebo spíše měla přinést, směrnice č. 2006/68/ES z 15. dubna 2008. Tato směrnice zavedla podmínky pro dovolené poskytnutí finanční asistence subjekty vyjmenovanými v čl. 1 Druhé směrnice. Proklamovaným důvodem novelizace byla stoupající obliba LBO, která si žádala kroky směrem větší konkurenceschopnosti evropského akvizičního prostředí.⁴⁸

Do evropské úpravy se tak dostala whitewash procedura známá z právního prostředí Spojeného království. Druhá směrnice byla dále novelizována ve smyslu opuštění myšlenky základního kapitálu.⁴⁹

Na přípravě výše uvedené novely Druhé směrnice pracovaly dvě komise. Na rozdíl od přijaté varianty novelizace obě tyto komise navrhovaly značně pokrokovější způsob regulace finanční asistence. Šlo o Komisi pro zjednodušení evropského práva společností⁵⁰ a Vysokou komisi expertů na právo společností.⁵¹ Rozsah této práce mi bohužel nedovoluje tyto návrhy podrobněji rozebírat, ale čtenář může jejich směr odhadnout například z anglické právní úpravy a trendu, který tato úprava sleduje. Pro příklad můžeme uvést, že bylo navrhováno také kompletní opuštění regulace finanční asistence.⁵² Druhá jmenovaná komise navrhovala uvolnit regulaci finanční asistence do té míry, že by mohla být poskytována z rozdělitelných prostředků.⁵³ Nezbyvá než poznamenat, že návrhům ani jedné z komisí nebylo vyhověno. Nad touto skutečností vyjádřila politování část odborné veřejnosti.⁵⁴

Prosazeno však bylo nové znění článku 23, které nově znělo: „...*přímo nebo nepřímo poskytovat zálohy, půjčky nebo úvěry nebo zajišťovat závazky s cílem umožnit nabytí vlastních*

⁴⁸ Ve vztahu k úpravám na západě, zejména pak úpravě Spojených států.

⁴⁹ Např. bylo možné zakládat společnosti s ručním omezením bez požadavku na základní kapitál.

⁵⁰ WYMEERSCH, Eddy. European Company Law: The “Simpler Legislation for the Internal Market” (SLIM) Initiative of the EU Commission. Financial law institute, University of Gent, Working paper series. [online] 2000 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: (<http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-09.pdf>).

⁵¹ WINTER, Jaap; HOPT, Klaus J.; Jonathan RICKFORD, Jonathan; ROSSI, Guido; SCHANS CHRISTENSEN, Jan; SIMON, Joëlle (The High Level Group of Company Law Experts). A MODERN REGULATORY FRAMEWORK FOR COMPANY LAW IN EUROPE. [online] Brusel 2002. [cit. 2017-03-15] Dostupné z: (http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf).

⁵² WYMEERSCH, op. cit. Dostupné z: (<http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-09.pdf>). S. 150.

⁵³ WINTER, op. cit. Dostupné z: (http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf).

⁵⁴ FERRAN, op. cit.; RYCHLÝ, op. cit.

akcií třetí osobě, ... podmínek stanovených v druhém, třetím, čtvrtém a pátém pododstavci.“ Zmíněné podmínky pak vyjmenovávaly odstavce 2 až 5 článku 23. Transakce se měla uskutečňovat na odpovědnost statutárního orgánu, za spravedlivých podmínek trhu⁵⁵ a po prošetření solventnosti příjemce. Dále bylo nutno předložit zprávu o poskytnutí finanční asistence valné hromadě společnosti⁵⁶ a operace nesměla mít za následek snížení vlastního kapitálu pod upsaný základní kapitál. Posledním požadavkem novelizované směrnice bylo zřízení rezervního fondu ve výši poskytované finanční asistence. Tato whitewash procedura ve schválené podobě směrnice č. 2006/68/ES byla do českého právního řádu transponována v roce 2009.⁵⁷

Pro úplnost zbývá dodat, že v současnosti je problematika obchodních společností upravena Směrnicí o ochranných opatřeních. Tato směrnice nabyla účinnosti k 1. lednu 2013. Jedinou změnou týkající se finanční asistence je přesun její regulace z článku 23 do článku 25. Z tohoto důvodu tak není pro účely této práce nijak zajímavá.

1.4 Česká republika

Po krátkém exkurzu do zahraničních úprav je čas vrátit se zpět do České republiky. Jak tomu bývá, historie se často opakuje a stejně tak se opakují i důvody odůvodňující zavedení zákazu finanční asistence. Zmíněné důvody v českém kontextu nejlépe vystihuje úvod důvodové zprávy k novele obchodního zákoníku z roku 1996: *„Kupónová privatizace dala vznik velkému množství akciových společností a akcionářů. Akcionáři se stali často občané, kteří nemají dostatečné zkušenosti a znalosti práva. Této jejich neznalosti může být za stávající právní regulace zneužito jak velkými akcionáři, tak vedením akciových společností.*“⁵⁸

Důvodem tedy byla ochrana společností před většinovými akcionáři případně managementem společnosti. Tyto osoby mohly danou společnost za využití jejích vlastních financí získat za zlomek její skutečné hodnoty a případně tak poškodit drobné, nezkušené akcionáře. Zákodárce tedy reagoval na podobnou situaci, jaká nastala v 30. letech v Anglii.

⁵⁵ Zejména pokud jde o úročení a zajištění.

⁵⁶ Tato zpráva měla být po schválení zveřejněna v obchodním rejstříku členského státu spolu s rozhodnutím o poskytnutí finanční asistence.

⁵⁷ Zákon č. 215/2009 Sb.

⁵⁸ Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb., kterým se mění obchodní zákoník.

Řešením výše popsané situace byla implementace Druhé směrnice upravující, mimo jiné, zákaz poskytování finanční asistence.⁵⁹ Toho bylo docíleno novelou obchodního zákoníku z roku 1996,⁶⁰ která reagovala na již nastíněnou situaci v českém právním prostředí 90. let. Poměrně široká novela obchodního zákoníku pamatovala také na finanční asistenci. Vzhledem k tomu, že společnost s ručením omezeným byla již tehdy značně oblíbenou a využívanou formou obchodní společnosti obzvláště pro svoje výhody, které představovaly nižší požadavky na základní kapitál, omezené ručení a uvolněnější regulaci, byla úprava Druhé směrnice vztažena i na ni.

Výše uvedená novela obchodního zákoníku přinesla ustanovení § 161e, které se na delší dobu stalo prostředkem úplného zákazu finanční asistence. Ustanovení § 161e odst. 1 obchodního zákoníku zakazovalo poskytování záloh, půjček a úvěrů pro účely nabývání akcií společnosti. Toto ustanovení dále zakazovalo závazky z těchto a jiných právních jednání zajišťovat.

Poskytování finanční asistence v rámci podnikatelských uskupení řešil § 161f obchodního zákoníku, který zakazoval nabývání a zastavování akcií ovládající osoby osobou ovládanou, případně osobou touto osobou ovládanou. Ustanovení dopadalo na přímé i nepřímé ovládaní.

Výše uvedená ustanovení byla vztažena na společnost s ručením omezeným prostřednictvím ustanovení § 114 odst. 4 obchodního zákoníku. Toto ustanovení předpokládalo obdobné použití § 161e obchodního zákoníku také pro společnost s ručením omezeným.

Problémy však působil fakt, že § 114 obchodního zákoníku na společnost s ručením omezeným vztáhl pouze § 161e. Absence regulace finanční asistence v rámci podnikatelských uskupení u společnosti s ručením omezeným tak umožnila poskytování finanční asistence např. dceřinou společností. Dále pak správně uvádí Štenglová,⁶¹ že zákaz finanční asistence se již od svého zákonného zakotvení v roce 1996 potýkal s funkčními problémy a nepřesnostmi. Jak bylo vysvětleno výše, se stejnými problémy se potýkala v určitém období i úprava Spojeného království.

⁵⁹ Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb., kterým se mění obchodní zákoník, bod 1.

⁶⁰ 142/1996 Sb.

⁶¹ ŠTENGLOVÁ, Ivana. § 161e [Finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, TOMSA, Miloš, BARTOŠÍKOVÁ, Miroslava, MUNKOVÁ, Jindřiška, PEKÁREK, Milan. *Obchodní zákoník*. 12. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2009, s. 511. ISBN 978-80-7400-055-3.

Novelou z roku 2000 bylo znění § 161e upraveno a přeformulováno tak, že společnost nesmí: „poskytovat zálohy a nesmí poskytovat půjčky ani úvěry pro účely nabytí jejich akcií ani úvěry nebo půjčky poskytnuté na tyto účely nebo jiné závazky související s nabýváním jejich akcií zajišťovat“.⁶² Je třeba souhlasit s výše uvedeným názorem Štenglové, že se jednalo o posun správným směrem, protože se úprava oproti době před novelou značně vyjasnila. Do ustanovení bylo doplněno, že zákaz poskytování záloh atd. na nabývání akcií se vztahuje pouze na vlastní podíly společnosti.

Nicméně nesouhlasím s tím, že by novelou bylo zcela zamezeno zneužívání majetku společnosti osobou, která má v úmyslu si v této společnosti opatřit podíl. Jako příklad můžeme uvést neobratnou formulaci zákazu poskytování finanční asistence v podnikatelských uskupeních. Tato nepřesnost dovolila mateřské společnosti obcházet zákaz finanční asistence prostřednictvím společností dceřiných. Jak uvádí Filip,⁶³ tomuto jevu zamezila až ustanovení § 120 odst. 3 obchodního zákoníku, které s účinností od 1. 1. 2005 vztáhlo § 161e i 161f i na společnost s ručením omezeným.

Na tomto místě bych chtěl upozornit na podobnost s úpravou současnou, kde úprava finanční asistence pro podnikatelská uskupení u společnosti s ručením omezeným rovněž absentuje. Domnívám se však, že se nebude opakovat situace z roku 2000⁶⁴ a k novelizaci a vztažení úpravy na společnosti s ručením omezeným tak již nedojde. Důvodem je, že se situace od té doby změnila. Žádná se zkoumaných jurisdikcí⁶⁵ již tuto úpravu pro soukromé společnosti, tedy i společnosti s ručením omezeným nevyžaduje. Dle mého názoru by tak vztažení na společnost s ručením omezeným snížilo konkurenceschopnost a šlo tak proti současnému trendu úpravy.

K další významné novelizaci obchodního zákoníku, která se také dotkla finanční asistence, došlo v roce 2009.⁶⁶ Tato novela přinesla zásadní posun v úpravě finanční asistence. Finanční

⁶² Obchodní zákoník ve znění novely č. 370/2000 Sb., § 161e odst. 1.

⁶³ FILIP, Václav. *Finanční asistence* [online]. Praha, 2006 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (<http://pravnicaradce.ihned.cz/c1-18321220-financni-asistence>).

⁶⁴ Novela obchodního zákoníku č. 544/2000 Sb.

⁶⁵ EU, Spojené království, Spojené státy.

⁶⁶ Důvodová zpráva k zákonu č. 215/2009 Sb., obchodní zákoník.

asistence stala dovolenou operací. Novela byla reakcí na změnu evropské úpravy,⁶⁷ která přinesla možnost tzv. whitewash procedury, tedy systému podmínek, jejichž splněním se poskytnutí finanční asistence stalo dovolenou operací. Tento institut však nebyl zdaleka novinkou, jelikož Spojené království institut whitewash procedury v té době již znalo a využívalo. Evropská úprava tedy za anglickou zaostala o více než 25 let a česká úprava ještě o tři roky déle.

Bohužel, co se týče judikatury, kterou by bylo možno analyzovat pro účely této práce, je počet rozhodnutí velmi omezený. Nadto se vždy jedná o zcela hraniční případy, kdy porušení ustanovení týkající se finanční asistence bylo zcela zjevné. Rozhodnutí, která rozšiřují nebo vyjasňují zákonný dopad finanční asistence, je velmi málo. Některá přesto stručně uvedu níže.

Rozhodnutí NS č. 29 Cdo 2011/2007⁶⁸ potvrdilo názor doktríny, že výčet operací, na které se vztahoval zákaz finanční asistence je demonstrativní, když mezi ně zařadil i převzetí dluhu je pro účely zákona pro své účinky považováno za finanční asistenci ve smyslu § 161e obchodního zákoníku. Je tomu tak zejména proto, že převzetí dluhu z úvěru poskytnutého na nákup podílu má na společnost stejné dopady, jako kdyby nákup podílů sama financovala.

NS v rozhodnutí 29 Cdo 3633/2007⁶⁹ uvedl, že zástavní smlouva uzavřená společností jako zástavce k zajištění pohledávky banky, z úvěru jehož účelem bylo nabytí podílu v této společnosti, je neplatná pro rozpor se zákonem.⁷⁰ Neplatnost je v tomto případě absolutní. Dále se nejvyšší soud vyjádřil k tvrzené dobré víře banky. Finanční instituce podle NS nemohla být v žádném případě v dobré víře být, protože od začátku věděla, že úvěr bude za tímto úmyslem poskytnut a také, že bude odpovídajícím způsobem zajištěn.

NS se v rozhodnutí 29 Cdo 641 2005⁷¹ zabýval otázkou náhrady škody vzniklé z nesplněné dohody o vypořádání převodu podílu ve společnosti O s.r.o. Tato dohoda mezi panem A a panem B měla být vypořádána společností O s.r.o., ve které byl pan B jednatelem. NS dovodil, že je nepřípustné, aby se vypořádání, byť jenom z části ceny, uskutečnilo z majetku

⁶⁷ Směrnice č. 2006/68/ES z 15. dubna 2008.

⁶⁸ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. března 2007, sp. zn. 29 Odo 641/2005.

⁶⁹ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. srpna 2009, sp. zn. 29 Cdo 3633/2007.

⁷⁰ § 161e obchodního zákoníku.

⁷¹ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. března 2007, sp. zn. 29 Odo 641/2005.

společnosti nebo k tíži společnosti. Jako argument NS uvedl samostatnou autonomii vůle společnosti, která se projevuje zejména oddělením majetku společnosti od majetku společníků. Popsané vypořádání se tak dle NS rovnalo nedovolené finanční asistenci ve smyslu § 161e obchodního zákoníku. NS dále pomocí výkladu od menšího k většímu dovodil, že tím spíše je nepřipustné, aby společnost, a to v jakékoliv formě, hradila úplatu za převod obchodního podílu na jejího společníka.

Protože finanční asistence představuje obvykle významný zásah do majetku společnosti, často je řešena v insolvenčním soudnictví. VSPH se jako soud odvolací zabýval, mimo jiné, otázkou popření pravosti pohledávky z důvodu tvrzeného nezákonného poskytnutí finanční asistence. V rozhodnutí NS zdůraznil, že je nutno zkoumat skutečný účel úvěru. V daném rozhodnutí soud poukázal na to, že daný poskytnutý úvěr nebyl úvěrem akvizičním, nýbrž úvěrem provozním. Vzhledem k odlišnému účelu úvěru se tak o finanční asistenci jednat nemohlo. K tomu je na místě poznamenat, že obdobné závěry dovodily také soudy v Anglii.⁷²

Vzhledem k rozsahu této práce a nedostatečnému přínosu judikatury pro její účely, nebudu uvádět další rozhodnutí, pouze na tomto místě na některá odkáži.⁷³

1.5 Shrnutí

Prostřednictvím exkurzu směrem do vyspělejších právních systémů⁷⁴ můžeme pozorovat významný trend. Tímto významným trendem je deregulace finanční asistence. Smysl deregulace je zejména ekonomický, tedy napomoci akvizičním trhům, které jsou mnohdy zbytečnou regulací finanční asistence zpomalovány. Na změnách právního systému ve Spojeném království jsme si mohli ukázat vývoj úpravy finanční asistence. Ukázali jsme si problémy, které regulaci finanční asistence stíhají od jejího zavedení. Tyto problémy

⁷² Robert Chaston v. SWP Group plc. [2003] 1 BCLC 675 (CA).

⁷³ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 12. prosince 2006, sp. zn. 29 Odo 814/2005; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. června 2009, sp. zn. 29 Cdo 2964/2008; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. června 2011, sp. zn. 21 Cdo 4124/2010; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. září 2011, sp. zn. 33 Cdo 2865/2008; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. ledna 2012, sp. zn. 29 Cdo 215/2011; Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 28. července 2015, sp. zn. 14 Cmo 354/2014; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. května 2016, sp. zn. 29 NSCR 55/2014.

⁷⁴ Pro účely této práce jsou vyspělejšími právními systémy takové systémy, které mají s regulací finanční asistence dlouhodobé zkušenosti a které ji považují za nadbytečnou, zejména tedy právní systémy Spojených království a Spojených států.

přetrvávají i v době jejího postupného uvolňování. Srovnáním s evropským právním řádem a zejména pak právním řádem České republiky jsme zjistili, že problémy spojené s regulací finanční asistence jsou vlastní všem zkoumaným právním řádům a působí stejné komplikace.

Ve vztahu ke společnostem s ručením omezeným nám úprava Spojených států a postupně také úprava Spojených království načrtla jasné řešení. Tímto řešením je již zmíněná deregulace finanční asistence. Úplná deregulace je tak dle mého názoru jediným řešením.⁷⁵

⁷⁵ Tento trend ilustruje právní systém Spojeného království, resp. úplné opuštění regulace finanční asistence pro soukromé společnosti.

2 Současná úprava finanční asistence u společností s ručením omezeným

2.1 Finanční asistence obecně

Současná úprava finanční asistence vychází ze Směrnice o ochranných opatřeních. V českém právním řádu je tato oblast upravena v zákoně o obchodních korporacích. Tento zákon nahradil dřívější úpravu obchodního zákoníku, která byla podrobněji popsána v druhé kapitole.

I když Druhá směrnice nereguluje finanční asistenci ve vztahu k soukromým společnostem, tedy ani ke společnosti s ručením omezeným, zákon o obchodních korporacích podobně jako obchodní zákoník rozšířil regulaci finanční asistence i na tyto společnosti.⁷⁶ Regulace finanční asistence se vztahuje na finanční asistenci přímou, tedy poskytnutí zálohy, zápůjčky, úvěru nebo zajištění samotnou cílovou společností.⁷⁷ Finanční asistence nepřímá je zákonem o obchodních korporacích regulována pravděpodobně pouze ve vztahu ke společnostem akciovým. Touto otázkou se budu blíže zabývat níže. Důvodem je právě evropská předloha úpravy, respektive požadavek eurokonformního výkladu zákonných norem.⁷⁸ Smyslem ustanovení § 41 zákona o obchodních korporacích, který bude podrobněji vysvětlen níže, je tedy ochrana zájmů společnosti. Především je důraz kladen na solventnost společnosti, tedy na ochranu jejích společníků a jejích věřitelů. Ochrana kapitálu byla novelizací Druhé směrnice odsunuta na pomyslnou druhou kolej.

2.1.1 Systematika

Z hlediska systematiky zákon o obchodních korporacích dělí úpravu finanční asistence na obecnou a zvláštní část pro jednotlivé právní formy. Toto dělení považuji, stejně jako i část odborné veřejnosti,⁷⁹ za posun k lepšímu oproti dřívějšímu pojetí obchodního zákoníku. Současná úprava také výslovně rozšiřuje regulaci finanční asistence kromě akciové

⁷⁶ Tedy ty, které nejsou veřejně obchodovatelné.

⁷⁷ Cílová společnost je pro účely této diplomové práce společnost, ve které se kupující snaží nabýt účast.

⁷⁸ Směrnice o ochranných opatřeních, čl. 25.

⁷⁹ VYBÍRAL, Petr a ŽIVANSKÝ, Jakub. *Finanční asistence po rekodifikaci*. Rekodifikace & praxe. 2014, 2(7), s. 11-20; DOČKAL, Tomáš. *Úprava finanční asistence po rekodifikaci*. Rekodifikace & praxe. 2015, 3(6), s. 14-22.

společnosti a společnosti s ručením omezeným také na družstva. Úprava finanční asistence akciové společnosti a družstva se použije také ve vztahu k evropským ekvivalentům těchto společností.⁸⁰ Akciové společnosti se budu věnovat v následující kapitole, zejména z důvodu srovnání s úpravou u společnosti s ručením omezeným a demonstraci rozdílů mezi jednotlivými úpravami.

