

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI,
FAKULTA PRÁVNICKÁ

Diplomová práce

**Inspirační prameny vytěsnění menšinových akcionářů pro právní
řád**

Zpracoval : Jiří Bušek
Místo zpracování : Plzeň
Rok odevzdání práce : 2012

Univerzita : Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta : Fakulta právnická
Typ práce : Diplomová práce
Téma práce : Inspirační prameny vytěsnění menšinových akcionářů pro
právní řád
Zadávací katedra : Katedra soukromého práva a civilního procesu
Studijní program : M6805 Právo a právní věda
Obor : Právo
Vedoucí práce : JUDr. Tomáš Dvořák PhD.
Pracoviště : Katedra soukromého práva a civilního procesu
Zpracoval : Jiří Bušek
Místo zpracování : Plzeň
Rok odevzdání práce : 2012

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Inspirační prameny vytěsnění menšinových akcionářů pro právní řád vypracoval(a) samostatně s použitím odborné literatury a pramenů, uvedených na seznamu, který tvoří přílohu této práce.

Datum 25.3.2012

.....

Jiří Bušek, diplomant

Obsah

Obsah	1
1. Úvod	5
2. Obecně o problematice squeeze-out(u)	7
2.1. Definice problematiky	7
2.2. Druhy squeeze out(u).....	9
2.3. Historie squeeze-out(u) jako právního institutu	10
2.4. Právní rámec squeeze-out(u) v České republice.....	12
2.5. Komunitární a zahraniční právní úprava squeeze-out(u)	15
2.6. Ekonomická povaha a aspekty squeeze-out(u)	18
3. Inspirace platné právní úpravy ze zahraničí	21
3.1. Německo	21
3.2. Rakousko	23
3.3. Polsko	25
3.4. Další zahraniční úpravy	26
3.5. Shrnutí	27
4. Přípustnost squeeze out(u) z hlediska ústavnosti	28
4.1. Specifika akciové společnosti z pohledu ústavní konformity	28
4.2. Ústavnost squeeze out(u) z hlediska judikatury Ústavního soudu	31
5. Podmínky squeeze out(u) a jejich aplikace	37
5.1. Subjekty squeeze-out(u)	37
5.2. Lhůty pro použití squeeze-out(u)	39
5.3. Cenné papíry podléhající vytěsnění.....	40
5.4. Valná hromada.....	42
5.5. Přiměřené protiplnění	46
5.6. Přechod vlastnického práva	49
5.7. Působnost České národní banky v oblasti squeeze-out(u).....	50
6. Prostředky aktivní ochrany menšinových akcionářů.....	52
6.1. Přiměřenost protiplnění a jeho přezkum.....	52
6.2. Vyslovení neplatnosti valné hromady	54
6.3. Další možnosti ochrany před vytěsněním.....	56
7. Závěr	58
8. Resumé.....	60
9. Seznam použitých právních předpisů a literatury	62
10. Příloha.....	67

1. Úvod

Squeeze-out je nejenom v České republice relativně nový právní institut, který je neodmyslitelně spjat s akciovou společností a rozvojem její právní úpravy podle právního řádu příslušné země. Ve své podstatě znamená vytlačování, vytěsnění minoritních akcionářů ze společnosti na základě rozhodnutí minoritního akcionáře.¹ Jeho smyslem tak je (obecně) získání stoprocentního podílu na společnosti majoritním akcionářem při současném „vytěsnění“ minoritních akcionářů. Z tohoto titulu představuje squeeze-out poměrně kontroverzní otázku, ke které přistupují jednotliví zákonodárci s různou mírou obezřetnosti – důkazem toho je i legislativní proces na evropské úrovni, při kterém byla právní úprava squeeze-out(u) dlouze diskutována, přičemž výslede této diskuse vtělený do podoby směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 25. dubna 2004 o nabídkách na převzetí nelze rozhodně považovat za vyčerpávající právní úpravu tohoto právního fenoménu.

Zmíněná kontroverze pramení především ze samotné podstaty tohoto instrumentu, neboť jeho prostřednictvím (resp. jeho aplikací) dochází k dotčení práv spojených s vlastnictvím akcií jakožto cenných papírů, které představují podíl na základním kapitálu akciové společnosti. Skutečnost, že pomocí squeeze-out(u) dochází k přechodu těchto akcií na jiného (většinového) akcionáře bez volního projevu vlastníka cenných papírů, zavdává důvody pro hlubší zkoumání podmínek, za kterých je použití tohoto mechanismu přípustné, popř. zda je tento institut přípustný jako takový, tj. zda neoprávněně nezasahuje do ústavou zaručených práv a svobod.

Již na základě letmého nahlédnutí do právní úpravy squeeze-out(u) v jiných právních řádech lze konstatovat, že institut squeeze-out(u) je pojem, který cizí právo rozeznává a ve větší či menší míře dovoluje, vždy však za splnění příslušných podmínek stanovených buď zákonem nebo jiným pramenem práva (viz. např. jednotlivé případy *case law* v anglosaském typu právní kultury). Rovněž v České republice došlo k zakotvení tohoto institutu, takže od roku 2005 se Česká republika řadí mezi země s výslovnou právní úpravou squeeze-out(u), který se skrývá pod názvem „právo výkupu účastnických cenných papírů“.² V následujících letech byla tato původní právní úprava opakovaně korigována až do současné podoby, kterou

¹ Blackův právní slovník definuje tento pojem jako způsob eliminace či snižování podílu menšiny na korporaci. K vytlačování může dojít během přechodu společnosti na uzavřenou soukromou akciovou společnost, při němž jsou menšinoví akcionáři nuceni akceptovat za své akcie hotovost, nebo při vydání nových akcií

² Typicky pro legislativní proces v České republice se tak stalo v podobě poslaneckého pozměňovacího návrhu k novele obchodního zákoníku, která byla vyhlášena ve Sbírce zákonů pod č. 216/2005.

představuje (v případě tzv. pravého squeeze-out(u), jak bude o této problematice pojednáno dále) ustanovení § 183i a násl. obchodního zákoníku (dále též „ObchZ“).

Vezmeme-li v potaz okolnosti, které zavedení institutu squeeze-out(u) v České republice provázely (včetně diskuse na úrovni odborné veřejnosti), je pochopitelné, že si otázka podstaty a přípustnosti squeeze-out(u) přímo vynucuje podrobnější náhled, a to jak z hlediska teoretického, tak praktického. Z tohoto titulu se otázky podstaty a přípustnosti squeeze-out(u) v České republice staly předmětem této diplomové práce, která si klade za cíl nastínit v hrubých rysech problémy, které aplikace squeeze-out(u) vyvolává a na základě toho se zaměřit na veškeré aspekty přípustnosti (popř. nepřípustnosti) squeeze-out(u) podle českého právního řádu. Vzhledem k tomu, že squeeze-out znamená pro drobné akcionáře poměrně citelný zásah do jejich vlastnického práva a to s definitivními důsledky (pozbytí vlastnictví k cenným papírům), věnuje se tato práce rovněž ochraně těchto subjektů, a to v plné šíři této problematiky.

2. Obecně o problematice squeeze-out(u)

Jak bylo řečeno v úvodu, představuje squeeze-out *in natura* takový postup majoritního akcionáře, který vede k vytěsnění menšinových (minoritních) akcionářů ze společnosti na základě nuceného přechodu vlastnických práv k cenným papírům na majoritního akcionáře, a to při splnění podmínek stanovených příslušným právním řádem. V následující kapitole budou v tomto směru zevrubně rozebrány jednotlivé teoreticko-právní aspekty tohoto instrumentu, bude nahlédnuto do historie jeho právní úpravy, dojde k vymezení právního rámce squeeze-out(u) v České republice a v neposlední řadě budou letmo nastíněny přístupy ke squeeze-out(u) v zahraniční právní úpravě (zejména pokud jde o země Evropské unie).

2.1. Definice problematiky

Obdobně jako na každý jiný právní institut lze na squeeze-out co do konkrétních podrobností nazírat pouze optikou příslušné právní úpravy, nicméně přesto lze obecné rysy tohoto institutu shrnout tak, aby vznikl ucelený přehled o tom, jakou teoreticko-právní povahu tento institut má. Lze tak konstatovat, že tzv. „pravý“ squeeze-out představuje právo na vytlačení menšinových akcionářů (odtud anglický název předmětného institutu³), s jehož využitím získává většinový akcionář možnost nabytí zbývajících akcie společnosti (případně i jiné účastnické cenné papíry) a to i proti vůli jejich vlastníků. Je to tedy nástroj, jehož pomocí hlavní akcionář přetváří akcionářskou strukturu společnosti, a to za tím účelem, aby se stal jediným společníkem a získal tak stoprocentní kontrolu nad společností. Cílem squeeze-out(u) je tedy ukončení účasti menšinových akcionářů ve společnosti. Tím je squeeze-out neodmyslitelně spjat s problematikou tzv. nabídek převzetí, přičemž rozdíl oproti jiným druhům nabídek převzetí je potlačení (resp. opuštění) smluvní podoby nabytí účastnických cenných papírů (adresáti odpovídají na veřejný návrh nabídky převzetí na základě vlastní vůle) k jednostrannému právnímu úkonu založenému na rozhodnutí valné hromady společnosti a následujícímu přechodu účastnických cenných papírů na jednoho jediného akcionáře.