2.1.2 Zákonná úprava

Obecná část byla zákonodárcem vtělena do ustanovení § 41 zákona o obchodních korporacích, a to s odkazem na § 40 stejného zákona.⁸¹ Finanční asistence je popsána § 41 zákona o obchodních korporacích jako: „*poskytnutí zálohy, půjčky nebo úvěru obchodní korporací pro účely získání jejich podílů nebo poskytnutí zajištění obchodní korporací pro tyto účely*“.

Pojďme si nyní krátce vysvětlit obsah a výklad jednotlivých pojmů tohoto ustanovení. Za zálohu se pro účely zákona bude považovat plnění, které bude poskytnuto před uzavřením smlouvy. Právní základ zálohy poskytuje ustanovení § 1807 občanského zákoníku. Ustanovení týkající se zálohy se sice nepatrně změnila v rámci aktuálního znění občanského zákoníku,⁸² jedná se však o změnu spíše kosmetickou a z výkladu je zřejmé, že pojem zálohy zůstal od předchozí úpravy nezměněn.

Co se týče pojmu půjčka, můžeme s jistotou dovodit, že se jedná o pouhou terminologickou nepřesnost, jelikož zákonodárce měl zcela jistě na mysli zápůjčku ve smyslu ustanovení § 2390 nového občanského zákoníku. Pojem půjčka se dnes vyskytuje v celé řadě platných a účinných právních předpisů. Výkladové východisko poskytuje Elek uvádějící, že se jedná o

⁸⁰ ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 553, 541, 559.

⁸¹ § 40 odst. 1 zákona o obchodních korporacích: „Obchodní korporace nesmí vyplatit zisk nebo prostředky z jiných vlastních zdrojů, ani na ně vyplácet zálohy, pokud by si tím přivodila úpadek podle jiného právního předpisu.“

⁸² Dříve § 498 občanský zákoník 1964.

terminologickou změnu spojenou s přechodem k nové úpravě.⁸³ Pro lepší orientaci následně blíže rozebereme finanční asistenci ve dvou kategoriích, a to poskytnutí plnění⁸⁴ a zajištění.

2.1.3 Poskytování zálohy, zápůjčky a úvěru

Pro poskytování zápůjčky a úvěru, zůstává úprava v zásadě stejná s předchozí úpravou. Za jedinou změnu můžeme považovat již zmíněný terminologicky rozdíl u zápůjčky.⁸⁵ Zbývá tak jen připomenout, že u těchto transakcí bude posuzován zejména jejich skutečný účel.⁸⁶ Tyto transakce musejí být realizovány za účelem nabytí podílu ve společnosti. Výčet operací v § 41 zákona o obchodních korporacích je demonstrativní, což bylo v minulosti dovozeno judikaturou českou i zahraniční. Bude se tak vztahovat například na převzetí zajištění⁸⁷ a možná také na různá plnění, která mají za cíl kupujícímu ulehčit akvizici podílu ve společnosti.⁸⁸

Pro zajímavost ještě uvedme, že poskytnutí zálohy se do ustanovení § 41 zákona o obchodních korporacích pravděpodobně dostalo nedopatřením. Přesněji řečeno šlo o nepřesnost v překladu článku 23 Druhé směrnice.⁸⁹ Překladatel si špatně vyložil „to advance funds“ (česky: „poskytnout prostředky“) jako poskytnutí zálohy (anglicky „to grant an

⁸³ ELEK, Štefan. § 2390 [Základní ustanovení]. In: HULMÁK, Milan, BEDNÁŘ, Václav, BEZOUŠKA, Petr, BOHMAN, Ludvík, DOBROVOLNÁ, Eva, DOLEŽAL, Tomáš, ELEK, Štefan, HANDLAR, Jiří, HAVEL, Bohumil, HORÁK, Pavel, CHALOUPKOVÁ, Helena, KABELKOVÁ, Eva, KASÍK, Petr, KOTÁSEK, Josef, LIŠKA, Petr, MACEK, Jiří, ONDREJOVÁ, Dana, PETROV, Jan, PIHERA, Vlastimil, SEDLÁČEK, Dušan, SEDLÁČEK, Pavel, SELUCKÁ, Markéta, SIMON, Pavel, SVOBODA, Lukáš, TRUBAČ, Ondřej, VÍTOVÁ, Blanka, WAWERKOVÁ, Magdalena. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část* (§ 2055–3014). 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 660. ISBN 978-80-7400-287-8.

⁸⁴ Záloha, zápůjčka a úvěr.

⁸⁵ ELEK, op. cit. S. 660.

⁸⁶ HAVEL, Bohumil. § 41 [Vymezení finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 106. ISBN 978-80-7400-480-3; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. června 2011, sp. zn. 21 Cdo 4124/2010.

⁸⁷ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. září 2009, sp. zn. 29 Cdo 2011/2007.

⁸⁸ Robert Chaston v. SWP Group plc. [2003] 1 BCLC 675 (CA).

⁸⁹ „A company may not advance funds, nor make loans, nor provide security, with a view to the acquisition of its shares by a third party.“ (Druhá směrnice).

advance“). Důsledkem je tedy zahrnutí poskytování zálohy mezi regulované (dříve zakázané) operace, i když samotný text směrnice o poskytování zálohy vůbec nehovoří.

2.1.4 Poskytnutí zajištění obchodní korporací

Situace ohledně zajištění poskytovaného obchodní společností ve smyslu § 41 zákona o obchodních korporacích je poněkud méně jasná. Výkladové problémy působí zejména s rekodifikací spojené rozlišení mezi zajištěním a utvrzením. Část odborné veřejnosti zastává názor, že se regulace finanční asistence vztahuje i na utvrzení, protože by to odpovídalo smyslu zákona.⁹⁰ Druhá část odborné veřejnosti však zastává názor, že se naopak regulace finanční asistence na utvrzovací instituty vztahovat nebude.⁹¹ V této otázce se přikláním k druhému názorovému proudu. Pokud by zákonodárce chtěl vztáhnout regulaci ustanovení § 41 zákona o obchodních korporacích také na utvrzovací instituty, udělal by to výslovným zahrnutím těchto institutů do znění uvedeného ustanovení. Pro srovnání odkazuji na ustanovení § 56 odst.1 zákona o obchodních korporacích,⁹² které v tomto smyslu upřesňuje znění § 55 odst.1 zákona o obchodních korporacích⁹³ tím, že aplikaci §55 odst. 1 rozšiřuje právě i na zajištění nebo utvrzení dluhu. Zákonodárce mohl analogicky postupovat i v případě finanční asistence.

Argumenty pro přípustnost utvrzovacích institutů můžeme opět hledat v právním řádu Spojeného království. Konsensus naopak zdá se, panuje ohledně otázky, zda se zajištěním rozumí také formy zajištění podle zahraničního právního řádu.⁹⁴ Domnívám se, že s přihlédnutím k účelu finanční asistence v této otázce nemůže být pochyb.

⁹⁰ VYBÍRAL, ŽIVANSKÝ op. cit.

⁹¹ HAVEL, op. cit. S. 106.

⁹² „Ustanovení § 55 se použije také tehdy, má-li obchodní korporace zajistit nebo utvrdit dluhy osob uvedených v § 55 nebo se stát jejich spoludlužníkem.“

⁹³ „Hodlá-li člen orgánu obchodní korporace uzavřít s touto korporací smlouvu, informuje o tom bez zbytečného odkladu orgán, jehož je členem, a kontrolní orgán, byl-li zřízen, jinak nejvyšší orgán. Zároveň uvede, za jakých podmínek má být smlouva uzavřena. To platí obdobně pro smlouvy mezi obchodní korporací a osobou členovi jejího orgánu blízkou nebo osobami jím ovlivněnými nebo ovládanými.“

⁹⁴ HAVEL op. cit. S. 106.

2.2 Specifika finanční asistence u společností s ručením omezeným

Zvláštní podmínky pro poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným upravil zákonodárce v ustanovení § 200 zákona o obchodních korporacích. Ze znění tohoto ustanovení můžeme vyčíst několik zvláštních podmínek, které jsou zákonem kladeny pro poskytování finanční asistence. Tyto podmínky jsou de facto whitewash procedura známá také z anglického právního prostředí.⁹⁵ Zákon o obchodních korporacích však oproti anglické úpravě vykazuje určité odlišnosti. Whitewash procedurou u společností s ručením omezeným se bude autor zabývat v následující podkapitole.

Finanční asistence však nemusí být upravena pouze zákonem. Doplnující podmínky pro její poskytnutí může stanovit společenská smlouva. Společenská smlouva může stanovit pouze podmínky oproti zákonné úpravě přísnější, a to až do té míry, že je také možné poskytování finanční asistence zcela vyloučit.

Významným rysem právního rámce finanční asistence u společností s ručením omezením je úprava ve vztahu k podnikatelským uskupením. Zákon dává prostor k poskytování finanční asistence ovládanou osobou. Tuto možnost připouští rozdílná úprava poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným a u akciové společnosti. Zatímco ustanovení § 318 zákona o obchodních korporacích⁹⁶ vztahuje úpravu oddílu o podnikatelských seskupeních na finanční asistenci poskytovanou akciovou společností, úprava společnosti s ručením omezeným žádné takové ustanovení neobsahuje. V minulosti však podobnou úpravu pro společnost s ručením omezeným obchodní zákoník obsahoval.⁹⁷ Nebylo tomu tak ovšem vždy. Před rokem 2004 vykazoval obchodní zákoník podobný nedostatek, který vedl právě k výkladu, že ovládané osobě nic nebrání v poskytování finanční asistence k nákupu podílů ve společnosti ovládající.⁹⁸

⁹⁵ ROBERTS op. cit. S. 40.

⁹⁶ „*Tento oddíl se obdobně použije také na upisování, nabytí a zastavování akcií ovládající osoby ovládanou osobou s výjimkou § 304, § 306 odst. 1 písm. a) a d) a § 309 odst. 2 a ustanovení o snižování základního kapitálu.*“

⁹⁷ § 120 odst. 3 a později § 120b obchodního zákoníku.

⁹⁸ RYCHLÝ op. cit.; podrobněji zmíněno v kapitole první.

Tohoto nového uspořádání si všiml také Arabasz v komentáři k ustanovení § 41 zákona o obchodních korporacích.⁹⁹ Arabasz absenci ustanovení podobného § 318 zákona o obchodních korporacích pro společnost s ručením omezeným navrhuje překonat extenzivním výkladem a vztáhnout tak úpravu podnikatelských uskupení také na společnost s ručením omezeným.

Domnívám se ale, že nelze vyloučit možnost, že zákonodárce mohl při tvorbě zákona o obchodních korporacích vypustit tato ustanovení záměrně. Argumentem pro tento závěr může být například snaha zákonodárce dále prohloubit deregulaci finanční asistence a přiblížit se tak například právě právnímu řádu Spojených království, kde byla regulace finanční asistence pro společnosti s ručením omezeným zrušena úplně.¹⁰⁰ Pokud by tomu tak bylo, autor souhlasí s Arabaszem, který k absenci úpravy nepřímé finanční asistence u společností s ručením omezeným uvádí: „bez regulace finanční asistence u dceřiných společností by celá úprava do značné míry ztratila smysl“.¹⁰¹ Ovšem za předpokladu, že regulaci finanční asistence vůbec považujeme za smysluplnou. U nás i ve světě převažuje názor, že tomu tak být nemusí.¹⁰²

Ustanovení § 200 odst. 3 zákona o obchodních korporacích zakotvuje výjimku z povinnosti poskytovat finanční asistenci pouze při splnění podmínek předvídaných předchozími odstavci § 200. Tato výjimka platí pro finanční instituce.¹⁰³ Jedná se o osoby, které nejsou bankou, ani pobočkou zahraniční banky a jejímž účelem je nabývání podílů v jiných právnických osobách a dále například pojišťovny, investiční fondy apod. Důvodem, proč se tato výjimka u společnosti s ručením omezeným nevztahuje také na banky je fakt, že podle zákona o bankách může být banka založena pouze jako akciová společnost.¹⁰⁴ Výjimka platí, pokud finanční instituce poskytuje finanční asistenci v obvyklých mezích své obchodní činnosti. Tyto meze se určují s ohledem na obvyklou činnost finanční instituce, předpisy, které tuto činnost

⁹⁹ § ARABASZ op. cit. § 41. Dostupné v ASPI.

¹⁰⁰ Viz kapitola první.

¹⁰¹ ARABASZ op. cit. § 41. Dostupné v ASPI.

¹⁰² Např.: RYCHLÝ op. cit.; KERSHAW, David. *Company law in context: text and materials*. 2. vydání. Oxford, U.K.: Oxford University Press, 2012. ISBN 9780199609321; FERRAN op. cit.; WINTER op. cit. Dostupné z: (http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf).

¹⁰³ Finanční institucí se rozumí osoby podle § 17a odst. 2 zákona č. 21/1992 Sb.

¹⁰⁴ §1 zákona o bankách.

upravují a pravidla obezřetnosti, kterými se dle zákona tyto instituce řídí. Arabasz k tomu uvádí, že obvyklé meze je nutno posuzovat vzhledem k jednání, které naplňuje znaky finanční asistence, nikoliv k finanční asistenci jako takové.¹⁰⁵

2.3 Whitewash

Aby bylo možné finanční asistenci poskytnout v souladu se zákonem, je nutné splnit zákonem stanovené podmínky. Pro společnost s ručením omezeným tyto podmínky vyjmenovává ustanovení § 200 zákona o obchodních korporacích. Úprava pro společnost s ručením omezeným je vzhledem k její čistě soukromé povaze v porovnání s akciovou společností jednodušší. V následujících odstavcích bych shrnul a rozebral její jednotlivé kroky. Těmi jsou poskytnutí finanční asistence za spravedlivých podmínek, písemná zpráva o finanční asistenci a schválení poskytnutí finanční asistence valnou hromadou společnosti. Ještě před plněním podmínek, které na poskytování finanční asistence klade zvláštní úprava pro společnost s ručením omezeným, je však nutné učinit zadost podmínce obecné, kterou nejen pro finanční asistenci stanoví ustanovení § 40 zákona o obchodních korporacích, tedy provést test úpadku.

2.3.1 Test úpadku

Test úpadku je první podmínkou pro zákonné poskytnutí finanční asistence společností s ručením omezeným. Povinnost test úpadku provést je obsažena v ustanovení § 40 zákona o obchodních korporacích. Odstavec první tohoto ustanovení stanoví, že: „*Obchodní korporace nesmí vyplatit zisk nebo prostředky z jiných vlastních zdrojů, ani na ně vyplácet zálohy, pokud by si tím přivodila úpadek podle jiného právního předpisu.*“¹⁰⁶ Tato podmínka se na finanční asistenci vztáhne pomocí ustanovení § 41 odst. 1 věty první.¹⁰⁷

Úpadkem je nutno rozumět obě jeho formy podle insolvenčního zákona,¹⁰⁸ tedy platební neschopnost i předlužení. Mezi poskytnutím finanční asistence a úpadkem nutně musí být

¹⁰⁵ ARABASZ opt. cit. § 200. Dostupné v ASPI.

¹⁰⁶ § 40 zákona o obchodních korporacích.

¹⁰⁷ „Ustanovení § 40 odst. 1 platí obdobně při poskytnutí zálohy, půjčky nebo úvěru obchodní korporací pro účely získání jejich podílů nebo poskytnutí zajištění obchodní korporací pro tyto účely (dále jen „finanční asistence“) ...“

¹⁰⁸ § 3 Insolvenčního zákona.

příčinná souvislost. Na druhou stranu pravděpodobně nebude třeba souslednost časová.¹⁰⁹ Co se týče hodnocení příčin úpadku, mělo by se postupovat s přihlédnutím k typu podnikatelské činnosti společnosti.

Za provedení testu úpadku, respektive neprovedení, je odpovědný jednatel jakožto statutární orgán společnosti s ručením omezeným. Smyslem testu je, jak název napovídá, nepřivodit společnosti úpadek rozhodnutím poskytnout finanční asistence.¹¹⁰ Test úpadku také poskytuje ochranu např. nezajištěným věřitelům společnosti.¹¹¹

Metody provádění testu úpadku jsou v zásadě dvě. Jedná se o tzv. test likvidity (anglicky: “*cash flow test*”) a tzv. test předlužení (balance sheet test).¹¹² Jinde Richter nazývá tyto dva způsoby jako test rozvahový a test předlužení.¹¹³

V případě, že jednatel poruší svoji povinnost, tedy že před poskytnutím finanční asistence test úpadku neprovede nebo případně zákaz v ustanovení § 40 odst. 1 poruší, přicházejí v úvahu následující sankce. V první řadě by jednatel odpovídal za škodu, kterou společnosti způsobil porušením péče řádného hospodáře. Další sankce jsou spojeny s úpadkem společnosti. Jedná se o vydání prospěchu získaného ze smlouvy o výkonu funkce¹¹⁴ a dále ručení jednatele za

¹⁰⁹ HAVEL op. cit. S. 105.

¹¹⁰ Tamtéž.

¹¹¹ ŽIŽLAVSKÝ, Michal. *Co jsou to testy insolvence?* Právní prostor [online]. 2016 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: (<http://www.pravniprostor.cz/clanky/ostatni-pravo/co-jsou-to-testy-insolvence>).

¹¹² RICHTER, Tomáš. *Úpadek pro platební neschopnost v judikatuře Nejvyššího soudu – kritické zhodnocení.* *Bulletin advokacie* [online]. 2016 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: (<http://www.bulletin-advokacie.cz/upadek-pro-platebni-neschopnost-v-judikature-nejvyssiho-soudu-kriticke-zhodnoceni?browser=mobi>).

¹¹³ RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo.* 2., doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7552-444-7. S. 124 – 126.

¹¹⁴ ŠTENGLOVÁ, Ivana. § 62. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích.* 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 390. ISBN 978-80-7400-480-3.

závazky společnosti.¹¹⁵ Důkazní břemeno je v obou případech přeneseno na stranu jednatele, který by v tomto případě jednání s péčí řádného hospodáře prokázal jen velmi těžko.¹¹⁶

Test úpadku a insolvenční právo vůbec je dle odborné veřejnosti jedna z možností, jak v budoucnu nahradit těžkopádnou regulaci finanční asistence vzhledem k ochraně společníků a věřitelů společnosti.¹¹⁷ K testu úpadku se ještě vrátíme v poslední kapitole, právě s ohledem na jeho možný potenciál *de lege ferenda*.

2.3.2 Zvláštní podmínky ve vztahu k finanční asistenci

Poté, co jsme vysvětlili obecnou podmínku poskytování finanční asistence, přikročíme nyní ke konkrétním třem podmínkám vyplývajícím z ustanovení § 200 zákona o obchodních korporacích, tedy poskytnutí finanční asistence za spravedlivých podmínek, písemná zpráva o a schválení poskytnutí finanční asistence valnou hromadou společnosti. Na tomto místě je důležité znovu připomenout, stejně jako to dělá ustanovení § 200, že společenská smlouva může stanovit i další podmínky.

Spravedlivé podmínky

Termín „spravedlivé podmínky“ nahradil sousloví „za podmínek obvyklých v obchodním styku“ používané obchodním zákoníkem. Spravedlivé podmínky byly do zákona o obchodních korporacích přejaty z Druhé směrnice. Ta zmiňuje poskytnutí finanční asistence za spravedlivých obchodních podmínek (anglicky: „fair trade conditions“). Ustanovení § 200 odst. 1 písm. a) zákona o obchodních korporacích uvádí demonstrativní výčet okolností, na které se spravedlnost poskytnutí finanční informace vztahuje, tedy spravedlivé podmínky zejména ve vztahu k úročení a zajištění. Nicméně při posouzení poskytování finanční asistence musíme vzít v potaz i možné další podmínky poskytnutí finanční asistence.

Vymezení pojmu spravedlivé podmínky je u společnosti s ručením omezeným mírnější oproti úpravě akciové společnosti. Zatímco u akciové společnosti se spravedlivými podmínkami

¹¹⁵ ŠTENGLOVÁ, Ivana. § 68. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 1.vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 390. ISBN 978-80-7400-480-3.