S ohledem na výše uvedené lze tedy v obecné rovině vyselektovat následující základní rámcové znaky squeeze-out(u):

- a) **legitimita, tj. právo většinového akcionáře vytlačit (vytěsnit) menšinové akcionáře** ze společnosti po nabytí odpovídajícího množství akcií této společnosti;

³ „Squeeze-out“ lze v tomto kontextu přeložit jako vymáčknutí, snížení (něčeho na úkor jiného) nebo vytlačení; představuje tedy určitou změnu v množství konkrétního objemu, způsobenou vnějšími vlivy, přičemž k této změně dochází v zásadě bez ohledu na případnou přítomnost volní složky lidského chování.

vznik tohoto práva je vázán na dosažení určitého kvalifikovaného většinového podílu na základním kapitálu společnosti tím, že jeden akcionář získá vlastnické právo k takovému množství akcií, které je ve vztahu ke zbývajícimu počtu akcií skutečně většinový. Teprve dosažením tohoto kvalifikovaného podílu získává majoritní akcionář právo na vytěsnění zbývajících akcionářů. Je samozřejmě otázka, jak vysoký má tento podíl být a jak bude ukázáno níže, je to otázka značně proměnlivá pokud jde o konkrétní právní úpravy v jednotlivých státech, kde došlo k legislativnímu zakotvení squeeze-out(u). Z obecného hlediska lze však konstatovat, že tento podíl musí být takový, aby znamenal prakticky absolutní kontrolu nad výkonem hlasovacích práv v dané společnosti.

- b) **nedobrovolnost procesu squeeze-out(u)** ve vztahu k menšinovým (minoritním) akcionářům; v případě squeeze-out(u) se jedná o jeden z mála institutů soukromého práva, které postrádají smluvní charakter a prolamují v civilním právu jinak pevně zakotvenou zásadu rovnosti stran, včetně principu spravedlnosti. Majoritní akcionář je tak schopen prosadit svou vůli a vytěsnit minoritního akcionáře, aniž by měl možnost tomu vlastním projevem vůle zabránit. To je odůvodněno specifickou povahou akciových společností a jejich obchodního vedení, kdy i malé procento minoritních akcionářů může představovat závažné limity pro obchodní rozvoj společnosti a pro pozici společnosti na hospodářském trhu jako takovém. Je potřeba si uvědomit, že i v případě velmi nepatrného podílu minoritních akcionářů na základním kapitálu společnosti může představovat výraznou brzdu dalšího rozvoje společnosti, což je s ohledem na nepatrnost jejich účasti na společnosti z hlediska trhu neadekvátní.
- c) **poskytnutí přiměřeného protiplnění (majetkové kompenzace)**; otázka squeeze-out(u) se pochopitelně dotýká základních (a tím i nedotknutelných) práv každého člověka vlastnit majetek⁴, neboť jak bylo uvedeno výše, dochází při něm zásadně k nedobrovolnému přechodu práv k účastnickým cenným papírům z jednoho akcionáře na druhého. Byť se v případě vlastnického práva jedná o základní pilíř každého demokratického právního státu, nejedná se o právo absolutní a nezrušitelné, neboť i vlastnické právo podléhá zákonné úpravě; s ohledem na ústavní principy však může být vlastnické právo omezeno jenom v nezbytně nutné

⁴ V tomto případě se jedná o vlastnické právo k akciím, popř. k účastnickým cenným papírům jako takovým, tj. k cenným papírům, se kterými je spojen podíl na základním kapitálu společnosti a se kterými jsou spojena hlasovací práva ve vztahu k určité společnosti, popř. se kterými je spojeno právo takové cenné papíry získat.

míře, a má-li do jít k jeho zániku (resp. převodu na jinou osobu), musí být poskytnuto takové protiplnění (majetkové kompenzace), které je ekvivalentní ke ztrátě, kterou vlastník pozbytím svého vlastnického práva utrpí. Proto je poskytnutí přiměřeného protiplnění základním kamenem squeeze-out(u), resp. je podmínkou pro jeho realizaci, neboť v případě, kdy protiplnění není přiměřené podílu na základním kapitálu, může se vytěsňený akcionář (úspěšně) bránit prostředky, které mu příslušný právní řád pro tyto případy nabízí.

- d) **efektivní kontrola procesu squeeze-out(u)**, a to jak předběžná, tak následná; vzhledem k výše řečenému je nezbytné, aby proces vytěsnění minoritních akcionářů podléhal poměrně přísné kontrole a aby dotčení akcionáři měli možnost účinné obrany pro případ, že by došlo k porušení jejich práv. Efektivnost kontroly se zajišťuje zásadně účastí nestranného znalce s příslušnou odbornou akreditací pro účely stanovení majetkové kompenzace za „vyvlastněné“ akcie a dále přezkumem (ať už soudním nebo jakýmkoli jiným) rozhodnutí nejvyššího orgánu společnosti o vytěsnění. Je především zájmem majoritního akcionáře, aby proces squeeze-out(u) proběhl v souladu se zákonem (popř. jinými aplikovatelnými právními normami) a byl tudíž platný a účinný, jinak se vystavuje riziku vleklých sporů s minoritními akcionáři, které mohou znamenat nepříznivé důsledky pro postavení akciové společnosti (nebo dokonce celého koncernu) na trhu.