¹¹⁶ ARABASZ op. cit. § 40. Dostupné v ASPI.

¹¹⁷ FERRAN op. cit.; RYCHLÝ op. cit.

myslí dle § 311 písm. a) zákona o obchodních korporacích,¹¹⁸ tedy spravedlivé podmínky trhu (význam této podmínky je podrobně vysvětlený v následující kapitole této diplomové práce), ustanovení § 200 odst. 1 písm. a) zákona o obchodních korporacích¹¹⁹ hovoří pouze o „spravedlivých podmínkách.“ Havel k tomu uvádí, že důvodem je fakt, že stanovit podmínky trhu u společnosti s ručením omezeným je nepoměrně těžší.¹²⁰ Je tomu tak proto, že neexistuje žádná objektivní hodnota podílu, jak tomu je např. u veřejně obchodovaných akcií. Významnou roli dle mého názoru také bude hrát osobní prvek společností s ručením omezeným. Tento osobní prvek může pro zúčastněné strany významně motivovat k poskytnutí finanční asistence, např. za účelem získání nového partnera¹²¹ nebo motivace managementu.

Je třeba poznamenat, že Směrnice o ochranných opatřeních, ze které současná právní úprava vychází, hovoří o spravedlivých podmínkách trhu ve vztahu k „public limited liability company“. Takové společnosti však nejsou všechny akciové společnosti dle českého práva, nýbrž jen ty, které jsou veřejně obchodovatelné. Zákon o obchodních korporacích nicméně toto rozlišení mezi veřejně obchodovatelnými a soukromými akciovými společnostmi nereflektuje a podmínku spravedlivých podmínek trhu ukládá pro všechny akciové společnosti. U veřejně obchodovatelných společností se spravedlivé podmínky trhu snadno dovodí z veřejně dostupných informací o hodnotě akcií dané společnosti například z údajů burzy, která tyto akcie obchoduje. Domnívám se, že určení spravedlivých podmínek u soukromých akciových společností může představovat obdobné problémy, o kterých se zmiňuje Havel¹²² ve vztahu ke společnosti s ručením omezeným. Na tuto problematiku bude podrobněji poukázáno v následující kapitole diplomové práce.

¹¹⁸ „...finanční asistence je poskytnuta za spravedlivých podmínek trhu, zejména pokud jde o úročení nebo zajištění finanční asistence ve prospěch společnosti...“

¹¹⁹ „...finanční asistence je poskytnuta za spravedlivých podmínek, zejména pokud jde o úročení nebo zajištění finanční asistence ve prospěch společnosti...“

¹²⁰ HAVEL op. cit. S. 390; VYBÍRAL, ŽIVANSKÝ op. cit.

¹²¹ Společníka, který se bude aktivně podílet na řízení společnosti.

¹²² Tamtéž.

Zpráva o finanční asistenci

Další z podmínek zákonem kladených v rámci „whitewash“ postupu je zpráva o finanční asistenci. Již z dikce ustanovení § 200 odst. 1 písm. b) zákona o obchodních korporacích¹²³ vyplývá, že za zpracování zprávy o finanční asistenci odpovídá jednatel společnosti. § 200 odst. 1 písm. b) zákona o obchodních korporacích je v tomto smyslu speciální k ustanovení § 194 zákona o obchodních korporacích, a to i když poskytnutí finanční asistence je jednáním vně společnosti, které není považováno za obchodní vedení.¹²⁴ Na tuto otázku však můžeme dohledat i opačné názory.¹²⁵ Účelem zprávy o finanční asistenci je jednak poskytnutí finanční asistence v souladu se zákonem, jednak informovat společníky o možných dopadech poskytnutí finanční asistence na společnost. Zákon o obchodních korporacích nepřevzal výslovné zakotvení písemné formy zprávy o finanční asistenci, nicméně požadavek této formy lze dovodit výkladem. Písemná forma bude také praktická, vzhledem k rozhodování valné hromady.

Po obsahové stránce by tato zpráva měla zahrnovat skutečnosti, které “ospravedlní” poskytnutí finanční asistence a umožní valné hromadě společnosti informovaně rozhodnout, zda se finanční asistence poskytne či nikoliv.

Prvním a nejzásadnějším článkem zprávy o finanční asistenci by mělo být věcné zdůvodnění jejího poskytnutí. Toto zdůvodnění by mělo zahrnovat benefity a rizika, které finanční asistence společnosti přinese. Pro poměr mezi benefity a riziky platí, že nesmí být v přímém rozporu se zájmy společnosti. Shodné vymezení uvádí např. Dočkal.¹²⁶

Za druhé by měla zpráva obsahovat uvedení podmínek, za jakých bude finanční asistence poskytnuta. V rámci tohoto bodu bude ve zprávě o finanční asistenci vysvětleno, prostřednictvím jakého smluvního typu dojde k poskytnutí finanční asistence. Případně mohou být popsána nebo připojena stěžejní ustanovení smlouvy, na základě které bude finanční

¹²³ „...jednatel vypracuje písemnou zprávu, ve které poskytnutí finanční asistence věcně zdůvodní, včetně uvedení výhod a rizik z toho pro společnost plynoucích, uvede podmínky, za jakých bude finanční asistence poskytnuta, a zdůvodní, proč poskytnutí finanční asistence není v konfliktu se zájmem společnosti...“

¹²⁴ HAVEL op. cit. S. 390.

¹²⁵ ARABASZ op. cit. § 200. Dostupné v ASPI.

¹²⁶ DOČKAL op. cit.

asistence poskytována.¹²⁷ Smlouva samotná součástí zprávy být nemusí. Je tomu tak proto, že valná hromada schvaluje poskytnutí finanční asistence,¹²⁸ nikoliv však smlouvu samotnou.

Za třetí by měla zpráva o finanční asistenci obsahovat deklaraci jednatele, že považuje poskytnutí finanční asistence za spravedlivé.¹²⁹ Úprava zákona o obchodních korporacích nepřevzala požadavek vysvětlení, proč je poskytnutí finanční asistence v zájmu společnosti, jak tomu bylo za účinnosti obchodního zákoníku.¹³⁰ Zcela tak postačí, když bude ve zprávě uvedeno a zdůvodněno, že poskytnutí finanční asistence není v přímém rozporu se zájmy společnosti. Oproti akciové společnosti není na zprávu o finanční asistenci kladen požadavek ověření znalcem, nicméně v rámci opatrnosti si jednatel společnosti s ručením omezeným může nechat zpracovat znalecký posudek, na který ve zprávě o finanční asistenci odkáže. Co se týče úrovně péče, ke které jsou jednatele společnosti povinni, je nutno mít na paměti, že zpráva o finanční asistenci by měla být zpracována s péčí řádného hospodáře.

Zpráva o finanční asistenci se dle § 200 odst. 2 zákona o obchodních korporacích¹³¹ zakládá do sbírky listin. Již z dikce daného ustanovení je patrné, že k založení dojde až po schválení poskytnutí finanční asistence valnou hromadou.¹³²

Schválení valnou hromadou

Poskytnutí finanční asistence by měl schválit nejvyšší orgán společnosti. Kompetenci valné hromady ke schválení finanční asistence zakládá ustanovení § 190 odst. 2 písm. k) spolu s ustanovením § 200 odst. 2 zákona o obchodních korporacích. Druhé uvedené ustanovení však o povinnosti schválení valnou hromadou výslovně nehovoří. V důsledku toho se dovozuje, že finanční asistence může být poskytnuta i bez schválení valnou hromadou.¹³³ Nicméně, poskytnutí finanční asistence bez schválení valnou hromadou se neobejde bez

¹²⁷ HAVEL op. cit. S. 390.

¹²⁸ § 190 odst. 2 písm. k) zákona o obchodních korporacích.

¹²⁹ ARABASZ op. cit. § 200. Dostupné v ASPI.

¹³⁰ § 120 odst. 1 písm. d) bod 3 obchodního zákoníku.

¹³¹ „Zprávu podle odstavce 1 písm. b) uloží společnost do sbírky listin bez zbytečného odkladu poté, co valná hromada finanční asistenci schválí...“

¹³² Viz bod vztahující se k schválení valnou hromadou.

¹³³ ARABASZ op. cit. § 200. Dostupné v ASPI.

důsledků. Jednatel se především nepředložením zprávy o finanční asistenci valné hromadě, případně pokud valná hromada finanční asistenci schválit odmítne, pravděpodobně dopustí porušení péče řádného hospodáře. V důsledku toho se vystavuje riziku ut singuli¹³⁴ ve smyslu ustanovení § 157 zákona o obchodních korporacích.

Společnickou žalobou však riziko pro jednatele zdaleka nekončí. Protože bude finanční asistence zpravidla představovat významný zásah do majetku společnosti, může se jednat také o porušení povinnosti při správě cizího majetku ve smyslu ustanovení § 220 trestního zákoníku. Na tomto místě je třeba mít znovu na paměti anglickou úpravu, která v minulosti spojovala nezákonné poskytnutí finanční asistence s přímou trestněprávní odpovědností.¹³⁵ To jen dokazuje, jak velký význam tamní zákonodárce v minulosti finanční asistenci přisuzoval. Postupně však byl regulaci finanční asistence přikládán menší a menší význam. V důsledku toho nenastane trestněprávní odpovědnost automaticky, ale přichází eventuálně v úvahu v souladu se zásadou ultima ratio, v důsledku porušení péče řádného hospodáře.

2.4 Důsledky nedodržení podmínek

Sankce za porušení podmínek pro poskytování finanční asistence jsou v současnosti relativně mírné. Oproti počátkům regulace finanční asistence je můžeme označit dokonce za velmi mírné. Jak jsem již zmínil, například anglická úprava v minulosti spojovala s porušením zákazu finanční asistence dokonce přímou trestní odpovědnost. Soukromoprávním důsledkem pak byla absolutní neplatnost smluv, které se týkaly poskytnutí finanční asistence. Sankci absolutní neplatnosti převzala jak úprava evropská, tak obchodní zákoník. V následujících odstavcích budou popsány důsledky, které s nedodržení podmínek pro poskytování finanční asistence spojuje zákon o obchodních korporacích. Ač je možné tyto podmínky považovat za velmi mírné v porovnání se situací v minulosti, stále působí obdobné problémy.

¹³⁴ Společnická žaloba dle § 157 zákona o obchodních korporacích.

¹³⁵ ROBERTS op. cit. S. 30.

2.4.1 Relativní neplatnost

Za účinnosti obchodního zákoníku byla s finanční asistencí spojena sankce absolutní neplatnosti podle ustanovení § 39 občanského zákoníku 64. Tento důsledek byl potvrzen také judikaturou.¹³⁶

S rekodifikací zákonodárce zvolil přístup, ve kterém upřednostnil neplatnost relativní podle ustanovení § 586 občanského zákoníku. Jak dovozují níže, tento přístup se použije i v případě poskytnutí finanční asistence mimo zákonný rámec, protože v tomto případě můžeme těžko uvažovat o absolutní neplatnosti (dle § 588 občanského zákoníku),¹³⁷ jelikož takové poskytnutí stěží dosahuje intenzity zjevného narušení veřejného pořádku.

Zákon o obchodních korporacích žádná vodítka v této otázce neposkytuje, když pro porušení ustanovení upravujících finanční asistenci žádné důsledky nestanoví. Při určení formy sankce se tak budeme muset zabývat generální klauzulí občanského zákoníku: „*Neplatné je právní jednání, které se přičí dobrým mravům, jakož i právní jednání, které odporuje zákonu, pokud to smysl a účel zákona vyžaduje.*“¹³⁸

Soudy se otázkou finanční asistence, respektive důsledků jejího neoprávněného poskytnutí, za účinnosti nové úpravy k datu odevzdání této práce nezabývaly. I přesto můžeme dovodit, že poskytnutí finanční asistence bez zákonných podmínek zakládá neplatnost pouze relativní. Hlavním argumentem pro relativní neplatnost je samotný smysl institutu relativní neplatnosti. Tento je postaven na ochranu zájmů osoby, v našem případě společnosti, která finanční asistenci poskytuje. „*Z tohoto důvodu je relativní neplatnost stanovena tam, kde vada právního jednání porušuje zájmy určité osoby (účastníka právního jednání, výjimečně i osoby třetí) a neplatnost je stanovena na ochranu takového zájmu.*“¹³⁹

¹³⁶ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. června 2011, sp. zn. 21 Cdo 4124/2010; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. září 2009, sp. zn. 29 Cdo 2011/2007; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. srpna 2009, sp. zn. 29 Cdo 3633/2007; Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. března 2007, sp. zn. 29 Odo 641/2005.

¹³⁷ „...*právního jednání, které se zjevně přičí dobrým mravům, anebo které odporuje zákonu a zjevně narušuje veřejný pořádek*“

¹³⁸ § 580 občanského zákoníku.

¹³⁹ HANDLAR, Jiří. § 586 [Relativní neplatnost]. In: BÍLKOVÁ, Jana, ČERNÝ, Michal, ČUHELOVÁ, Kateřina, DAVID, Ludvík, DÁVID, Radovan, DOBROVOLNÁ, Eva, FOJTÍK, Lumír, HANDLAR, Jiří,

Dle mého názoru tento způsob ochrany dává ve vztahu k finanční asistenci mnohem větší smysl. Když vzpomeneme na problémy, které regulace finanční asistence působí „pocitivým“ příjemcům, je sankce relativní neplatnosti vítaným posunem od neplatnosti absolutní,¹⁴⁰ která nedává možnost dotčené osobě zvážit přínosy, které pro ni poskytnutí finanční asistence skutečně má. Cílem regulace finanční asistence byla ochrana kapitálu společnosti, prostřednictvím které měla být zajištěna ochrana společníkům a věřitelům společnosti.¹⁴¹ Je logické, že tyto osoby by měly mít možnost namítat relativní neplatnost operace, kterou byla poskytnuta finanční asistence, a to zpravidla jako první.

Co se týče subjektů, které budou oprávněny ve vztahu k finanční asistenci neplatnost namítat, bude se jednat v první řadě o společnost samotnou. Typickým případem bude námítka relativní neplatnosti uplatněná společností zastupované insolvenčním správcem během insolvenčního řízení.¹⁴² Dále tyto subjekty můžeme odvodit z cíle, který si zákonodárce kladl při uzákonění regulace finanční asistence, tedy ochrana věřitelů a společníků.¹⁴³

I když posun od neplatnosti absolutní k neplatnosti relativní je nutné vnímat jako výrazný posun k lepšímu, dle mého názoru stále zůstal prostor pro zlepšení. Hlavní nevýhodu relativní neplatnosti spatřuji v možnosti jejího zneužití. K takovému zneužití může docházet v případě transakcí, které jsou provedeny s dobrým úmyslem, přinesou společnosti zisk, ale některé osoby oprávněné (např. menšinový společník, který hlasoval proti uskutečnění transakce)

HAVLAN, Petr, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, HORECKÝ, Jan, HULMÁK, Milan, HURDÍK, Jan, HRDLIČKA, Miloslav, KOUKAL, Pavel, LASÁK, Jan, LAVICKÝ, Petr, LAZÍKOVÁ, Jarmila, LEBEDA, Martin, PODIVÍNOVÁ, Martina Kuloglija, PONDIKASOVÁ, Tereza, RONOVSÁ, Kateřina, RUBAN, Radek, ŠEVČEK, Marek, TŮMA, Pavel, VÍTEK, Jindřich. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 2120. ISBN 978-80-7400-529-9.

¹⁴⁰ § 588 občanského zákoníku.

¹⁴¹ LOGESOVÁ, Jitka. *Financial Assistance: A Recurring Theme* [online]. 2005 [Cit. 2017-02-10]. Dostupné z: <http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>.

¹⁴² JANÍČEK, Marcel. *20 let s finanční asistencí* [online]. In.: Praha, 2016 [cit. 2017-01-02]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>.

¹⁴³ Důvodová zpráva k zákonu. 142/1996 Sb.; Zpráva novelizační komise práva společností (tzv. Greenova komise). HMSO Cmd 2675 (1926).

namítat relativní neplatnost mohou i takovou transakci napadnout a sledovat tak vlastní záměr odlišný od zájmu společnosti.

2.4.2 Trestní odpovědnost

Protože se smluvní odpovědnosti budu věnovat v poslední kapitole, krátce na tomto místě zmíním trestněprávní konsekvence pro členy statutárního orgánu. Nezákonné poskytnutí finanční asistence může, mimo jiné, vyústit v trestní odpovědnost zúčastněných osob. Pravděpodobně nejvíce ohroženi budou v tomto případě jednatele společnosti. I když česká úprava přímo nepředvídá trestní odpovědnost za porušení zákonných ustanovení upravujících poskytování finanční asistence, jako tomu bylo například ve Spojeném království,¹⁴⁴ porušení povinnosti řádného hospodáře se může velmi snadno odrazit právě v trestní odpovědnosti.

Nasadě jsou zejména ustanovení trestního zákoníku týkající se porušení povinnosti při správě cizího majetku.¹⁴⁵ Porušení povinnosti při správě cizího majetku definuje trestní zákoník jako „*Kdo poruší podle zákona mu uloženou nebo smluvně převzatou povinnost opatrovat nebo spravovat cizí majetek, a tím jinému způsobí škodu nikoli malou, bude potrestán odnětím svobody až na dvě léta nebo zákazem činnosti.*“¹⁴⁶ V úvahu přichází také nedbalostní varianta.¹⁴⁷

Těchto trestných činů se při poskytování finanční asistence společností s ručením omezeným mohou dopustit zejména jednatele společnosti. Konkrétně se může porušení povinnosti ve smyslu § 220 a § 221 trestního zákoníku dopustit jednatel například pokud jde o tzv. management¹⁴⁸ buyout, kdy se zájmy jednatele mohou ocitnout v přímém rozporu se zájmy společnosti.

¹⁴⁴ ROBERTS op. cit. S. 30.

¹⁴⁵ § 220, 221 trestního zákoníku.

¹⁴⁶ § 220 trestního zákoníku.

¹⁴⁷ § 221 trestního zákoníku.

¹⁴⁸ Jako management buyout bývají označovány akvizice podílu ve společnosti, kdy kupujícími jsou členové statutárního orgánu této společnosti.

2.5 Shrnutí

Ve druhé kapitole jsem shrnul současnou právní úpravu týkající se poskytování finanční asistence společností s ručením omezeným. Při tomto shrnutí jsem se zaměřil na výkladové problémy, které jsou spojovány s úpravou finanční asistence u této formy obchodní společnosti. Jedním z nich je popsána absence úpravy pro podnikatelská uskupení, která značně podkopává smysl regulace finanční asistence. Podrobněji byly také rozebrány podmínky pro legální poskytování finanční asistence společností s ručením omezeným. Rozborem důsledků finanční asistence jsem dovedl, že i při uvolnění regulace tato stále působí problémy v akviziční praxi. Tyto problémy se týkají zejména právní jistoty. Právní jistota také strádá nedostatkem dostupné judikatury k tomuto tématu. Postupy, které si trh vyvinul, aby se vyvaroval regulace finanční asistence a výše popsaným problémům se budu věnovat v kapitole čtvrté.

3 Srovnání s akciovou společností

Poté, co jsme prozkoumali právní úpravu a možnosti, které poskytuje ve vztahu k poskytování finanční asistence u společnosti s ručením omezeným, je nutné pro porovnání přiblížit současnou úpravu ve vztahu k poskytování finanční asistence u akciové společnosti. V následujícím exkurzu chci ilustrovat rozdíly mezi úpravou finanční asistence u společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Tyto odlišnosti mají původ v čistě kapitálovém charakteru akciové společnosti a evropské úpravě.

Dle mého názoru je u akciové společnosti, jakožto čistě kapitálové společnosti, kladen větší důraz na ochranu kapitálu, a to zejména vzhledem k vlastnické struktuře akciové společnosti, v které osobní vazby prakticky absentují. Tak tomu je zejména u velkých akciových společností s velkým počtem akcionářů. Věřitelé obchodní společnosti se tak např. vůbec nemohou spolehnout na ručení akcionářů za dluhy společnosti.¹⁴⁹ K tomu si dovoluji poznamenat, že tento „rozdí“l“ oproti společnosti s ručením omezeným je jen zanedbatelný. Dalším důvodem přísnějšího režimu je skutečnost, že poskytování finanční asistence ve vztahu k akciové společnosti upravuje i Evropská unie.¹⁵⁰ Výsledkem kombinace výše popsaných faktorů je skutečnost, že ze všech forem obchodních korporací, je úprava poskytování finanční asistence pro akciovou společnost logicky nejpřísnější.