2.2. Druhy squeeze-out(u)

S ohledem na výše provedené teoreticko–právní vymezení squeeze-out(u) můžeme v obecné rovně tento institut rozdělit na jednotlivé druhy, a to podle několika odlišných hledisek. Jak bude uvedeno níže v souvislosti s konkrétními právními úpravami squeeze-out(u) v jednotlivých zemích, nepanuje v této oblasti jednota a v praxi se proto lze setkat se všemi následujícími druhy squeeze-out(u). Obecně lze squeeze-out rozdělit podle následujících hledisek⁵:

- a) **podle povahy cenných papírů**; z tohoto úhlu pohledu lze squeeze-out dělit na případy squeeze-out(u) u držitelů kotovaných cenných papírů a na případy squeeze-out(u) držitelů nekotovaných cenných papírů;
- b) **podle dalšího trvání společnosti**; jde o dělení založeném na skutečnosti, že při jednom druhu squeeze-out(u) dochází ke zrušení společnosti bez likvidace,

⁵ Viz. např. Zima, P. Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, str. 707.

zatímco u druhého případu squeeze-out(u) společnost trvá dál a akcie vytěsněných akcionářů přejdou (resp. jsou převedeny) na hlavního akcionáře.

- c) **vztah k nabídkám převzetí**; rozdíl mezi jednotlivými druhy squeeze-out(u) v tomto případě spočívá v tom, zda se jedná o squeeze-out aplikovatelný bez ohledu na předchozí nabídku převzetí, nebo zda jde o squeeze-out, který následuje po nabídce převzetí.
- d) **povaha aktu, který je předběžnou podmínkou přechodu akcií na hlavního akcionáře**; zde rozlišujeme jednotlivé druhy squeeze-out(u) podle toho, zda vytěsnění předchází rozhodnutí valné hromady následované rozhodnutím příslušného soudu (Rakouský model), nebo zda se jedná o jednoduché rozhodnutí soudu (Německý model) nebo o výzvu k převodu (tzv. *notice*) s připojeným prohlášením o tom, že podmínky převodu byly splněny (tzv. *statutory declaration* – angloamerický model).

Výše uvedené dělení squeeze-out(u) podle jednotlivých kritérií můžeme v různých kombinacích nalézt v národních právních úpravách včetně komunitárního práva, jak o tom bude pojednáno níže.

2.3. Historie squeeze-out(u) jako právního institutu

Vznik a vývoj právní úpravy squeeze-out(u) je neodmyslitelně spjat s rozvojem a prohlubováním právní úpravy kapitálových společností, v tomto případě akciových společností (*Joint-stock company, Aktiengesellschaft, Sociétés anonymes...*) a s tím souvisejícím rozvojem kapitálového trhu a finančního trhu vůbec. Důležitým aspektem je v tomto smyslu také vývoj koncernového práva, neboť squeeze-out je institut, který hraje v koncernovém právu nezastupitelnou roli a bez kterého by nebyl rozvoj koncernového práva prakticky možný.

Lze konstatovat, že znakem vývoje práva akciových společností v posledních desetiletích je postupně se rozšiřující právo většinových akcionářů prosadit své specifické zájmy vůči ostatním akcionářům, popř. i vůči třetím osobám, které mohou nějakým způsobem zasahovat do majetkové struktury společnosti (např. tím, že vlastní cenné papíry, se kterými je spojeno právo na nákup akcií předmětné společnosti, aniž by sami byli akcionáři). Je sice pravda, že většinový akcionář (tj. akcionář, který má rozhodující podíl na hlasovacích právech ve společnosti) může díky dostatečně vysokému podílu na základním jmění prosazovat své zájmy již z toho titulu, že je schopen díky těmto skutečnostem prosadit svou vůli na valné hromadě a má tak možnost mimo jiné prosadit volbu (nebo naopak odvolání) jednotlivých

členů orgánů společnosti (zejména statutárního orgánu společnosti – představenstva). Možnost této absolutní kontroly nad společností však má své hranice, ať už se jedná o hranice právní, nebo faktické, vyplývající vždy ze zásad, na kterých spočívá právo obchodních společností. Takovýmto limitem je (a vždycky byl) ústavně zaručený princip ochrany osobního vlastnictví před jeho nedobrovolným omezením, nebo dokonce zánikem (resp. nuceným přechodem na jiného jako v případě vyvlastnění). Pokud by tyto limity zůstaly bez dalšího zachovány, neměli by většinoví akcionáři možnost vlastními prostředky zcela ovládnout společnost a prosadit tak svoje cíle a záměry, ke kterým by měli mít z hlediska míry své investice bezesporu právo. Z tohoto titulu se původně ve Spojených státech amerických již v 50. letech 20. století⁶ vyvinulo několik právních institutů, které měly tento problém řešit, nebo které se tohoto problému dotýkaly či s ním byly určitým způsobem spojeny. Jedním z těchto institutů byl rovněž squeeze-out (a to jak „pravý“, tak „nepravý“), který si v rámci rychlé poválečné globalizace národních hospodářství našel cestu do právních řádů vyspělých (průmyslových) zemí.