V této části diplomové práce bych rád rozvinul již výše vyslovený názor, že regulace finanční asistence dává smysl jen pro určitý druh akciových společností, a to pro veřejně obchodovatelné akciové společnosti. Tuto otázku vnesl například Filip,¹⁵¹ i když ve vlastním textu své práce ne zcela přesně. V příslušné poznámce pod čarou však uvedl odkaz na anglosaský právní systém, který běžně rozlišuje mezi společnostmi soukromými a veřejnými. Rozdíl nespočívá ani tak ve formě obchodní společnosti, jako ve způsobu jakým jsou podíly v ní obchodovány.¹⁵² Je totiž rozdíl, když se zákonodárce rozhodne zakázat nebo omezit

¹⁴⁹ ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5. 191. S. 191.

¹⁵⁰ Směrnice o ochranných opatřeních; Druhá směrnice.

¹⁵¹ FILIP, Václav. *Finanční asistence* [online]. Praha, 2006 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: <http://pravnicaradce.ihned.cz/c1-18321220-financni-asistence>.

¹⁵² HANNIGAN, Brenda. *Company law*. Fourth edition. Oxford University Press, 2016. ISBN 0198722869.

poskytování finanční asistence jen na základě formy obchodní společnosti anebo jestli tento krok má chránit veřejnost, respektive drobné akcionáře. V případě veřejně obchodovatelných společností je regulace poskytování finanční asistence více opodstatněný, jelikož drobní akcionáři nejen že často nejsou v pozici, aby mohli informovaně rozhodnout o návrhu představenstva, ale obvykle nemají ani zájem podílet se aktivně na správě společnosti, jelikož jim jde hlavně o návratnost jejich investice skrz výplatu dividend. U soukromých akciových společností, které budou mít obvykle mnohem užší, lépe informovanou akcionářskou základnu nedává zákaz finanční asistence smysl. Česká úprava nicméně tento rozdíl ve své právní úpravě nerozlišuje a stejné podmínky pro poskytování finanční asistence platí jak pro akciové společnosti veřejně obchodovatelné, tak i pro soukromé. Tento nesoulad má dle mého názoru zcela zásadní význam jednak pro určování spravedlivých podmínek trhu, ale také pro celkovou myšlenku této práce, která si dala za cíl posoudit smysl regulaci finanční asistence.

Nyní již tedy k samotné úpravě finanční asistence a podmínkám, které zákonodárce stanovuje pro akciovou společnost. Stejně jako u společnosti s ručením omezeným i u akciové společnosti je třeba splnit podmínku obecnou a až následně zvláštní podmínky, než může být finanční asistence poskytnuta. Obecné podmínky pro dovozené poskytnutí finanční asistence stanovené ustanovením § 41, potažmo § 40 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, tedy test úpadku byl důkladně popsán v předchozí části a není tedy nutné je znovu opakovat. Zvláštní podmínky zákonem kladené na poskytování finanční asistence u akciové společnosti nalezneme v ustanovení § 311 a násl. zákona o obchodních korporacích.

3.1 Podmínky poskytnutí finanční asistence u akciové společnosti

3.1.1 Stanovy

Základním předpokladem pro dovozené poskytnutí finanční asistence u akciových společnostech je zakotvení této možnosti ve stanovách společnosti. Tento předpoklad je upraven v § 311 odst. 1 zákona o obchodních korporacích. Systematicky je tak zakotvení úpravy finanční asistence zařazeno v zákoně o obchodních korporacích ještě před samotnými podmínkami jejího poskytnutí. Z toho můžeme usuzovat, že zakotvení možnosti poskytnutí finanční asistence ve stanovách musí poskytnutí finanční asistence předcházet.¹⁵³ Domnívám se ale, že změna stanov, která připustí poskytnutí finanční asistence, může být schválena v rámci konání

¹⁵³ ARABASZ op. cit. § 311. Dostupné v ASPI.

valné hromady, na které bude schváleno poskytnutí finanční asistence. Možnost finanční asistence tak může být do stanov promítnuta v souladu se zásadou „co není zakázáno je dovoleno“ de facto současně s rozhodnutím valné hromady o finanční asistenci.

3.1.2 Spravedlivé podmínky trhu

Obdobně jako u společností s ručením omezeným i u akciové společnosti musí být finanční asistence poskytována za spravedlivých podmínek. Za úpravy obchodního zákoníku bylo podmínkou poskytnutí za „podmínek obvyklých v obchodním styku“.¹⁵⁴ Havel vzhledem k obvyklým podmínkám při poskytování finanční asistence uvádí, že tyto nelze brát zcela objektivně, ale je nutné brát ohledy na specifickou finanční asistenci. Podle Havla tak není per se zakázané, pokud úrok bude nižší, než by tomu bylo u jiných operací dané společnosti.¹⁵⁵ Zákon o obchodních korporacích na tuto otázku odpověď nedává. Domnívám se, že je nutné Havlovi přisvědčit. Pokud by na její poskytování měly být jako měřítko uplatněny spravedlivé podmínky obecného trhu, byl by potlačován smysl poskytování finanční asistence z pohledu příjemce. Pokud by tento mohl získat prostředky na nákup podílu ve společnosti za spravedlivých podmínek trhu, nemuselo by k použití finanční asistence vůbec docházet. S ohledem na její přísnou regulaci by to také znamenalo značné usnadnění transakce. Pokud by se však jednalo o trh speciální, trh finanční asistence, dostalo by dle autorova názoru poskytnutí finanční asistence lépe svému původnímu smyslu.

Zákon o obchodních korporacích díky ustanovení § 161e obchodního zákoníku nepřejal. V případě akciové společnosti se tak bude jednat o spravedlivé podmínky trhu. Část odborné veřejnosti zastává názor, že tento rozdíl od úpravy finanční asistence v obchodním zákoníku je pouze terminologická odlišnost a jistá nekonzistentnost v zákoně o obchodních korporacích.¹⁵⁶ V zásadě tak bude dále platit Havlova teze o speciálních podmínkách trhu ve vztahu k finanční asistenci.

¹⁵⁴ § 161f obchodního zákoníku.

¹⁵⁵ HAVEL, Bohumil. § 120a [Finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, HAVEL, Bohumil, MACEK, Josef, TOMSA, Miloš, PEKÁREK, Milan, ZUNT, Vlastislav, BARTOŠÍKOVÁ, Miroslava, MUNKOVÁ, Jindřiška. *Obchodní zákoník*. 13. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2010, s. 407. ISBN 978-80-7400-354-7.

¹⁵⁶ ARABASZ op. cit. § 311. Dostupné v ASPI.

3.1.3 Prošetření finanční situace společnosti

Další z podmínek poskytnutí finanční asistence akciovou společností je prošetření způsobilosti osoby, které má být finanční asistence poskytnuta. Toto prošetření je v kompetenci představenstva společnosti. Co se týče obsahu prošetření, představenstvo by mělo zkoumat příjemce asistence z pohledku jeho schopnosti dostát závazkům, které vzniknou spolu s poskytnutím finanční asistence.¹⁵⁷ Představenstvo by při prověřování příjemce finanční asistence mělo postupovat s péčí řádného hospodáře. Závěry šetření pak budou zohledněny ve zprávě o finanční asistenci.

3.1.4 Zpráva o finanční asistenci

Zpráva o finanční asistenci má obdobně jako zpráva o finanční asistenci u společnosti s ručením omezeným sloužit jako podklad pro rozhodnutí valné hromady. Vypracování zprávy o finanční asistenci je povinností statutárního orgánu společnosti. Statutární orgán společnosti bude při vypracování zprávy o finanční asistenci postupovat s péčí řádného hospodáře. Zprávu o finanční asistenci nemusí statutární orgán zpracovat sám, může tento úkol delegovat.

Přestože je účel zprávy o finanční asistenci stejný u všech forem obchodních korporací, pro které je poskytování finanční asistence regulováno, zejména u akciové společnosti můžeme zaznamenat několik menších či větších odlišností. Po obsahové stránce je zpráva o finanční asistenci u akciové společnosti podrobnější a obsahuje větší množství povinných údajů, než je tomu u společnosti s ručením omezeným. Zpráva o finanční asistenci tedy bude obsahovat podrobnosti týkající se poskytnutí finanční asistence, tedy za jakým účelem je finanční asistence poskytována. Oproti společnosti s ručením omezeným jsou kladeny přísnější podmínky na zdůvodnění finanční asistence. Nepostačí zdůvodnit, proč není poskytnutí finanční asistence v přímém rozporu se zájmy společnosti, naopak se vyžaduje zdůvodnění, proč je poskytnutí finanční asistence v souladu se zájmy společnosti.

¹⁵⁷ HAVEL, Bohumil. § 311 [Základní předpoklady finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 1.vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 503. ISBN 978-80-7400-480-3; VYBÍRAL, ŽIVANSKÝ op. cit.

Zpráva o finanční asistenci musí dále obsahovat podrobnější podmínky, za kterých bude finanční asistence poskytnuta. Ve zprávě o finanční asistenci nesmí chybět údaj o ceně, za kterou příjemce finanční asistence nabude akcie společnosti. Přitom to musí být cena přiměřená, aby byl splněn požadavek poskytnutí finanční asistence za spravedlivých podmínek trhu. Do zprávy o finanční asistenci se také musí zahrnout zpráva statutárního orgánu o finanční způsobilosti příjemce finanční asistence.

Velkým rozdílem od úpravy podmínek poskytování finanční asistence u společnosti s ručením je povinnost přezkoumání zprávy o finanční asistenci nezávislým odborníkem podle ustanovení § 313 zákona o obchodních korporacích. Požadavek přezkoumání byl součástí právní úpravy již za účinnosti obchodního zákoníku, který jej převzal z článku 23 Druhé směrnice.¹⁵⁸ Tato povinnost se váže jen na speciální subjekty, kterým je finanční asistence poskytována. Těmito subjekty jsou člen představenstva, osoba společnost ovládající a členové statutárního orgánu takové ovládající osoby, osoba jednající se společností nebo uvedenými osobami ve shodě, a osoba jednající vlastním jménem na účet uvedených osob. Poskytnutí finanční asistence uvedeným osobám je přísněji sledováno z důvodu ochrany nejlepších zájmů společnosti.¹⁵⁹

Nezávislého odborníka, který přezkoumám zprávu o finanční asistenci v případě, že je poskytována osobám popsaným v předchozím odstavci, ustavuje valná hromada. Tento odborník by měl být nezávislý, a to zejména na společnosti a zvláštních osobách.¹⁶⁰ Při výběru nezávislého odborníka dozorčí rada nemusí vybírat pouze z osob zapsaných v seznamu znalců. Postačí, pokud dozorčí rada zvolí obecně uznávaného experta.¹⁶¹ Dozorčí rada by měla výběr nezávislého odborníka zdůvodnit. Důvod je praktický. Zpráva nezávislého odborníka musí být považována za dostatečnou pro rozhodnutí valné hromady společnosti.¹⁶²

¹⁵⁸ Čl. 23 směrnice č. 2006/68/ES

¹⁵⁹ Směrnice o ochranných opatřeních, čl. 23a.

¹⁶⁰ DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Vědecké monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-961-8. S. 773, nahoře.

¹⁶¹ ARABASZ op. cit. § 313. Dostupné v ASPI.

¹⁶² HAVEL op. cit. S. 503.

Výsledkem přezkumu provedeného nezávislým odborníkem by měla být písemná zpráva, ve které nezávislý odborník posoudí zprávu o finanční asistenci. Zákon o obchodních korporacích na tomto místě vykazuje další drobnou nekonzistenci. Ustanovení § 311 zákona o obchodních korporacích vyžaduje, aby bylo ve zprávě o finanční asistenci zdůvodněno, proč je její poskytnutí v zájmu společnosti. Oproti tomu na zprávu nezávislého odborníka je zákonem kladen požadavek, aby bylo posouzeno, zda není zpráva o finanční asistenci proti zájmům společnosti. Je možné, že se jedná pouze o nedopatření.¹⁶³ Nicméně se domnívám, že nižší požadavek z hlediska zájmu společnosti může být u zprávy nezávislého odborníka dán i tím, že nezávislý odborník nebude znát všechny proměnné, co se strategií a vizí společnosti týče. Proto jsou dle mého názoru na zprávu nezávislého odborníka kladeny nižší požadavky, než na statutární orgán.

V případě postupu dle ustanovení § 313 zákona o obchodních korporacích bude vyžadováno, aby byla zpráva nezávislého odborníka dostupná akcionářům v sídle společnosti. Zpráva bude muset také být zveřejněna na internetových stránkách společnosti. Na obou zmíněných místech musí být zpráva nezávislého odborníka umístěna ode dne odeslání pozvánek na valnou hromadu.¹⁶⁴

Schválení valnou hromadou společnosti bude probíhat v zásadě podobně jako v případě společnosti s ručením omezeným. I v tomto případě však je úprava přísnější. Přísnější v tom, že pro přijetí rozhodnutí o poskytnutí finanční asistence se v případě akciové společnosti vyžaduje dvou třetinová většina přítomných akcionářů.

Další specifikum kladené na rozhodnutí valné hromady akciové společnosti o poskytnutí finanční asistence je požadavek jeho přijetí na základě zprávy statutárního orgánu. Důvodem je důraz na informované rozhodnutí valné hromady. Otázkou je, co bude následovat po rozhodnutí přijatém, aniž by byla zpráva o finanční asistenci vyhotovena. Dle Arabasze by tato skutečnost byla pravděpodobně důvodem k vyslovení neplatnosti rozhodnutí valné hromady.¹⁶⁵ Havel¹⁶⁶ se domnívá, že podmínkou pro rozhodnutí valné hromady zpráva o

¹⁶³ Tamtéž.

¹⁶⁴ ARABASZ op. cit. § 313. Dostupné v ASPI.

¹⁶⁵ ARABASZ op. cit. § 311. Dostupné v ASPI.

finanční asistenci není. Vychází přitom z úpravy Druhé směrnice, resp. Směrnice o ochranných opatřeních, která tento požadavek výslovně nestanoví, a dále z faktu, že akcionáři si mohou vytvořit, zejména v případě soukromých společností s malou akcionářskou základnou, názor sami. Opačný, respektive prvně uvedený, názor zastává například Dědič.¹⁶⁷ V této otázce se přikláním spíše k názoru Havla a vycházím přitom zejména z praxe, kdy akcionáři ve společnostech, kde jsou jeden, dva nebo tři akcionáři, mají zpravidla velký přehled o dění ve společnosti a zpravidla také působí ve funkci statutárních a jiných orgánů. U takových společností by bylo zbytečné požadovat, aby valná hromada rozhodovala na základě zprávy o finanční asistenci, kterou si sama připraví.

Dalším požadavkem důležitým pro poskytnutí finanční asistence u akciové společnosti je požadavek, aby se vlastní kapitál společnosti v důsledku poskytnutí finanční asistence nesnížil pod úroveň upsaného základního kapitálu. Jedná se však o čistě kapitálový požadavek, který v dnešní době už nemá opodstatnění.

3.1.5 Rezervní fond

Povinnost zřídit rezervní fond¹⁶⁸ je největším rozdílem, kterým se úprava finanční asistence u akciové společnosti liší oproti společnosti s ručením omezeným. Zároveň se dle mého názoru jedná o podmínku zdaleka nejpřísnější. Rezervní fond je možné dle zákona o obchodních korporacích vytvořit jen z prostředků nerozděleného zisku nebo z jiných prostředků, se kterými může společnost volně disponovat.

Pro ekonomické konsekvence zřízení rezervního fondu si dovoluji tvrdit, že v případě akciové společnosti se prakticky stále jedná o zákaz finanční asistence. Tento názor sdílí také Arabasz, který rezervní fond považuje za „*v praxi mimořádně limitující a do značné míry vylučuje poskytování finanční asistence akciovými společnostmi*“.¹⁶⁹ I kdyby byla finanční asistence

¹⁶⁶ „Tomu napovídá i dikce čl. 23 Druhé směrnice, který sice předložení zprávy vyžaduje, nicméně nestanoví výslovně, že je to podmínka rozhodnutí valné hromady.“ HAVEL, op. cit. S. 503.

¹⁶⁷ Dědič, J., Skálová, J., Hlaváč, J. *Oceňování nepeněžitých vkladů a finanční asistence v novele obchodního zákoníku a účetní souvislosti* (2. část). s. 314-315.

¹⁶⁸ ARABASZ op. cit. § 311. Dostupné v ASPI.

¹⁶⁹ Tamtéž.

poskytována jinou formou, než je zápůjčka nebo úvěr, jen málokterá společnost bude v praxi ochotna vynaložit prostředky jen pro zajištění zákonnosti poskytnutí finanční asistence.

Požadavek rezervního fondu považuji svým způsobem za oxymóron ve vztahu ke smyslu úpravy finanční asistence. Pokud by zákonodárce skutečně chtěl chránit solventnost společnosti, na tomto místě by bylo účelnější finanční asistenci zakázat. Má-li být poskytování finanční asistence rizikové a společensky nevhodné, proč vynakládat dvojnásobek prostředků na její dovolené poskytnutí? Taková „dovolená“ finanční asistence bude pro fungování společnosti dvojnásob riziková.

Další kontroverzí podmínky zřízení rezervního fondu je problematické stanovování jeho výše. Stanovení výše rezervního fondu v případě poskytování finanční asistence formou zápůjčky či úvěru výkladové problémy nepůsobí. Odborná veřejnost se ustálila na názoru, že výše rezervního fondu bude stanovena ve výši jistiny zápůjčky nebo úvěru. Problém ovšem může nastat v situaci, kdy je finanční asistence poskytována formou zajištění. Pravděpodobně může nastat dvojitá situace. Pokud bude finanční asistence poskytnuta formou věcně právního zajištění, bude se výše rezervního fondu pravděpodobně odvíjet od hodnoty majetku společnosti, kterým je poskytnut jako zajištění, případně aktuální výše pohledávek. Dle Arabasze¹⁷⁰ bude rozhodující hodnotou pro stanovení výše rezervního fondu hodnota vyšší ze dvou uvedených. V případě, že je zajištění poskytováno formou ručení, rezervní fond bude pravděpodobně zřízen ve výši zajištěných pohledávek.

Rezervní fond by měl být udržován po celou dobu poskytování finanční asistence. S ohledem na zmenšující se závazek v důsledku splácení finanční asistence, se bude zmenšovat i výše rezervního fondu, a to tak, aby v dané chvíli odpovídala aktuální skutečné výši závazku. Zbytek rezervního fondu je tedy možné rozpustit poté, co zanikne závazek z poskytnuté finanční asistence.¹⁷¹

¹⁷⁰ ARABASZ op. cit. § 311. Dostupné v ASPI.

¹⁷¹ HAVEL op. cit. S. 503.

3.2 Shrnutí

V třetí části diplomové práce části jsem shrnul současnou právní úpravu finanční asistence u akciové společnosti. Rozebráním podmínek pro zákonné poskytnutí finanční asistence jsem načrtl aktuální rozdíly v úpravě finanční asistence mezi společností s ručením omezeným a akciovou společností. Bylo zdůvodněno, z jakých důvodů byla pro akciovou společnost použita přísnější forma úpravy. Také jsem zdůvodnil, proč si myslím, že je přísnější úprava opodstatněná spíše u veřejně obchodovatelných akciových společností, než soukromých akciových společností s malým počtem akcionářů. Na rezervním fondu jsem se pokusil poukázat na fakt, že se u akciových společností ve vztahu k finanční asistenci stále jedná spíše o zákaz, nežli dovozenou operaci.