S ohledem na nezadatelnost vlastnického práva se však musela nová právní úprava vytěsnění vypořádat s otázkami ústavnosti takového procesu, a to zejména s argumentem, že jde *de facto* o vyvlastnění, kde není naplněna jedna z podmínek a sice veřejný zájem (neboť v daných případech se jedná pouze o zájem majoritního akcionáře, který je ryze soukromoprávní). S odstupem času lze konstatovat, že příslušné národní soudy, které se „ústavností“ (tj. souladu právní úpravy squeeze-out(u) s prameny práva vyšší právní síly) zabývaly, námitky protiústavnosti zamítly, když v podstatě uznaly za legitimní zájem většinového akcionáře na svobodném rozvoji jeho podnikatelské aktivity, který opravňuje k potlačení zájmu menšinového akcionáře vlastnit akcie společnosti, ovšem za absolutní podmínky ochrany menšinového akcionáře proti zneužití nerovného postavení většinového akcionáře. Tato kontrola přitom směřuje vždy ke zjištění, zda se vytěsnění děje v souladu s právem, tj. zda je vytěsnění přípustné, zda jsou splněny všechny podmínky pro vytěsnění a zda je poskytnuta adekvátní majetková náhrada (vypořádání).

Důvodem pro zavedení squeeze-out(u) v jednotlivých právních řádech vyspělých zemí byla zkušenost, že existence nevýznamných (i relativně zanedbatelných) akcionářských minorit ve společnostech, které jsou součástí koncernových seskupení, vede ve svém důsledku ke snížení efektivity celého koncernu. Ta může být dvojího rázu:

⁶ K hlavnímu rozvoji právní úpravy squeeze out(u) však došlo až v 70. letech 20. století, kdy se *corporate squeeze out* stal velmi populárním nástrojem řešení účasti minoritních akcionářů na společnosti.

- a) **plnění povinností ve vztahu k minoritním akcionářům**; přestože nemají menšinová akcionáři prakticky žádnou šanci realizovat své záměry, skutečnost, že majoritní akcionář vykonává nad společností faktickou kontrolu, jej nezbavuje povinností ve vztahu k menšinovým akcionářům, které musí být splněny, pokud má společnost řádně fungovat podle práva. Zahrnuje to např.:
- i. dodržování zákonných požadavků na způsob svolání valné hromady
 - ii. plnění informační povinnosti při přeměnách, při prodeji či nájmech podniku a dalších významných změnách ve společnosti atd.
- b) **nemožnost dalšího efektivního rozvoje společnosti (zejména z hlediska koncernového práva)**; postavení minoritních akcionářů může v mnohých případech vést k jeho zneužití, ať už je motivováno jakkoli. V minulosti (ale i v současné době) jsou to např. případy zneužívání práv menšinových akcionářů prostřednictvím účelových žalob na neplatnost usnesení valné hromady, což může znamenat (a mnohdy také znamená) zásadní překážku pro úspěšnost přeměny obchodní společnosti apod. Nelze rovněž pominout aspekty zahraničních investic, kde menšinová akcionáři představují prvek, který mnohdy odrazuje zahraniční investory od případného vstupu do národních společností, čímž dochází ke snížení atraktivity tuzemského podnikatelského prostředí.⁷

Z hlediska historického tak squeeze-out představuje poměrně úspěšný institut obchodního práva, jehož prostřednictvím bylo v jednotlivých právních řádech připuštěno, aby většinový akcionář mohl za stanovených podmínek o své vlastní vůli přeměnit akciovou společnost na jednoosobní. Došlo tak k uznání specifické povahy akciových společností a k potvrzení ekonomického argumentu, že ten, kdo vynaložil prostředky na získání rozhodujícího vlivu na určitou společnost, musí mít možnost získat absolutní kontrolu nad společností.

2.4. Právní rámec squeeze-out(u) v České republice

Česká republika se řadí mezi právní státy, které institut squeeze-out(u) výslovně upravují, jak tzv. „pravý“ squeeze-out, tak „nepravý“. Tzv. nepravý squeeze-out (nebo také „rakouský model“) představuje zrušení akciové společnosti s převodem jmění na jednoho

⁷ V zájmu objektivit je ovšem nutné zároveň připustit, že ani jednoosobní společnosti nemusí představovat ideální společnosti – viz. ratingy corporate governance (správa nebo řízení společnosti) agentury Governance Metrics International (GMI). Zdroj: Blažek, P. Lepší správa, lepší výkon. <http://ekonom.ihned.cz/c1-16912030-lepsi-sprava-lepsi-vykon>. I to podle mého názoru svědčí o tom, že pohled na squeeze-out jakožto nástroj ovládnutí společnosti prostřednictvím vytěsnění minoritních akcionářů nebude nikdy jednostranný a bude neustále přinášet diskuse o oprávněnosti takového postupu.

akcionáře. Zaveden byl v roce 2000 novelou obchodního zákoníku č. 370/2000 Sb., a to v podobě ustanovení § 220p ObchZ pod názvem „zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře“. Zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, byl tento institut převeden do samostatného zákona pod totožným pojmem.

Tzv. „pravý“ squeeze-out (tak jak byl popsán výše) naopak předpokládá další existenci společnosti i poté, co dojde k přechodu cenných papírů minoritních akcionářů na majoritního akcionáře. K jeho zavedení došlo v roce 2005, kdy nabytí účinnosti zákon č. 216/2005 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů (a některé další zákony). K tíži této původní právní úpravy lze konstatovat, že takto důležitý institut obchodního a korporátního práva byl do našeho právního řádu uveden v podobě poslanecké iniciativy v průběhu druhého čtení vládního návrhu zákona (sněmovní tisk 566), který původně upravoval jiné oblasti obchodního práva.⁸ Návrh zákona (pokud jde o ustanovení upravující squeeze-out) tak neprošel řádným legislativním procesem na vládní úrovni, nebyl předmětem připomínkového řízení a z tohoto titulu k němu nikdy nebyla vypracována důvodová zpráva, která sice není součástí vlastního návrhu zákona a nemá ani v nejmenším jakoukoli závaznou povahu, nicméně představuje dokument, ze kterého lze (v lepším případě) vyčíst úmysl zákonodárce a seznámit se tak s důvody a cíly navrhované právní úpravy (včetně předpokládaného dopadu na adresáty právních norem, kterým je návrh zákona určen). Nicméně vzhledem k tomu, že takovýto legislativní proces je v souladu se zákonem, nabytí zákon č. 216/2005 Sb. účinnost a prostřednictvím ustanovení § 183i a násl. zavedl do našeho právního řádu tzv. pravý squeeze-out, a to pod názvem „právo výkupu účastnických cenných papírů“. Od té doby byla právní úprava pravého squeeze-out(u) několikrát novelizována, přičemž jednotlivé změny lze obecně charakterizovat následujícím způsobem:

- a) **původní úprava podle zákona č. 216/2005 Sb. (od 1. 7. 2005)**; základní rysy prvotní právní úpravy squeeze-out(u) byly následující:
 - i. hlavní akcionář mohl požádat o svolání valné hromady, která rozhodne o vytěsnění ostatních akcionářů, toliko do 3 měsíců ode dne účinnosti novelizace nebo do 3 měsíců ode dne nabytí 90% podílu na hlasovacích právech společnosti;
 - ii. hlavní akcionář nemusel prokazovat složení celkové výše peněžních prostředků pro poskytování protiplnění;

⁸ Jeho účelem bylo provést reformu rejstříkového řízení a zavedení nové právní úpravy obchodního rejstříku jako takového – viz. <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=4&T=566>.

- iii. protiplnění mohlo být minoritním akcionářům poskytnuto kterýmkoli subjektem, kterým mohl být kdokoli včetně samotného hlavního akcionáře; v tomto režimu se prozatím odehrála největší vlna vytěsnění.
 - iv. nevyžadoval se předchozí souhlas dozorového orgánu.
- b) **úprava od 29. 8. 2005**; několik průběžných novel ObchZ zpřísnilo původní znění především v důsledku povinného předchozího souhlasu Komise pro cenné papíry (od 1. 4. 2006 České národní banky), který spočíval především v posouzení tohoto, zda znalecký posudek posuzující výši protiplnění je vyhotoven v souladu s metodikou pro znalecké posudky. Druhou významnou změnou pak bylo uložení celkové výše protiplnění u obchodníka s cennými papíry nebo v bance, neboť protiplnění musí být poskytnuto minoritním akcionářům jejich prostřednictvím.
- c) **úprava od 1. 4. 2008**; rozsáhlejší změny právní úpravy squeeze-out(u) přinesl zákon č. 126/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o přeměnách obchodních společností a družstev. Změny spočívaly v konkretizaci povinnosti předchozího souhlasu k přijetí rozhodnutí o přechodu účastnických cenných papírů, a to tak, že tento předchozí souhlas se nadále vyžaduje pouze u kótovaných akcií. Došlo rovněž ke zrušení lhůty pro uplatnění práva výkupu do 3 měsíců od nabytí 90% podílu na hlasovacích právech, tzn. hlavní akcionář může vytěsnění aplikovat kdykoliv, pokud tento podíl vlastní. Hlavní akcionář je také nově povinen platit minoritním akcionářům obvyklé úroky ode dne, kdy došlo k přechodu vlastnického práva k akciím minoritních akcionářů na hlavního akcionáře, a to do dne úhrady protiplnění akcionářům. Ve vztahu k akciím, které nejsou obchodovány na regulovaném trhu, se právní úprava squeeze-out(u) změkčila tím, že již není předem vyžadován souhlas ČNB.
- d) **úprava od 20. 7. 2009**; poslední legislativní změna spočívala v zavedení možnosti, aby protiplnění mohlo (kromě obchodníka s cennými papíry a banky) poskytovat také spořitelni a úvěrní družstvo.

S ohledem na provedený nástin vývoje právní úpravy squeeze-out(u) v České republice můžeme konstatovat, že tuzemský zákonodárce konstruoval vytlačení menšinových akcionářů nikoli jako institut práva kapitálového trhu, ale jako institut práva společností, neboť vytěsnění neomezil pouze na společnosti s kótovanými akciemi, ale rovněž na

společnost s akciemi nekótovanými.⁹ V tomto směru tedy postupoval obdobným způsobem jako např. německý zákonodárce v případě stávající právní úpravy squeeze-out(u), ale odlišně od celé řady dalších národních právních úprav tohoto institutu – o tom podrobněji viz níž.