4 Alternativy k poskytování finanční asistence nebo obcházení její regulace?

Poté, co jsme prozkoumali úpravu finanční asistence, se budeme zabývat jejími alternativami. Alternativami poskytování finanční asistence se pro účely této práce rozumí operace, kterými je dosaženo účelu finanční asistence, tedy např. snížení ekonomických nákladů na akvizici podílu ve společnosti nebo získání zajištění, pro úvěry a zápůjčky získané za účelem takové akvizice, případně získání výhod daňového charakteru.¹⁷²

Tyto alternativní postupy vytvořil trh z části právě jako reakci na regulaci finanční asistence. Regulace finanční asistence i po uvolnění jejího úplného zákonného zákazu vede k vysokým ekonomickým nákladům při akvizičních transakcích. Tyto náklady mohou být způsobeny nutností akumulace dodatečné ekvity k nákupu podílu ve společnosti na místě, kde by při absenci regulace finanční asistence nebyly třeba. Další překážkou může být potřeba externího financování, pro které banky zpravidla budou vyžadovat zastavení obchodních podílů či rozsáhlých majetkových hodnot. Právě z takových důvodů si praxe vytvořila postupy, které umožňují využívat peněžního toku nebo majetku Cílové společnosti. Alternativní postupy, tvořené společnostmi za účelem dosažení výhod jinak poskytovaných finanční asistencí jsou sami o sobě velmi nákladné. Jak však bylo doloženo průzkumy,¹⁷³ společnosti jsou ochotny tyto náklady vynakládat, protože finanční asistence jim může poskytnout výhodu, která tyto náklady nejen vyváží, ale navíc jim stále zajistí přidanou hodnotu.

Příkladem takové transakce je tzv. LBO, pojem pocházející ze Spojených Států, který již byl popsán v druhé kapitole v části týkající se právě úpravy Spojených států. Pro své výhody se tento typ transakce rozšířil po celém světě, včetně právních systémů, které zakazují či jinak regulují finanční asistenci. Právě střet LBO a jiných „buyout“¹⁷⁴ strategií s regulací finanční asistence byl důvodem, který vedl investory a manažery k aplikaci metod jako například

¹⁷² Tyto operace se používají např. jako nástroje pro realizaci LBO.

¹⁷³ ROBERTS op. cit. S. 44.

¹⁷⁴ JENSEN, Michael C., *Active Investors, LBOS, and the Privatization of Bankruptcy*. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 2, No. 1, pp. 35-44, Spring 1989; Harvard NOM Research Paper No. 00-08; A Theory of the Firm: Governance, residual claims and organizational forms, Harvard University Press, December 2000. [online]. Dostupné z: (<https://ssrn.com/abstract=244152>).

snížení základního kapitálu, výplata zisku, tzv. cross border operace,¹⁷⁵ downstream fúze, upstream fúze.¹⁷⁶ Posledními uvedenými metodami se budeme podrobněji zabývat na konci této kapitoly.

Vzhledem k tomu, že rozsah škály transakcí, které lze označit za finanční asistenci, není zcela zřejmý, následující příklady mají za úkol čtenáři přiblížit způsoby, jakými praxe a M&A právníci reagují na právní nejistotu, která v této oblasti panuje. Tyto metody slouží k dosažení výhod, které jinak poskytuje finanční asistence. Dělicí čára mezi tím, co je a co není finanční asistence, může být velice tenká. Dokud tedy nebudeme mít jednoznačné judikaturní odpovědi, všichni zúčastnění na níže uvedených transakcích se potenciálně pohybují v šedých zónách. Nyní se tedy pojdme podívat na jednotlivé metody.

4.1 Výplata zisku

Akviziční praxe se často setkává s problémem, kterým je nerozdělený zisk na účtech Cílové společnosti. Kupovat v rámci akvizice finanční prostředky se může jevit jako problematické.¹⁷⁷ Proto se společnosti v rámci předprodejní reorganizace¹⁷⁸ snaží tyto finanční prostředky vyplatit, aby zatraktivnily akvizici.¹⁷⁹ České soudy doposud nepodrobily toto počítání „testu finanční asistence“, nicméně soudy Spojeného království se touto otázkou opakovaně zabývaly.

Výplata zisku prodávajícím před uskutečněním prodeje obchodního podílu se může z pohledu kupujícího cílové společnosti jevit jako sleva, tudíž výhoda ve prospěch kupujícího, která by potenciálně mohla naplňovat znaky finanční asistence. Řešení této otázky ale spočívá v otázce ekonomického prospěchu z finanční asistence.¹⁸⁰ Ve skutečnosti se totiž nejedná o slevu na akvizici, protože předmětem akvizice je společnost, která má sníženou hodnotu v důsledku

¹⁷⁵ V anglickém právním prostředí bylo rozhodnutím Arab Bank plc v. Mercantile Holdings Ltd [1994] Ch 71. dovozeno, že společnost založená podle práva cizího může poskytnout finanční asistenci.

¹⁷⁶ LOGESOVÁ, J., MEŠTÁNEK, P., SEVCIK, L. Corporate Acquisitions and Mergers - Czech Republic. Kluwer Law International BV, Netherlands [2015] ISBN: 9781853338328. ID: CAM20090096. SS. 45-49.

¹⁷⁷ Důvodem je, že tzv. nákup peněz za peníze je z ekonomického pohledu nevýhodný. Peníze, které se nákupu použijí jsou často zapůjčené a obtížné úrokem. Jinými slovy, na nákup částky x je vynakládána částka $x + \text{úrok}$.

¹⁷⁸ Předprodejní reorganizací má autor na mysli přípravu společnosti k prodeji.

¹⁷⁹ Např. ke snížením úvěru potřebného k akvizici podílu v důsledku nižší kupní ceny.

¹⁸⁰ Test finanční asistence učebnice UK.

právě výplaty podílu na zisku. Soudce Hoffmann toto ilustroval na prostém příkladu v rámci rozhodnutí ve věci Charterhouse Investment Trust Ltd v Tempest Diesels Ltd.¹⁸¹ Hoffman výše popsanou situaci přirovnává k situaci, kdy nabídnete k prodeji dva automobily celkem v ceně 10.000 GBP a kupující se rozhodnu pořídít si pouze jeden automobil v ceně 5.000 GBP. Jednoduše se nemůže jednat o finanční asistenci proto, že k poskytnutí žádné výhody ze strany společnosti nedojde. Cena předmětu akvizice se reálně sníží.¹⁸²

Přestože se české soudy zatím k popsané problematice nevyjádřily, doufejme, že by zvolily stejný postup jako jejich anglické protějšky. Kdyby totiž judikatura zvolila opačný směr a výplata nerozděleného zisku před prodejem dané společnosti by byla považována za finanční asistenci, jakákoli prodávaná společnost, která před svým prodejem vyplatí svůj nerozdělený zisk, by se mohla ocitnout v situaci spadající pod finanční asistenci, což by značně komplikovalo akviziční praxi.

4.2 Koupě obchodního závodu nebo majetku společnosti

Alternativou nabytí účasti v obchodní společnosti za použití finanční asistence může být akvizice obchodního závodu nebo části majetku společnosti. Jedná se o tzv. asset deal.¹⁸³ Podstata této operace spočívá v tom, že na místo nabytí účasti ve společnosti samotné, je od společnosti zakoupen obchodní závod nebo majetek.¹⁸⁴ Výhodou této transakce je, že finanční asistence je regulována pouze ve vztahu k nabytí podílu ve společnosti a nikoli k jejímu majetku.¹⁸⁵

Nevýhodou výše popsané operace může být např. dvojitý zdanění majetku prodávajícímu, ke kterému může dojít v důsledku oceňování aktiv během transakce. Další možná nevýhoda může spočívat ve složitějším převádění práv průmyslového vlastnictví.¹⁸⁶

¹⁸¹ Charterhouse Investment Ltd v Tempest Diesels Ltd BCLC 1 z roku 1986.

¹⁸² KERSHAW, David. *Company law in context: text and materials*. 2. vydání. Oxford, U.K.: Oxford University Press, 2012. ISBN 9780199609321.S. 761.

¹⁸³ Opakem asset dealu je share deal (koupě podílu).

¹⁸⁴ Obchodní závod, který v podstatě je společností – realizuje podnikatelskou činnost společnosti, náleží do něj klíčová aktiva společnosti, zaměstnanci atd.

¹⁸⁵ § 41 zákona o obchodních korporacích.

¹⁸⁶ Např. ochranné známky registrované ve prospěch společnosti.

Naopak mezi výhody této operace můžeme zařadit relativní volnost, co se týče rozsahu majetku společnosti, který kupující v rámci transakce nabyde. Na rozdíl od nabytí účasti nepřecházejí s podílem závazky, včetně daňových.¹⁸⁷ Dále je asset deal obecně považován za více flexibilní ve vztahu k akvizici obchodního podílu.

Asset deal není považovaný v žádné ze zkoumaných jurisdikcí za finanční asistenci a je tedy ideální, „nejbezpečnější“ variantou, pokud bychom se na danou transakci dívali jen z toho úhlu. Rozhodnutí, zda investor zvolí asset deal nebo akvizici obchodního podílu ve společnosti bude ale záležet na mnoha faktorech a bude třeba jej učinit na základě konkrétních okolností.¹⁸⁸ Je pravděpodobné, že nevýhoda dvojího zdanění často může převýšit výhody, které by byly spojené s případným poskytnutím finanční asistence, a proto bude asset deal využíván jen při specifických akvizicích. Obecně není v českém prostředí asset deal hojně používanou operací, a to právě z daňových důvodů.

4.3 Ulehčení transakce neboli „smoothing“

Dalším operací v minulosti považovanou za finanční asistenci známou z anglického právního je tzv. smoothing. Jedná se o poskytnutí finanční asistence převzetím nákladů vzniklých z akvizice samotné. Takové náklady budou zejména náklady na právní zastoupení, due diligence, finanční audit apod. Soudní praxe Spojených království dovodila, že takové jednání se rovná poskytování finanční asistence. Klíčovým v této otázce bylo rozhodnutí ve věci Robert Chaston v SWP Group plc.¹⁸⁹

Soud v této věci za finanční asistenci označil situaci, kdy cílová společnost uhradila odměnu auditorům za služby, které poskytli kupujícímu v rámci akvizice obchodního podílu. Soud toto jednání označil jako ulehčení nákupu podílu a z toho důvodu tedy finanční asistenci, kterou byla porušena příslušná ustanovení Companies Act 1985.¹⁹⁰ Domnívám se, že by

¹⁸⁷ ŽENATÝ, Roman. *Share vs Asset Deal - účetní a daňové souvislosti*. [online] Praha, 2009. [cit. 2017-6-1]. S. 6. Dostupné z: (<https://goo.gl/evVDC6>).

¹⁸⁸ JENSEN, Michael C., *Active Investors, LBOS, and the Privatization of Bankruptcy*. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 2, No. 1, pp. 35-44, Spring 1989; Harvard NOM Research Paper No. 00-08; A Theory of the Firm: Governance, residual claims and organizational forms, Harvard University Press, December 2000. [online]. Dostupné z: (<https://ssrn.com/abstract=244152>).

¹⁸⁹ Robert Chaston v SWP Group plc č. BCLC 675 (CA) z roku 2003.

¹⁹⁰ Section 158 CA 1985.

v případě napadení podobného jednání, tedy pomoci kupujícímu ve formě převzetí nákladů na transakci, mohly české soudy rozhodovat podobně. Důvodem je, že prostředky na krytí výdajů spojených s koupí podílu¹⁹¹ by jinak musely být poskytnuty ve formě zápůjčky nebo úvěru. V případě, že by byly poskytnuty takto, jednalo by se o finanční asistenci, jak ji chápe zákon o obchodních korporacích. Česká judikatura se k dané otázce opět zatím nevyjadřuje,

4.4 Debt pushdown

Jedná se o postup, kdy kupující založí holdingovou společnost, která získá úvěr na koupi podílu ve společnosti cílové. Holdingová společnost následně realizuje koupi podílu. Po této operaci dceřiná společnost poskytne zajištění za úvěr, předem nabytý holdingovou společností. Tento úvěr je následně postoupen (směrem dolů – proto anglicky: „*debt pushdown*“) na dceřinou společnost (viz Schéma 1). Děje se tak sérií úvěrů realizovanou uvnitř podnikatelského uskupení. Výše popsany postup se za úpravy zákona o obchodních korporacích jeví jako bezpečnější oproti předchozí úpravě obchodního zákoníku. Rozhodující je odlišná úprava týkající se podnikatelských uskupení pro společnosti s ručením omezeným.¹⁹²

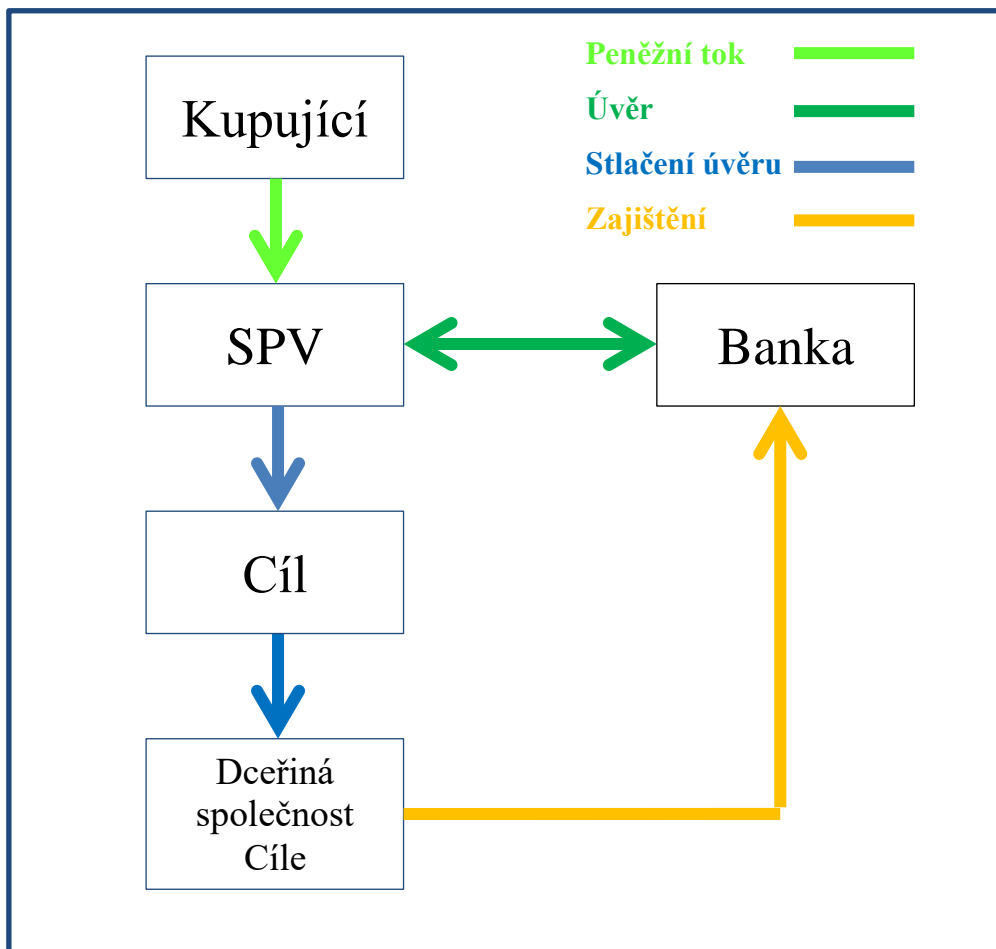
Co se týče obcházení zákazu finanční asistence, problematickým se může jevit účelové založení dceřiné společnosti, jak uvádějí Vybíral s Živanským.¹⁹³ Přes absenci judikaturní opory, která by dodala úvahám odborné veřejnosti na jistotě, je možné považovat debt pushdown za transakci legální.

¹⁹¹ Např. výdaje spojené s due diligence.

¹⁹² Úprava finanční asistence u společností s ručením omezeným neobsahuje ustanovení podobné § 318 zákona o obchodních korporacích.

¹⁹³ VYBÍRAL, ŽIVANSKÝ op. cit.

Schéma 1 Debt Pushdown – Schéma po akvizici

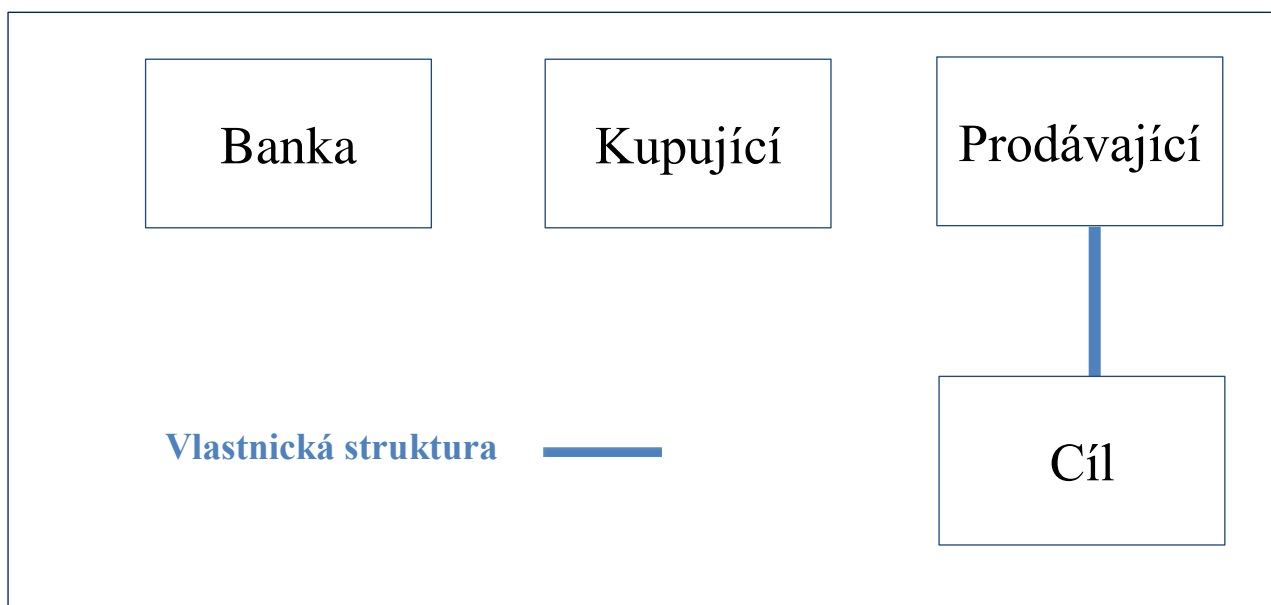


4.5 Merger buyout

Merger buyout je typem transakce¹⁹⁴, kdy kupující založí SPV, což je typickým znakem akvizičních struktur. Jedná se o vytvoření účelové společnosti (anglicky: „*special purpose vehicle*“). Účelem založení SPV je zejména limitace rizika investora, tedy konečného kupujícího. Pro účely této práce bude však SPV klíčové z důvodu strukturování akviziční transakce mimo jiné z důvodu vyhnutí se regulaci finanční asistence.

Kupující následně do SPV vloží ekvitu¹⁹⁵ a SPV také získá úvěr na koupi podílu v cílové společnosti (viz Schéma 3). Zajištění úvěru je realizováno zpravidla zastavením podílu v SPV. Po realizaci akvizice dojde k fúzi sloučením SPV s Cílovou společností (viz Schéma 4). Dále se situace liší podle toho, která ze společností se stane společností nástupnickou. Variantami jsou tzv. upstream¹⁹⁶ a downstream merger.¹⁹⁷ Ať už se nástupnickou společností stane SPV nebo cílová společnost, výsledkem provedení fúze je, že se v nástupnické společnosti setkají úvěr se zajištěním.

Schéma 2 Situace před akvizicí – zúčastněné subjekty



¹⁹⁴ Situace před akvizicí znázorňuje Schéma 2; Následné kroky akvizice jsou znázorněny ve Schématech 3 a 4.

¹⁹⁵ Vlastní peněžní prostředky, ekvita.

¹⁹⁶ Nástupnickou společností se stane SPV, cílová společnost zaniká bez likvidace.

¹⁹⁷ Nástupnickou společností se stane společnost cílová, SPV zaniká.