2.5. Komunitární a zahraniční právní úprava squeeze-out(u)

Vzhledem k tomu, že komparace se zahraniční právní úpravou se stala součástí argumentace tvrzené protiústavnosti právní úpravy squeeze-out(u) v České republice (viz kapitola 3), je namístě, aby zde bylo pojednáno minimálně o základních rysech squeeze-out(u) podle právních řádů hospodářsky vyspělých právních států, jejichž ekonomika představuje v současné době na globalizovaném hospodářském trhu hlavní hráče. Zároveň je institut squeeze out(u) předmětem komunitární úpravy, kterou je Česká republika povinna v odpovídajícím rozsahu implementovat do svého právního řádu. V neposlední řadě nám nahlédnutí za hranice tuzemské právní úpravy squeeze-out(u) rovněž umožní kritičtější pohled na platnou právní úpravu, což je nezbytné nejen z hlediska aplikace, ale i případné jakékoli budoucí legislativní změny v této oblasti.

S ohledem na členství České republiky v Evropské unii je záhodno hned v úvodu zmínit komunitární úpravu squeeze-out(u). Základním kamenem evropské úpravy je třináctá směrnice, tj. **směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí**, přičemž její přijetí bylo motivováno vybudováním jednoho z pilířů reformy pro zvýšení konkurenceschopnosti evropské ekonomiky jako takové.¹⁰ Přijetí třinácté směrnice však předcházela dlouhá léta diskusí ohledně deváté směrnice, která měla upravovat komunitární koncernové právo, avšak nikdy nebyla přijata.¹¹ Její jednotlivé návrhy přitom předpokládaly jak nucený odkup akcií majoritním akcionářem po vzniku koncernu (tj. Squeeze-out) tak právo minoritních akcionářů žádat odkup akcií majoritním akcionářem (tj. Sell-out). Směrnice o nabídkách převzetí upravuje pouze některé vztahy mezi akcionáři, přičemž pokud jde o squeeze-out, upravuje toliko jeden z jeho druhů vyskytující se v návaznosti na nabídku převzetí. Nejedná se tedy o obecnou právní úpravu tohoto institutu v právu EU, ale pouze o dílčí úpravu specifického problému vyplývajícího z komunitární

⁹ Právě tato skutečnost se stala předmětem sporu mezi příznivci a zastánci tuzemské právní úpravy squeeze out(u), neboť se nutně nabízí otázka, proč se má squeeze-out vztahovat na akcie nekótovaných společností, kde žádný kapitálový trh neexistuje a není tam tedy ochrana (k jejímuž zavedení squeeze out podle zastánců směřoval) nutná – viz. např. Zima, P. Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, str. 707.

¹⁰ Viz. zpráva o implementaci směrnice „Report on the implementation of the Directive on Takeover Bids“ z 21.02.2007, s. 3 (http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf)

¹¹ K důvodům nepřijetí deváté směrnice viz. např. Doležil, T., Havel, B. Squeeze-out trochu jinak. Jurisprudence, 2005, č. 8, str. 9-11.

úpravy nabídek převzetí. Směrnice vychází z principu založeného na premise, že pokud je nabídka převzetí úspěšná do takové míry, která umožní majoritnímu akcionáři kvalifikovaný (a ve směrnici přesně stanovený) podíl na společnosti, měl by být tento akcionář oprávněn celý proces koncentrace správy do rukou jedné osoby dokončit. S tímto principem nelze jinak než souhlasit. Vlastní úprava squeeze-out(u)¹² je vtělena do čl. 15 směrnice, podle kterého může předkladatel nabídky požadovat, aby mu všichni menšinoví akcionáři prodali zbývající cenné papíry za spravedlivou cenu a to ve dvou případech (předvídaných směrnicí) nastalých po nabídce převzetí:

- a) **předkladatel nabídky převzetí drží cenné papíry představující nejméně 90% základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 90% hlasovacích práv;** jde o situaci, ve které je navrhovatel ještě před nabídkou převzetí majitelem kvalifikovaného množství akcií; v tomto případě mohou členské státy přistoupit k úpravě přísnější, tj. mohou stanovit vyšší prahovou hodnotu, která však nesmí být vyšší než 95% základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 95% hlasovacích práv.
- b) **předkladatel nabídky získal (nebo po uzavření pevné smlouvy o nabytí cenných papírů získá) podíl představující nejméně 90% základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 90% hlasovacích práv obsažených v nabídce.**

Při emisi více druhů cenných papírů mohou členské státy stanovit, že právo výkupu lze vztáhnout pouze u toho druhu, u něhož předkladatel splnil výše uvedené podmínky majority. Lhůta pro uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů skončí tři měsíce od konce lhůty pro přijetí nabídky. Členské státy mají povinnost zajistit, aby byla zaručena spravedlivá cena, která má mít stejnou podobu jako protiplnění nabídnuté v nabídce, nebo bude ve formě hotovosti. Zároveň se přenechává jednotlivým členským státům na úvaze, zda má být protiplnění v hotovosti nabídnuto v každém případě či nikoli.¹³

Je pochopitelné, že výše uvedená komunitární úprava se musela promítnout do právní úpravy squeeze-out(u) jednotlivých členských států, nicméně s ohledem na skutečnost, že se jedná pouze o dílčí úpravu squeeze-out(u) a vzhledem k tomu, že směrnice ponechává i tak poměrně široký prostor pro normotvorbu (a tím i pro vznik odlišností mezi jednotlivými právními řády), není bez zajímavosti nahlédnout do jednotlivých národních právních úprav squeeze-out(u) a vymezit největší rozdíly oproti českému právnímu řádu. Zároveň je potřeba

¹² Pojem „squeeze-out“ je v českém překladu překládán tak, jak ho používá platná právní úprava obsažená v ObchZ, tj. jako „právo výkupu účastnických cenných papírů“.