Schéma 3 Peněžní tok

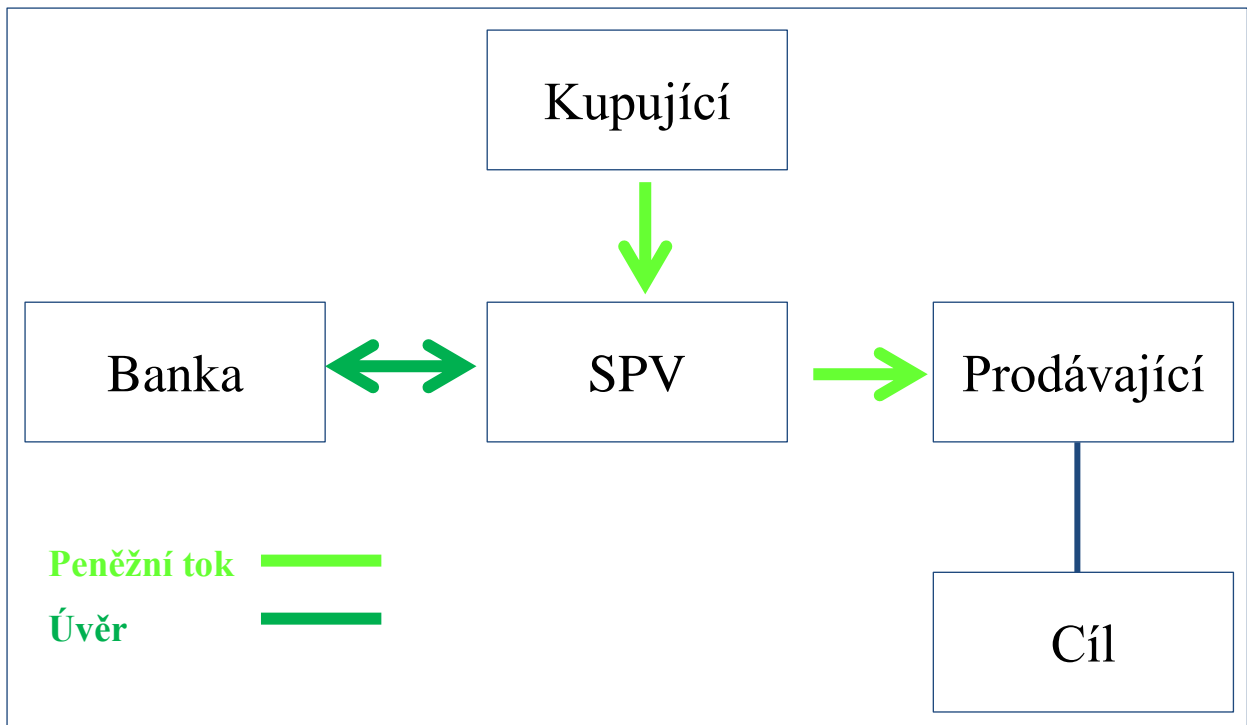
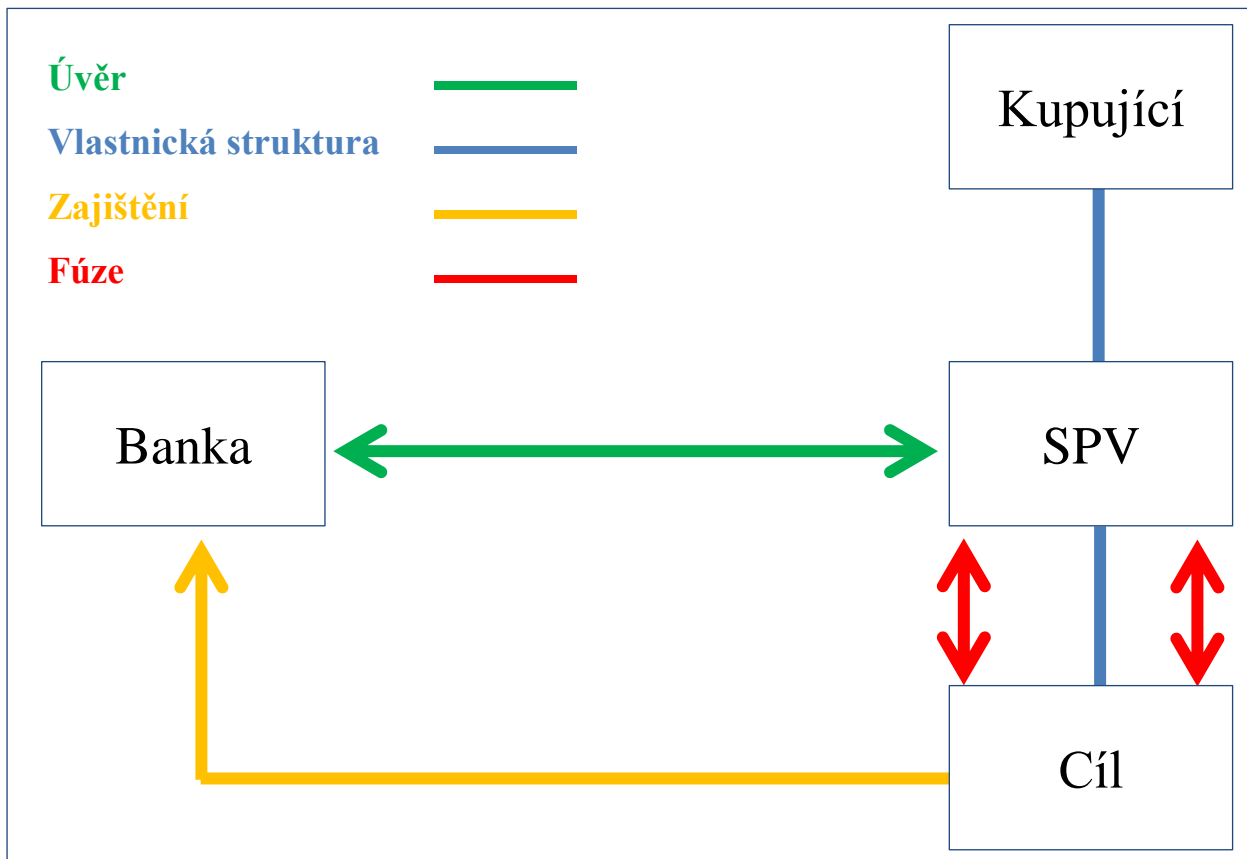


Schéma 4 Finanční asistence a následná fúze



Toto SPV načerpá fondy od kupujícího a dále úvěr od banky, případně skupiny bank. Následně SPV provede akvizici cílové společnosti případně podílu v ní. Do tohoto okamžiku je situace totožná pro downstream i upstream merger.¹⁹⁸ Ekonomický smysl těchto operací je obdobný s poskytnutím finanční asistence. Díky specifickému strukturování se však účastníci mohou vyhnout přísné regulaci finanční asistence. Proto se tyto transakce využívají zejména u společností akciových, kde požadavek na vytvoření rezervního fondu významně snižuje ekonomické opodstatnění akvizice.

Odborná veřejnost se dosud neshodla, zda merger buyout je či není legitimním použitím prostředků společnosti k akvizici podílu v ní. Faktem však je, že merger buyout je široce používán, a to na celém světě.¹⁹⁹

Merger buyout je však stále předmětem odborné diskuze. Nutno podotknout, že tato diskuze se vyznačuje značně odlišnými závěry, co se týče legality těchto operací. Osobně se přikláním k té části odborné veřejnosti, která merger buyout považuje za operaci legitimní. Zastánci²⁰⁰ tohoto názoru uvádějí, že se nemůže jednat o finanční asistenci, protože se transakce účastní různé osoby. Dalším argumentem ve prospěch merger buyoutů je vysoký stupeň ochrany, kterou věřitelům a společníkům cílové společnosti poskytuje zákon o přeměnách. Dalším argumentem je podle mě také právní jistota. Tyto argumenty jsou podrobněji rozvedeny níže. Merger buyout však má i své odpůrce. Například Křetínský jej považuje za obcházení zákona.²⁰¹ Křetínský však dle mého názoru přesvědčivé argumenty nepředkládá. Omezuje se na pouhé konstatování, že fúze je realizována mezi cílovou společností a společností účelově založenou. Merger buyout tak právě pro jeho účelovost označuje za obcházení zákona.

¹⁹⁸ NOVÁK, T.: *Zadlužené akviziční struktury (Leveraged buyout - LBO)* [online]. Právní rádce. 2007 [Cit. 2017-02-10 Dostupné z: (<https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>)].

¹⁹⁹ SKOUMAL, T; REITERMAN, D. BAKER & MCKENZIE. *GLOBAL LBO Guide*. [online]. 2015 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (http://f.datasrvr.com/fr1/015/18195/Global_LBO_Guide_FINAL.pdf); RYCHLÝ, Tomáš. *Tzv. zákaz finanční asistence: česká úprava a evropské perspektivy*. Právní rozhledy. 2004, č. 4, s. 141 – 147.

²⁰⁰ RYCHLÝ op. cit.; NOVÁK op. cit. Dostupné z: (<https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>), LOGESOVÁ op. cit. [2005]. Dostupné z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>).

²⁰¹ KŘETÍNSKÝ, Daniel. *Vybrané otázky právní úpravy nabytí vlastních akcií*. Právní rozhledy. 2003, č. 7, s. 340 – 343.

Jak jsem předeštl v předešlém odstavci, budu se nyní blíže věnovat argumentům, pro které považuji merger buyout za legitimní operaci.

Za prvé se nemůže jednat o finanční asistenci, protože plnění, na které by se jinak vztahoval § 41 zákona o obchodních korporacích, není poskytováno za účelem nabytí ve společnosti. Je tomu tak proto, že společnost, ve které byl podíl nabyt, v důsledku fúze zanikla.

Druhým významným argumentem pro legitimitu je ochrana poskytovaná těmito operacím zákonem o přeměnách. Úmyslem zákonodárce při zavedené regulace finanční asistence bylo poskytnout ochranu majetku společnosti, jejím společníkům a věřitelům. Úprava zákona o přeměnách ale poskytuje obdobnou ochranu zejména druhým dvěma jmenovaným nezávisle na regulaci finanční asistence.²⁰²

Základním prostředkem ochrany věřitelů a společníků společností zúčastněných na přeměně je projekt přeměny.²⁰³ Projekt přeměny zpracovává majetkové poměry zanikajících a nástupnických společností a dále upravuje vztahy mezi nimi. Jeho hlavní podstatou je objektivní zjištění jmění zúčastněných společností. To má zaručit zpracování znaleckých posudků,²⁰⁴ které ve většině případů zákon o přeměnách předpokládá. Zejména společníky zúčastněných obchodních korporací mají chránit přísně kvalifikované většiny, které jsou třeba ke schválení projektu přeměny.²⁰⁵ Projekt přeměny je tak ve své podstatě smlouvou mezi společnostmi.²⁰⁶ V případě porušení zákona se mohou společníci, kteří s přeměnou nesouhlasili, domáhat vyslovení neplatnosti, a to až do zápisu přeměny do obchodního rejstříku. Jinak mají společníci pouze právo na dorovnání.

Menšinoví společníci pak mají zájem především na spravedlivém stanovení tzv. výměnného poměru,²⁰⁷ tedy rozsahu a hodnoty účasti v nástupnické společnosti. Nesprávnost určení tohoto podílu nezakládá neplatnost přeměny, ale zakládá právo na dorovnání, které je nutné

²⁰² Např. § 45 zákona o přeměnách.

²⁰³ § 14 a násl. zákona o přeměnách.

²⁰⁴ § 24 a násl. zákona o přeměnách.

²⁰⁵ Zákon o přeměnách u kapitálových společnostech předpokládá přijetí projektu přeměny tří čtvrtinovou většinou

²⁰⁶ ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. Právo obchodních korporací. Praha:

Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 254.

²⁰⁷ § 37 zákona o přeměnách.

uplatnit v prekluzivní, šesti měsíční lhůtě počítané od zveřejnění zápisu fúze v obchodním rejstříku. Pokud je zásah do práv společníka tak velký, že na něm nelze spravedlivě požadovat, aby v nástupnické společnosti setrval, a tento společník hlasoval proti přeměně, může takovému společníkovi za určitých okolností vzniknout právo na odkoupení podílu.²⁰⁸

Věřitelé, kterým se v důsledku přeměny podstatně zhorší dobytnost jejich pohledávek, mají právo na poskytnutí přiměřené jistoty. K uplatnění tohoto práva mají věřitelé lhůtu šesti měsíců od zveřejnění přeměny. Navíc toto právo mají pouze věřitelé s nesplatnými pohledávkami.

Výše uvedené argumenty považují za dostačující pro závěr, že merger buyout je operací legální.

Za další argument proto, aby soudy v budoucnu posuzovaly merger buyout za operaci legální, považují fakt, že merger buyout byl a je využíván velmi hojně. V případě, že by tak soudy začaly rozhodovat v neprospěch tohoto řešení, došlo by k výraznému narušení právní jistoty.

4.5.1 Upstream merger

Upstream merger je operace, kdy se po akvizici proběhne fúze mezi SPV a Cílovou společností. Při této operaci cílová společnost zanikne bez likvidace v rámci fúze sloučením (viz Schéma 5).

Upstream merger je v současnosti favorizován částí odborné veřejnosti. Za představitelku této části je možno považovat Logesovou, která upstream merger považuje za legální operaci.²⁰⁹ Svůj názor Logesová zdůvodnila zejména skutečností, že při fúzi sloučením v rámci upstream mergeru zaniká Cílová společnost. Zánik Cílové společnosti v podstatě vylučuje aplikaci ustanovení o regulaci finanční asistence, protože finanční asistence je regulována pouze ve vztahu k nabytí podílů ve společnosti, která finanční asistenci poskytuje. Pokud tato společnost zanikne, nelze o finanční asistenci, ve smyslu § 41 zákona o obchodních korporacích, dále hovořit. Dalším silným argumentem Logesové je ochrana věřitelů a

²⁰⁸ § 49a a násl. zákona o přeměnách.

²⁰⁹ LOGESOVÁ op. cit. [2005]. Dostupné z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>).

minoritních společníků prostřednictvím zákona o přeměnách. Tato ochrana je blíže rozebrána v kapitole páté. Co se týče společností s ručením omezeným, mám za to, že vzhledem k již uvedeným argumentům, může Cílová společnost s ručením omezeným poskytovat finanční asistenci osobě ji ovládající. Následná fúze s touto společností tak není obcházením regulace finanční asistence, protože v tomto směru finanční asistence u společností s ručením omezeným regulována vůbec není. Ve prospěch legality této formy merger buyoutu se vyjádřili také další odborníci.²¹⁰ Posledním argument, proč by měl být upstream merger považován za právně konformní, je četnost těchto operací. Jak již bylo uvedeno, soudní rozhodnutí v opačném smyslu by významně zasáhlo do právní jistoty a ohrozilo by tak nespočet již dokončených akvizicí.

Schéma 5 Upstream merger



²¹⁰ RYCHLÝ op. cit.; NOVÁK op. cit. Dostupné z: (<https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financi-asistenci-101980.html>).

4.5.2 Downstream merger

Druhou variantou merger buyoutu je tzv. downstream merger (viz Schéma 6). Jak bylo uvedeno výše, od upstream mergeru se liší zejména tím, že nástupnickou společností se po fúzi stane společnost cílová. Fakt, že cílová společnost během fúze nezaniká, byl nejen v minulosti považován za kontroverzní.²¹¹ Příčinou bylo, že cílová společnost má být chráněna regulací finanční asistence. V tomto případě však cílová společnost nezaniká.²¹²

Na podporu legality downstream mergeru se vyslovili např. Rychlý²¹³ a Novák.²¹⁴ Tito dva autoři se ve svých příspěvcích k tématu finanční asistence a transakcí s ní spojovaných vyslovili ve prospěch legality varianty, kdy nástupnickou společností je Cílová společnost. Hlavním z argumentů je fakt, že fúze poskytuje sama o sobě dostatečnou ochranu akcionářům a věřitelům společnosti. Dále je možné na podporu této operace uvést, že zákon nijak neupravuje, tedy ani nezakazuje, použití fúze ve vztahu k finanční asistenci. Dále není možné vztahovat regulaci finanční asistence v rámci podnikatelských uskupení na společnost s ručením omezeným. Pokud je tedy Cílová společnost společností s ručením omezeným, nebude se v případě fúze jednat o obcházení regulace finanční asistence, neboť společnost s ručením omezeným dle současné úpravy může poskytnout finanční asistenci ovládající osobě i bez této fúze.

²¹¹ LOGESOVÁ, MEŠTÁNEK, ŠEVCIK. op. cit.

²¹² Zánik cílové společnosti je jeden z argumentů hovořících ve prospěch upstream merger. Např. LOGESOVÁ op. cit. [2005].. Dostupné z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>)..

²¹³ RYCHLÝ op. cit.

²¹⁴ NOVÁK op. cit Dostupné z: (<https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>).

Schéma 6 Downstream merger



4.6 Shrnutí

V rámci této kapitoly bylo ukázáno, že ačkoli právní úprava zcela jasně nevymezuje všechny transakce, které mohou být považovány za finanční asistenci, praxe má k dispozici množství nástrojů, které dovolují dosáhnout jejich výhod jiným způsobem.

Zejména merger buyout je vhodným řešením problematiky regulace finanční asistence. Jedná se o účinný nástroj, který vyhovuje jak požadavkům zákonodárce, tak potřebám účastníků transakce. Díky vysoké míře ochrany společníků a věřitelů společnosti v rámci zákona o přeměnách jsou tyto dostatečně chráněni vůči možným negativním dopadům finanční asistence. Zároveň, bude kupující moci dosáhnout podobné ekonomické výhody, kterou by jinak zajistilo poskytnutí finanční asistence cílovou společností.

Toto považuji za jistý ukazatel neefektivity regulace finanční asistence. Jak již bylo popsáno v předchozích kapitolách, tato řešení jsou často velmi nákladná,²¹⁵ a proto do jisté míry regulace finanční asistence generuje jen „zbytečné“ náklady, v důsledku kterých je zpomalována ekonomika.²¹⁶

²¹⁵ ROBERTS op. cit. S 44.

²¹⁶ ČERNÁ, Stanislava. *Společnost s ručením omezeným pod vlivem reformy*. Právní fórum. 2007, 2007 (1).

5 Ekvivalentní právní nástroje ochrany majetku společnosti, společníků a věřitelů

Tato část diplomové práce si klade za cíl ukázat, že současná právní úprava dokáže zajistit společníkům a věřitelům společnosti dostatečnou ochranu, a to i v případě absence regulace finanční asistence. V této části budou podrobněji rozebrány nástroje, které korporátní právo používá k tomu, aby zamezilo nežádoucímu jednání jednatelů, společníků a třetích osob vůči společností a o kterých mám za to, že poskytují obdobnou, možná dokonce lepší, ochranu než regulace finanční asistence. V následující části se zaměříme na tři z nich a to konkrétně ochranu poskytovanou zákonem o přeměnách, institut péče řádného hospodáře a test úpadku, jehož fungování bylo podrobně popsáno ve druhé kapitole.

5.1 Péče řádného hospodáře

Péče řádného hospodáře, jak ji chápe občanský zákoník,²¹⁷ je základním nástrojem, který motivuje statutární orgány, jednatele, k jednání v zájmu společnosti. Povinnosti statutárních orgánů společnosti ve vztahu k finanční asistenci jsou pouhou konkretizací tohoto obecného standardu. Tato povinnost je dále konkretizována ustanoveními zákona o obchodních korporacích. Odpovědnost statutárního orgánu za porušení péče řádného hospodáře je považována za odpovědnost smluvní.²¹⁸

Porušení péče řádného hospodáře pak bude pro jednatele znamenat povinnost k náhradě škody, která byla obchodní společnosti způsobena. Zákon o obchodních korporacích umožňuje vedle škody majetkové po jednatele považovat také náhradu nemajetkové újmy.

Další sankcí, která bude účelná zejména v případě, kdy finanční asistence bude součástí operace zvané management buyout, je vydání prospěchu. Za prospěch bude v tomto případě považován peněžní ekvivalent toho, oč se jednatel daným jednáním obohatil. Korporace tak

²¹⁷ § 159 občanského zákoníku: „Kdo přijme funkci člena voleného orgánu, zavazuje se, že ji bude vykonávat s nezbytnou loajalitou i s potřebnými znalostmi a pečlivostí. Má se za to, že jedná nedbale, kdo není této péče řádného hospodáře schopen, ač to musel zjistit při přijetí funkce nebo při jejím výkonu, a nevyvodí z toho pro sebe důsledky.“

²¹⁸ ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 180.

bude mít možnost odčerpat zisk, který jednatelem vyplynul z jednání, kterým byla porušena péče řádného hospodáře, např. finanční asistence bez provedení testu úpadku.²¹⁹

K testu úpadku se také vztahuje další sankční institut. Ručení jednatele za závazky společnosti v zákonem vyjmenovaných případech. Důvodem pro ručení jednatele je na tomto místě snížená schopnost obchodní společnosti plnit své závazky vůči věřitelům, a to právě v důsledku neuhrazení způsobené škody. Jednatel v tomto případě ručí do výše neuhrazené škody.

Prostředky ochrany společníků proti statutárnímu orgánu porušujícímu péči řádného hospodáře poskytuje zákon o obchodních korporacích. Takovým institutem je např. ut singuli. Obchodní společnost zastupovaná společníkem se bude proti jednatelem domáhat náhrady škody, kterou jednatel způsobil obchodní společnosti v důsledku péče řádného hospodáře. Důkazní břemeno v tomto případě ponese jednatel.

Insolvenční právo zakotvuje ručení statutárních orgánů za závazky společnosti ve vztahu k jím zaviněnému úpadku.²²⁰ Bude se zpravidla jednat o případy, kdy si jednatel bude vědom hrozícího úpadku, ale neudělá vše potřebné proto, aby tento hrozící úpadek odvrátil. Ručení jednatele v tomto případě zakládá soud, a to na návrh osoby, která na tom má právní zájem. V případě, že insolvenční řízení není zahájeno na návrh dlužníka (obchodní korporace), může soud rovněž nařídít vydání veškerého prospěchu, které jednatel od společnosti získal.²²¹

Anglická úprava do českého právního řádu přinesla tzv. diskvalifikační rozhodnutí.²²² Jedná se o možnost vyloučit člena statutárního orgánu z výkonu funkce soudním rozhodnutím. Soudní rozhodnutí zakládá překážku výkonu funkce. Tuto překážku oproti staré úpravě nelze překonat rozhodnutím valné hromady společnosti. V případě tzv. úpadekových deliktů soud diskvalifikační rozhodnutí vydat musí. Oproti tomu v případě kvalifikovaného porušení péče

²¹⁹ Tamtéž. S. 180.

²²⁰ DVOŘÁK, Tomáš. *Společnost s ručením omezeným*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Vědecké monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-633-4.

²²¹ Zpravidla se bude jednat o odměnu ze smlouvy o výkonu funkce. Prospěch bude vyjádřen jeho peněžním ekvivalentem.

²²² Companies Disqualification Act 1986.

řádného hospodáře soud tuto povinnost nemá a záleží na jeho uvážení.²²³ Zákon uvádí důvody, pro které může být statutární orgán diskvalifikován z výkonu funkce.

Diskvalifikován tak může být jednatel, jehož výkon funkce vedl k úpadku společnosti, nebo který přispěl ke snížení majetkové podstaty obchodní společnosti v úpadku, dále jednatel, který v posledních třech letech závažně a opakovaně porušoval péči řádného hospodáře, a jednatel, který je povinen k náhradě újmy z porušení péče řádného hospodáře. Důsledkem je pak zánik funkce a nemožnost vykonávat funkci statutárního orgánu nebo funkci obdobnou po dobu tří let od právní moc diskvalifikačního rozhodnutí. V případě, že by diskvalifikovaný přesto vykonával funkci statutárního orgánu nebo funkci obdobnou, bude ručit za všechny závazky, které obchodní společnosti vznikly za dobu, kdy vykonával funkci přes zákaz založený diskvalifikačním rozhodnutím.²²⁴

5.2 Test úpadku

Jedním z nástrojů, kterými disponuje zákon o obchodních korporacích nejen ve vztahu k věřitelům společnosti, je test úpadku. Účelem testu úpadku je zajištění životaschopnosti společnosti. Test úpadku, jak jeho název napovídá, spočívá v posouzení, zda dané rozhodnutí nepřivede společnost k úpadku ve smyslu insolvenčního zákona.²²⁵ Velmi dobře účel testu úpadku popisuje Žižlavský:

„Test insolvence funguje jako filtr, který propouští do světa mírnějších pravidel korporátního práva jen zdravé společnosti a ty firmy, které filtrem neprojdou, podrobuje přísnějšímu režimu insolvenčního práva.“²²⁶

Vycházíme-li z předpokladu Žižlavského, test úpadku tedy může sloužit jako efektivní ochrana dané společností, popřípadě jejich věřitelů nebo společníků, jelikož nedovolí, aby

²²³ ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 181.

²²⁴ Tamtéž.

²²⁵ Předlužení a platební neschopnost.

²²⁶ ŽIŽLAVSKÝ, Michal. *Co jsou to testy insolvence?* Právní prostor [online]. 2016 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: (<http://www.pravniprostor.cz/clanky/ostatni-pravo/co-jsou-to-testy-insolvence>).

daná korporace vyplatila zisk případně jiné prostředky, pokud by si tím přivodila úpadek.²²⁷ Vedle povinnosti péče řádného hospodáře tedy klade na orgány společnosti další povinnosti, které mají zabránit rozhodnutím potenciálně škodlivým pro danou společnost.

Test úpadku byl již podrobně popsán na jiném místě této diplomové práce, jen pro připomenutí tedy dodávám, že je realizován před rozhodnutím o poskytnutí finanční asistence. Zodpovědný za jeho provedení je statutární orgán společnosti, v případě společnosti s ručením omezeným tedy jednatel společnosti.

Na tomto místě je důležité podotknout, že zákon o obchodních korporacích normuje další případy, ve kterých má jednatel povinnost test úpadku provést a pouze jednou z nich je poskytnutí finanční asistence dle § 41 zákona o obchodních korporacích. Tento test by se tedy měl provést například v případě, že má být rozdělen zisk společnosti mezi její společníky.²²⁸ Případně častěji, pokud si to okolnosti žádají, jako právě v případě poskytnutí finanční asistence. Test úpadku společně s insolvenčním právem je také mnohdy považován za alternativu k regulaci finanční asistence, právě proto, že chrání stejné hodnoty.²²⁹

5.3 Ochrana podle zákona o přeměnách

Ochrana poskytovaná věřitelům a společníkům cílových společností byla okrajově zmíněna již v kapitole čtvrté této diplomové práce. Zákon o přeměnách systematicky dělí ochranu věřitelů a ochranu společníků, resp. právo na dorovnání.

Ochrana věřitelů je zakotvena v ustanovení § 35 a násl. zákona o přeměnách. Důvodem této ochrany je možná změna jejich postavení v důsledku fúze.²³⁰ Ustanovení § 35 zákona o přeměnách formuluje ochranu jako ochranu dvoustupňovou. Zároveň je tato ochrana normována jako právo věřitele, který své právo na ochranu může, ale nemusí uplatnit. Ochrana věřitelů je logicky úzce spjata s úpravou insolvenčního zákona, a to z důvodu, že možný úpadek společnosti představuje pro její, zejména nezajištěné, věřitele největší riziko.²³¹

²²⁷ § 40 zákona o obchodních korporacích.

²²⁸ § 40 zákona o obchodních korporacích.

²²⁹ RYCHLÝ op. cit.; WINTER op. cit. Dostupné z: http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf; FERRAN op. cit.

²³⁰ HAVEL op. cit. S. 146.

²³¹ RYCHLÝ op. cit.

Ochrana § 35 zákona o přeměnách spočívá v možnosti věřitelů, kteří nemohou požadovat uspokojení svých pohledávek, požadovat dostatečnou jistotu a to z důvodu možného zhoršení dobytnosti jejich pohledávek v důsledku fúze. Tento požadavek se realizuje přihlášením pohledávky ve lhůtě šesti měsíců od účinnosti zápisu fúze do obchodního rejstříku vůči třetím osobám.

Zákon o přeměnách dále předpokládá soudní dohled. Soudní dohled nastupuje v případě absence dohody mezi věřitelem a společností. Následuje řízení podle § 200e občanského soudního řádu.

Právo společníků na dorovnání je zakotveno v ustanoveních § 45 a násl. zákona o přeměnách. V případě, že výměnný poměr podílu (zůstaneme-li jen u úpravy společností s ručením omezeným) uvedený v projektu dané přeměny není přiměřený vůči ostatním společníkům, mají společníci vůči nástupnické společnosti právo na peněžní dorovnání.

Důraz je kladen zejména na vhodnost a odůvodněnost výměnného poměru, a to z důvodu poskytnutí ochrany zejména menšinovým společníkům. Odůvodnění je povinnou náležitostí zprávy o přeměně.²³² Od tohoto nástroje je třeba odlišit právo na doplacení kupní ceny dle ustanovení § 150 odst. 4 zákona o přeměnách.

Oprávněnými osobami ve smyslu ustanovení § 45 zákona o přeměnách jsou společníci společností na fúzi zúčastněných, případně společníci zanikající společnosti. Těmto osobám vzniká právo na peněžité dorovnání v případě, že splní podmínky stanovené § 46 zákona o přeměnách a tohoto práva se předem nevzdali.²³³

Souhlasím s názorem odborné veřejnosti,²³⁴ která považuje ochranu poskytovanou zákonem o přeměnách věřitelům a společníkům společnosti za ekvivalent ochrany, která má být smyslem

²³² ZÍDEK, Aleš. § 45 [Obecné ustanovení o právu na dorovnání]. In: BÍLÁ, Irena, BRÁZDA, Richard, HAVEL, Bohumil, HEJDA, Jan, KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, ZÍDEK, Aleš. Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2010, s. 170. ISBN 978-80-7400-056-0.

²³³ § 47 zákona o přeměnách.

²³⁴ LOGESOVÁ, Jitka. *Financial Assistance within Leveraged Buy-outs*. [online]. 2003 [Cit. 2017-02-10].

Dostupné z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-within-Leveraged-Buy-outs>); LOGESOVÁ op. cit. [2005]. Dostupné

regulace finanční asistence. Jak bylo vysvětleno v předchozí kapitole, z tohoto důvodu se také přikláním k té části odborné veřejnosti, která považuje merger buyout za legální.

5.4 Shrnutí

V této kapitole jsem se pokusil demonstrovat, že právo obchodních společností poskytuje společnosti, společníkům a věřitelům dostatečnou ochranu i při absenci regulace finanční asistence. Demonstrativním výčtem několika nástrojů, kterými právo obchodních korporací disponuje, autor poukázal na to, že tato oblast práva poskytuje dostatečnou ochranu subjektům, které mají být nad rámec této ochrany chráněny regulací finanční asistence. Domnívám se tedy, že situace, která v České republice panovala v polovině let devadesátých,²³⁵ již dávno pominula. Ani zajištění dostatečné ochrany věřitelům společností a jejím společníkům tak nadále nemůže být považováno za důvod pro regulaci těchto operací. Protože tato ochrana je zajištěna prostřednictvím nástrojů jako test úpadku, insolvenční právo, odpovědnost statutárního orgánu a další.

z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>); RYCHLÝ, op cit.; VYBÍRAL, ŽIVANSKÝ op. cit.

²³⁵ Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb.

6 Závěr

Regulace finanční asistence přes veškeré změny a novely zůstává institutem značně rozporuplným.

Cílem této diplomové práce bylo odpovědět na otázku, zda má v dnešní době stále smysl finanční asistenci regulovat. Na tuto otázku je odpověď vcelku jednoznačná. Upravovat finanční asistenci v dnešní době smysl nemá. Tím spíše nemá smysl finanční asistenci upravovat u společnosti s ručením omezeným jako u čistě soukromé společnosti.

Na historickém vývoji úpravy finanční asistence se ukázalo, že regulace finanční asistenci je silně ovládána trendy. Ve všech zkoumaných právních řádech byla příčinou uzákonění regulace finanční asistence sociologicko-politická situace v dané zemi. Tato situace byla často zapříčiněna bouřlivým vývojem po jisté zlomové události, ať už šlo o druhou světovou válku v Anglii nebo změnu režimu v České republice. Více než o efektivní ochranu věřitelů a společníků společnosti, tak šlo o přehnanou snahu zákonodárce chránit tyto subjekty na úkor autonomie obchodních vztahů.

Vývoj regulace finanční asistence také vykazuje značné podobnosti. Můžeme pozorovat počátky charakterizované snahou o tvrdý zákaz poskytování finanční asistence. Tyto počátky provázely problémy, které mnohdy narychlo připravená regulace působila transakcím, před kterými nebyla ochrana společnosti třeba. Naopak nedůslednosti zákonodárce umožňovaly regulaci obcházet nebo dokonce ignorovat.

Protože finanční asistence byla klasickým institutem kapitálové doktríny, byla s opuštěním tohoto myšlenkového proudu postupně opuštěna také. Zákonodárci napříč jurisdikcemi se vydali cestou postupného uvolňování finanční asistence. V porovnání se Spojenými státy však tyto právní úpravy nebyly stále dostatečně konkurenceschopné. To vedlo k dalším návrhům na opuštění tohoto institutu jako neefektivního a nepotřebného.

Zmíněno bylo také rozdělení společností na veřejné a soukromé, kdy primárním účelem finanční asistence bylo chránit kapitál, věřitele a společníky právě společností veřejných. Bylo tomu tak proto, že tyto osoby neměly zdaleka tolik možností ochrany vlastních zájmů jako v případě společností soukromých. Bohužel, nedůsledným rozlišováním mezi společnostmi

veřejnými a soukromými v kontinentální Evropě došlo k vztažení úpravy finanční asistence i na společnosti soukromé, i když už v Anglii zněly hlasy volající po vynětí soukromých společností z regulace. Společnost s ručením omezeným, která je předmětem této práce, je typickým příkladem právě společnosti soukromé.

Zkoumané řády také vykazují problémy regulace finanční asistence ve vztahu k podnikatelským uskupením. Zejména u společností s ručením omezeným nastala za účinnosti obchodního zákoníku situace, kdy tato forma společnosti mohla finančně asistovat při nákupu podílu v mateřské společnosti. Tento stav se přes novelizace v roce 2004 opakuje za současné právní úpravy. Vzhledem k posunu ve vnímání finanční asistence už s největší pravděpodobností odstraněn nebude. To pouze představuje další pomyslný hřebíček do rakve pro regulaci finanční asistence, protože díky této možnosti je smysl finanční asistence dále oslaben. Pokud se tato domněnka v budoucnu potvrdí, považují to v souladu s aktuálním trendem regulace finanční asistence za krok správným směrem.

Velká část odborné veřejnosti také volá po přepracování úpravy finanční asistence tak, aby lépe sloužila svému účelu. Jsou navrhovány alternativy, které by zajistily ochranu věřitelů, společníků a majetku společnosti lépe, než jak se o to snaží regulace finanční asistence. Důvěra je vkládána především do testů úpadku, insolvenční práva a odpovědnosti zúčastněných osob, především jednatelů. Tyto metody ochrany již zkoumané právní řády znají a používají. Není tak důvod poskytovat věřitelům další ochrannou bariéru.

Byla také popsána řešení, kterými si akviziční trh pomáhá, při dosahování výhod, které zejména z ekonomického hlediska přináší poskytování finanční asistence. Jako nejčastější příklad byl popsán a rozebrán tzv. merger buyout. Merger buyout je nejčastější a nejspolehlivější metodou k dosažení výhod finanční asistence a současně k vyhnutí se její přísné regulaci. Tyto metody jsou v současné době stále hojně využívány, i když spíše u akciových společností. Důvodem je uvolnění regulace u společnosti s ručením omezeným a pravděpodobná možnost poskytování finanční asistence v rámci podnikatelských uskupení. V důsledku toho je u společností s ručením omezeným v poslední době oproti fúzím favorizován whitewash. To však nic nemění na tom, že regulaci finanční asistenci je s vynaložením dostatečných nákladů stále možné obejít. Tím se ukazuje, že regulace finanční asistence diskriminuje ekonomicky slabší subjekty, které by mohou mít dobré úmysly při plánovaných akvizicích, nemohou tyto akvizice realizovat právě z důvodu vysokých nákladů,

keré přináší regulace finanční asistence. I přes to, že merger buyout má svoje odpůrce, pro ochranu, kterou poskytuje zúčastněným osobám a z důvodu právní jistoty, by měl být považován za operaci legitimní. Čekání na deregulaci finanční asistence v Anglii bylo z tohoto důvodu popsáno jako „*blížící se konec noční můry*“.²³⁶

Politická situace v současné době navíc rovněž finanční asistenci nepřeje. Vzhledem k možnému odchodu Velké Británie z EU je možné, že na akvizičních trzích se objeví silný hráč s konkurenční výhodou v podobě zcela deregulované finanční asistence. To je jen podpořeno skutečností, že poslední zbytky finanční asistence v úpravě Spojeného království zůstávají pouze kvůli Směrnici o ochranných opatřeních. Pokud by v důsledku vystoupení tato směrnice přestala být v Anglii účinná, lze očekávat, že bude regulace finanční asistence odstraněna také ve vztahu k společnostem veřejným.

Proto navrhuji, aby se EU i Česká republika vydala cestou deregulace finanční asistence. Z pohledu České republiky se naskýtá možnost deregulovat nejprve u společností s ručením omezeným, jako společností čistě soukromých. Zákon o obchodních korporacích také dle mého názoru poskytuje dostatek nástrojů, které slouží k ochraně věřitelů a společníků společnosti. Ať je to zmíněný test úpadku, odpovědnost statutárních orgánů, právo na informace atd. Do českého právního řádu by se tak vrátila větší flexibilita spojená s nižšími náklady na akvizice společností s ručením omezeným. Doufejme tedy, že vzhledem k výše popsaným okolnostem se deregulace finanční asistence dočkáme již v blízké budoucnosti.

²³⁶ DEARBAIL, Jordan. *Companies Act Section 151: the nightmare is nearly over*. The Lawyer [online]. 2002 [cit. 2017-06-4]. Dostupné z: (<https://www.thelawyer.com/issues/4-november-2002/companies-act-section-151-the-nightmare-is-nearly-over/>).

Použité prameny a literatura

a) **Prameny** [nevydané dokumenty, zákony, judikatura, historické prameny viz příklady]

Legislativa:

Česká republika

1. Důvodová zpráva k zákonu č. 142/1996 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
2. Důvodová zpráva k zákonu č. 215/2009 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
3. Důvodová zpráva k zákonu č. 370/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
4. Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.
5. Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, ve znění pozdějších předpisů.
6. Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách.
7. Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, v platném znění.
8. Zákon č. 40/2009 Sb., trestní zákoník.
9. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
10. Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění.
11. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, v platném znění.
12. Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů.

Velká Británie

13. Companies Act 1928
14. Companies Act 1929
15. Companies Act 1948
16. Companies Act 1981
17. Companies Act 1985
18. Companies Act 2006
19. Zpráva Jenkinsovy komise pro právo společností č. Cmnd 1749 z roku 1962.

20. Zpráva novelizační komise práva společností (tzv. Greenova komise). HMSO Cmd 2675 (1926).

21.

Evropská legislativa

22. Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2012/30/EU ze dne 25. října 2012.

23. Druhá směrnice Rady č. 77/91/EHS z 13. prosince 1976.

24. Čtvrtá směrnice Rady č. 78/660/EHS z 25 července 1978.

25. Sedmá směrnice Rady č. 83/349/EHS z 13. června 1983.

26. Směrnice č. 92/101/EHS z 23. 11. 1992.

27. Čtrnáctá směrnice Rady č. 98/24/ES z 7. dubna 1998.

28. Směrnice č. 2006/68/ES z 15. dubna 2008.

Judikatura:

Česká republika

1. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 27. srpna 2009, sp. zn. 29 Cdo 3633/2007.

2. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 12. prosince 2006, sp. zn. 29 Odo 814/2005.

3. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. března 2007, sp. zn. 29 Odo 641/2005.

4. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. června 2009, sp. zn. 29 Cdo 2964/2008.

5. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 1. září 2009, sp. zn. 29 Cdo 2011/2007.

6. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 28. června 2011, sp. zn. 21 Cdo 4124/2010.

7. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. září 2011, sp. zn. 33 Cdo 2865/2008.

8. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. ledna 2012, sp. zn. 29 Cdo 215/2011.

9. Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne Olomouc 16. ledna 2014, sp. zn. 3 VSOL 531/2013-B-222.

10. Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 28. července 2015, sp. zn. 14 Cmo 354/2014.

11. Rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 11. února 2016, sp. zn. 101 VSPH 629/2015-378.

12. Rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 31. května 2016, sp. zn. 29 NSCR 55/2014.

Velká Británie

13. Arab Bank plc v. Mercantile Holdings Ltd [1994] Ch 71.

14. Armour Hick Northern Ltd v. Whitehouse [1980] 1 WLR 125.

15. Belmont finance Corp Ltd v. William Furniture Ltd (No 2) [1980] 1 All ER 393 (CA).
16. Brady v. Brady (1987) BCC 535 (CA).
17. Charterhouse Investment Ltd v Tempest Diesels Ltd [1986] BCLC 1.
18. Robert Chaston v. SWP Group plc. [2003] 1 BCLC 675 (CA).
19. Trevor v. Withworth (1887) 12 App Cas 409 (HL).
20. Victor Battery Co Ltd v. Curry's Ltd. [1946] Ch 242.

b) Literatura [řadíme abecedně dle autora a zvolíme jeden styl]

1. BĚLOHLÁVEK, Alexander J. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013. ISBN 978-80-7380-451-0.
2. BÍLÁ, Irena, BRÁZDA, Richard, HAVEL, Bohumil, HEJDA, Jan, KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, ZÍDEK, Aleš. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2010, s. 11. ISBN 978-80-7400-056-0.
3. BÍLKOVÁ, Jana, ČERNÝ, Michal, ČUHELOVÁ, Kateřina, DAVID, Ludvík, DÁVID, Radovan, DOBROVOLNÁ, Eva, FOJTÍK, Lumír, HANDLAR, Jiří, HAVLAN, Petr, HOLEJŠOVSKÝ, Josef, HORECKÝ, Jan, HULMÁK, Milan, HURDÍK, Jan, HRDLIČKA, Miloslav, KOUKAL, Pavel, LASÁK, Jan, LAVICKÝ, Petr, LAZÍKOVÁ, Jarmila, LEBEDA, Martin, PODIVÍNOVÁ, Martina Kuloglija, PONDIKASOVÁ, Tereza, RONOVSKÁ, Kateřina, RUBAN, Radek, ŠEVČEK, Marek, TŮMA, Pavel, VÍTEK, Jindřich. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 2120. ISBN 978-80-7400-529-9.
4. ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ a Irena PELIKÁNOVÁ. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5.
5. DĚDIČ, Jan, ŠTENGLOVÁ, Ivana, KRŽIŽ, Radim, ČECH, Petr. *Akciové společnosti*. 7. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2012, s. 561. ISBN 978-80-7400-404-9.
6. DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Vědecké monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-961-8.
7. DVOŘÁK, Tomáš. *Společnost s ručením omezeným*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Vědecké monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-633-4.
8. FILIP, Václav a David FYRBACH. *Společnost s ručením omezeným*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Právo prakticky. ISBN 978-80-7552-231-3.
9. HANNIGAN, Brenda. *Company law*. Fourth edition. Oxford University Press, 2016. ISBN 0198722869.

10. HOLEJŠOVSKÝ, Josef. *Valné hromady společností s ručením omezeným*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2011, ISBN 978-80-7400-391-2.
11. HULMÁK, Milan, BEDNÁŘ, Václav, BEZOUŠKA, Petr, BOHMAN, Ludvík, DOBROVOLNÁ, Eva, DOLEŽAL, Tomáš, ELEK, Štefan, HANDLAR, Jiří, HAVEL, Bohumil, HORÁK, Pavel, CHALOUPKOVÁ, Helena, KABELKOVÁ, Eva, KASÍK, Petr, KOTÁSEK, Josef, LIŠKA, Petr, MACEK, Jiří, ONDREJOVÁ, Dana, PETROV, Jan, PIHERA, Vlastimil, SEDLÁČEK, Dušan, SEDLÁČEK, Pavel, SELUCKÁ, Markéta, SIMON, Pavel, SVOBODA, Lukáš, TRUBAČ, Ondřej, VÍTOVÁ, Blanka, WAWERKOVÁ, Magdalena. *Občanský zákoník VI. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055–3014)*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2014, s. 660. ISBN 978-80-7400-287-8.
12. KERSHAW, David. *Company law in context: text and materials*. 2. vydání. Oxford, U.K.: Oxford University Press, 2012. ISBN 9780199609321.
13. LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl, 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014.
14. LAVICKÝ, Petr. *Občanský zákoník: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2015. Velké komentáře. ISBN 978-80-7400-529-9.
15. RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 2., doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7552-444-7.
16. ROBERTS, Catherine. *Financial assistance for the acquisition of shares*. 5. vydání. New York: Oxford University Press, 2005. ISBN 9780199285693.
17. ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2013, s. 106. ISBN 978-80-7400-480-3.
18. ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, HAVEL, Bohumil, MACEK, Josef, TOMSA, Miloš, PEKÁREK, Milan, ZUNT, Vlastislav, BARTOŠÍKOVÁ, Miroslava, MUNKOVÁ, Jindřiška. *Obchodní zákoník*. 13. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2010, s. 407. ISBN 978-80-7400-354-7.
19. ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, TOMSA, Miloš, BARTOŠÍKOVÁ, Miroslava, MUNKOVÁ, Jindřiška, PEKÁREK, Milan. *Obchodní zákoník*. 12. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2009, s. 511. ISBN 978-80-7400-055-3.
20. WILD, Charles a Stuart WEINSTEIN. *Smith and Keenan's company law*. Seventeenth edition. ISBN 9781292088556.

Odborné články

1. BAIRD, Douglas G. and RASMUSSEN, Robert K., *The End of Bankruptcy*. Stanford Law Review, Vol. 55, 2002. [online]. Dostupné z: (<https://ssrn.com/abstract=359241>).
2. ČECH, Petr. *Návrh novely obchodního zákoníku razí nový tunel do společností*. Právní zpravodaj. 2008, č. 6, s. 12.
3. ČECH, Petr. *Parlament čelí bezprecedentnímu útoku na obchodní zákoník*. Právní rozhledy. 2008, č. 13, s. II.
4. ČERNÁ, Stanislava. *Přehodnotí Evropa přístup k základnímu kapitálu?*. Právní rozhledy. 2005, č. 22, s. 816 – 823.
5. ČERNÁ, Stanislava. *Společnost s ručením omezeným pod vlivem reformy*. Právní fórum. 2007, 2007 (1).
6. DEARBAIL, Jordan. *Companies Act Section 151: the nightmare is nearly over*. The Lawyer [online]. 2002 [cit. 2017-06-4]. Dostupné z: (<https://www.thelawyer.com/issues/4-november-2002/companies-act-section-151-the-nightmare-is-nearly-over/>).
7. DĚDIČ, Jan, ČECH, Petr. *K některým otázkám úpravy obchodních společností v obchodním zákonu*. Právní rozhledy. 2003, č. 7, s. 336 - 340.
8. DĚDIČ, Jan, SKÁLOVÁ, Jana, HLAVÁČ, Jiří. *Oceňování nepeněžitých vkladů a finanční asistence v novele obchodního zákoníku a účetní souvislosti (1. část)*. Obchodněprávní revue. 2009, č. 10, s. 278-288.
9. DĚDIČ, Jan, SKÁLOVÁ, Jana. *Nabývání a zastavování vlastních podílů a podílů na mateřské společnosti*. Obchodněprávní revue. 2010, č. 3, s. 65-70.
10. DOČKAL, Tomáš. *Úprava finanční asistence po rekodifikaci*. Rekodifikace & praxe. 2015, 3(6), s. 14-22.
11. FERRAN, Eilís. *Corporate Transaction and Financial Assistance: Shifting Policy Perceptions but Static Law*. Cambridge Law Journal 225. 2004.
12. FERRAN, Eilís. *Simplification of European Company Law on Financial Assistance*. European Business Organization Law Review. 2005. roč. 6, č. 1, s. 93-99. ISSN 1741-6205.
13. FILIP, Václav. *Finanční asistence* [online]. Praha, 2006 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (<http://pravnicaradce.ihned.cz/c1-18321220-financni-asistence>).

14. FOREJTOVÁ, Veronika. *Finanční asistence v novém kabátě?* [online]. Praha, 2014 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: (<http://www.pravniprostor.cz/clanky/obchodni-pravo/financni-asistence-v-novem-kabate>).
15. HAVEL, Bohumil. *Finanční asistence – vzpomínka na budoucnost českého soukromého práva*. Právní rozhledy. 2004, č. 12, s. 464 – 467.
16. HAVEL, Bohumil. *Společnost s ručením omezeným na úsvitu rekodifikace*. Obchodněprávní revue. 2011, č. 12, s. 351-355.
17. HAVEL, Bohumil. *Zaměřeno na akciovou společnost*. Právní rozhledy. 2003, č. 10, s. 498 – 503.
18. HINK, Norbert. *Financial assistance: acquisition of shares and ownership interests*. [online]. 2013 [Cit. 2017-02-10]. Dostupné z: (<http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/PRK-Partners-Attorneys-at-Law/Financial-assistance-acquisition-of-shares-and-ownership-interests>).
19. HOOFT, Kees. *The Financial Assistance Prohibition: Origins, Evolution, and Future*. European Company Law, 2011, roč. 8, č. 4, s. 157-160. ISSN 15724999.
20. CHOBOLA, Tomáš. *K zákazu finanční asistence akciových společností*. Právní rozhledy. 2005, č. 23, s. 867 – 873.
21. JANÍČEK, Marcel. 20 let s finanční asistencí [online]. In: . Praha, 2016 [cit. 2017-01-02]. Dostupné z: (<https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>).
22. JENSEN, Michael C., *Active Investors, LBOS, and the Privatization of Bankruptcy*. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 2, No. 1, pp. 35-44, Spring 1989; Harvard NOM Research Paper No. 00-08; *A Theory of the Firm: Governance, residual claims and organizational forms*, Harvard University Press, December 2000. [online]. Dostupné z: (<https://ssrn.com/abstract=244152>).
23. KŘETÍNSKÝ, Daniel. *Vybrané otázky právní úpravy nabytí vlastních akcií*. Právní rozhledy. 2003, č. 7, s. 340 – 343.
24. LOGESOVÁ, J., MEŠTĀNEK, P., SEVCIK, L. *Corporate Acquisitions and Mergers - Czech Republic*. Kluwer Law International BV, Netherlands [2015] ISBN: 9781853338328. ID: CAM20090096. SS. 45-49.
25. LOGESOVÁ, Jitka. *Financial Assistance within Leveraged Buy-outs*. [online]. 2003 [Cit. 2017-02-10]. Dostupné z:

- <http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-within-Leveraged-Buy-outs>).
26. LOGESOVÁ, Jitka. *Financial Assistance: A Recurring Theme* [online]. 2005 [Cit. 2017-02-10]. Dostupné z: <http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Corporate-FinanceMA/Czech-Republic/Linklaters/Financial-Assistance-A-Recurring-Theme>).
27. NOVÁK, T.: *Zadlužené akviziční struktury* (Leveraged buyout - LBO) [online]. Právní rádce. 2007 [Cit. 2017-02-10]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/20-let-s-financni-asistenci-101980.html>).
28. RICHTER, Tomáš. Úpadek pro platební neschopnost v judikatuře Nejvyššího soudu – kritické zhodnocení. *Bulletin advokacie* [online]. 2016 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/upadek-pro-platebni-neschopnost-v-judikature-nejvyssiho-soudu-kriticke-zhodnoceni?browser=mobi>
29. RICHTER, Tomáš. *Zajištění dluhů podle nového občanského zákoníku – základní otázky a obecná úprava*. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 7-8, s. 193 – 203.
30. RYCHLÝ, Tomáš. *Tzv. zákaz finanční asistence: česká úprava a evropské perspektivy*. *Právní rozhledy*. 2004, č. 4, s. 141 – 147.
31. SKOUMAL, T; REITERMAN, D. BAKER & MCKENZIE. *GLOBAL LBO Guide*. [online]. 2015 [cit. 2017-02-20]. Dostupné z: http://f.datasrvr.com/fr1/015/18195/Global_LBO_Guide_FINAL.pdf).
32. SULLIVAN, M. James. *Financial Assistance guide*. International Bar Association. [online] 2013. [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=11F1DD4D-33B7-4915-8E3F-ABEBB66BCD3B>).
33. ŠIMEK, Jiří, VALENTOVÁ WORSCHOVÁ, Kateřina. *Zákon o obchodních korporacích a jeho návaznost na oceňování a znaleckou praxi*. *Bulletin advokacie*. 2014, č. 1-2, s. 42-45.
34. TELECKÝ, Ivan. *Nemovitosti ve finančních transakcích I*. *Ad Notam*. 2008, č. 5, s. 153-166.
35. VYBÍRAL, Petr a ŽIVANSKÝ, Jakub. *Finanční asistence po rekodifikaci*. *Rekodifikace & praxe*. 2014, 2(7), s. 11-20.
36. WINTER, Jaap; HOPT, Klaus J.; Jonathan RICKFORD, Jonathan; ROSSI, Guido; SCHANS CHRISTENSEN, Jan; SIMON, Joëlle (The High Level Group of Company Law Experts). *A MODERN REGULATORY FRAMEWORK FOR COMPANY LAW IN*

- EUROPE*. [online] Brusel 2002. [cit. 2017-03-15] Dostupné z: (http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf).
37. WYMEERSCH, Eddy. *European Company Law: The “Simpler Legislation for the Internal Market” (SLIM) Initiative of the EU Commission*. Financila law institute, University of Gent, Working paper series. [online] 2000 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: (<http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-09.pdf>).
38. ŽIŽLAVSKÝ, Michal. *Co jsou to testy insolvency?* Právní prostor [online]. 2016 [cit. 2017-03-14]. Dostupné z: (<http://www.pravniprostor.cz/clanky/ostatni-pravo/co-jsou-to-testy-insolvency>).

Seznam zkratek

Asset deal	Forma akvizice, kdy je na místo podílu ve společnosti kupován obchodní závod, případně část majetku společnosti (nemovitost).
Cílová společnost	Společnost, která je cílem akvizice.
Downstream merger	Merger buyout, kdy nástupnickou společností je Cílová společnost. SPV zaniká.
Druhá směrnice	Druhá směrnice Rady č. 77/91/EHS z 13. prosince 1976 ve znění pozdějších předpisů.
EU	Evropská unie
GBP	Britská libra
Insolvenční zákon	Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, ve znění pozdějších předpisů.
NS	Nejvyšší soud České republiky
Občanský zákoník	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník ve znění pozdějších předpisů.
Občanský zákoník 1964	Zákon č. 64/1968 Sb., občanský zákoník.
Směrnice o ochranných opatřeních	Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2012/30/EU ze dne 25. října 2012.
Spojené království	Spojené království Velké Británie a Severního Irska
Spojené státy	Spojené státy americké
SPV	SPV neboli „Special purpose vehicle“, je holdingová společnost založená pouze pro účely akvizice.
Trestní zákoník	Zákon č. Sb. ve znění pozdějších předpisů
Upsteam merger	Merger buyout, kdy nástupnickou společností je SPV. Cílová společnost zaniká.
USD	Americký dolar
Zákon o bankách	Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách.
Zákon o obchodních korporacích	Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech ve znění pozdějších předpisů.
Zákon o přeměnách	Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

Summary

The purpose of regulation of financial assistance to limited liability companies

Purpose of this thesis is to show that the regulation of the financial assistance for acquisition of own shares in case of limited liability company (in Czech: “společnost s ručením omezeným”) does not make sense anymore. As it fails to fulfil its original purpose, and, moreover, it repeatedly causes significant problems to transactions that would bring an economical advantage if it was not for the financial assistance regulation.

Aim of chapter one is to summarize the history and the development of the financial assistance regulation in the Czech Republic as well as in other jurisdictions. Some issues which are typically linked to the financial assistance regulation are shown by the comparison especially with the jurisdiction of the United Kingdom. Significant trends in the financial assistance regulation are also described in chapter one.

Chapter two concerns the current financial assistance regulation in the Czech Republic. Author deals with provision of financial assistance by the limited liability company under act on business corporations. There is also analysis of conditions for lawful provision of the financial assistance – the whitewash procedure. The end of this chapter is focused on unlawful provision of financial assistance and its consequences.

Third chapter is dedicated to provision of financial assistance by a joint-stock company (in Czech: akciová společnost) and its comparison with regulation concerning the limited liability company. It is also described here that there is a difference between public and private company which Czech law does not recognize, but this division is vital for the purposes of financial assistance regulation.

The fourth chapter is dedicated to various transactions whose purpose is to avoid the strict regulation of financial assistance. Aim of this chapter is to point out that the regulation of the financial assistance might be to some extent pointless. By pointless the author means that it is far from impossible to avoid the financial assistance regulation although it comes with a price. This fact causes serious issues for honest transaction with limited budget, while in the same

time fails to lie serious obstacles to bad faith transactions with very little concern to the regulation.

In chapter five the author deals with legal instruments that provide similar level of protection to company's shareholders and creditors as the regulation of financial assistance. Moreover, there are described alternative approaches to the capital, creditor and shareholder protection to the way of financial assistance regulation.

Klíčová slova v angličtině: financial assistance – merger buyout – acquisition

Abstrakt v češtině

Cílem této diplomové práce je ukázat, že regulace finanční asistence u společností s ručením omezeným v zásadě postrádá smysl. Dle autorova názoru totiž tato regulace neplní svůj účel a naopak působí problémy tam, kde by se bez její regulace jednalo o ekonomicky výhodné transakce.

V první kapitole autor shrne historii vývoje finanční asistence v české republice a zahraničních právních řádech. Zejména srovnáním s právním řádem Spojených království Velké Británie a Severního Irska autor nastíní některé problémy, se kterými se regulace finanční asistence potýká. Dále autor poukáže na jednotlivé trendy, provázející vývoj regulace finanční asistence napříč právními systémy.

Druhá kapitola této práce je věnována současné právní úpravě regulace finanční asistence v českém právním řádu. Autor rozebere úpravu poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným v zákoně o obchodních korporacích. Popíše podmínky, pro poskytnutí finanční asistence v mezích zákona – tzv. whitewash proceduru. Závěr kapitoly pak bude věnován důsledkům poskytnutí finanční asistence bez splnění zákonných podmínek.

Kapitola třetí je věnována úpravě finanční asistence u akciových společností, na které vysvětlí důvody rozdílné úpravy u daných forem společností. Vysvětlen zde bude rozdíl mezi soukromými a veřejnými společnostmi, který české právo nezná ale je zásadní pro účely regulace finanční asistence.

Kapitola čtvrtá je věnována operacím, které jsou svým účelem podobné finanční asistenci, ale nepotýkají se s přísnou regulací. Na této kapitole se autor pokouší demonstrovat, že regulace finanční asistence je mnohdy bezzubá. Tuto bezzubost autor spatřuje v možnosti finanční asistence obejít za pouhého vynaložení vyšších nákladů. Tento fakt však působí velké problémy společnostem, které chtějí finanční asistenci využít s dobrými úmysly, ale např. z ekonomických důvodů si nemohou dovolit v této kapitole popsání řešení, která jsou naopak dostupná subjektům, které se regulací jednoduše řídit nechtějí.

Pátá kapitola je věnována nástrojům, ve kterých autor spatřuje obdobnou ochranu, která stála u zrodu regulace finanční asistence. V rámci čtvrté kapitole budou načrtnuty alternativy možného řešení ochrany kapitálu společnosti, jejích věřitelů a společníků.

Klíčová slova v češtině: finanční asistence – merger buyout – akvizice