¹³ Za stejných podmínek jako squeeze-out dochází rovněž k aplikaci sell-out(u) – viz. čl. 16 třinácté směrnice.

si uvědomit, že zejména v angloamerickém právním systému, ale i v mnohých zemích kontinentálního systému (Francie, Německo, Rakousko...) existoval squeeze-out v nejrůznějších podobách ještě dříve, než byla přijata třináctá směrnice a tyto země tak mají za sebou mnohem delší právní vývoj tohoto institutu včetně testů ústavnosti.

Především lze konstatovat, že zahraniční úprava vesměs vychází při úpravě squeeze out(u) ze dvojího postavení akcionáře – jednak na něj hledí jako na člena určitého společenství (společenství akcionářů podílejících se na základním kapitálu majetkovou účastí prostřednictvím cenných papírů) a zároveň na kapitálového investora, který nákupem akcií (popř. jiných cenných papírů spjatých se společností) realizuje své investiční zájmy. Tento druhý pohled na akcionáře přitom ve většině zemí s právní úpravou squeeze-out(u) převládá, tj. došlo k uznání povinnosti menšinových akcionářů prodat akcie a další účastnické cenné papíry, čímž byl do jisté míry potlačen důraz na tradiční zásady práva obchodních korporací, tj. především zásadu rovnosti stran. Tento pohled byl v některých zemích podpořen rovněž rozhodnutím ústavních soudů – např. v Německu viz. tzv. případ Felmühle z roku 1962, ve kterém německý ústavní soud „přisoudil“ akcionáři primárně pozici investora a teprve ve druhém sledu pozici člena spolku.¹⁴

Rozdíly v jednotlivých právních úpravách jsou nejrůznějšího druhu, přičemž je lze shrnout do následujících oblastí:

- a) **způsob zakotvení squeeze-out(u) v právním řádu** (tj. jde o otázku pramenů práva);
- b) **výše podílu na hlasovacích právech ve společnosti**, kterého musí být dosaženo, aby mohl být squeeze-out proveden;
- c) **druhy cenných papírů, kterých se squeeze-out týká;**
- d) **ochrana minoritních akcionářů před nezákonným postupem hlavního akcionáře.**

ad a) Z hlediska pramenů práva není otázka ve vztahu ke squeeze-out(u) řešena jednotně. Ve většině zemí je sice squeeze-out upraven zákony jako hlavním (psaným) pramenem práva (jde např. o Německo, Rakousko, Polsko, ale i mnohé země Spojených států amerických, kde není úprava squeeze-out(u) řešena na federální úrovni, ale je ponechána na úrovni jednotlivých států unie¹⁵), nicméně v některých zemích jde o jiné (podzákonné) právní akty. Např. ve Francii je squeeze-out upraven nařízením Rad finančních trhů (RMCF).

¹⁴ Eliáš, K., Pokorná, J., Dvořák, T. Kurs obchodního práva. Obchodní společnosti a družstva, 6. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010 str. 210-211.

¹⁵ Viz. např. 8 Delaware Code § 253.

ad b) Otázka stanovení výše podílu na hlasovacích právech ve společnosti je podle mého názoru nejdůležitějším hlediskem jednotlivých národních úprav, neboť od tohoto podílu se odvíjí případná legitimita postupu majoritního akcionáře vůči ostatním (minoritním) akcionářům. Lze vyvodit závěr, že výše podílu podle národních právních úprav kolísá mezi 90% podílem na základním kapitálu, resp. hlasovacích práv (viz. např. Velká Británie – čl. 979 zákona o společnostech z roku 2006) a 98% (viz. např. Itálie – čl. 111 Burzovního zákona z roku 1998).

ad c) Zahraniční úprava se mezi sebou liší, i pokud jde o povahu (druhy) cenných papírů, které se mohou stát předmětem squeeze-out(u). Za normu přitom platí, že možnost squeeze out(u) je poskytována pouze tam, kde jde o společnost, jejíž účastnické cenné papíry jsou obchodovány na regulovaných trzích. Existují však i výjimky z tohoto pravidla – např. v Polsku byly od počátku obecné úpravy squeeze-out(u) výslovně vyloučeny společnosti s kótovanými akciemi, což sice bylo prolomeno v roce 2005 s ohledem na transpozici třinácté směrnice, nicméně jak bylo uvedeno výše, tato úprava se týká pouze squeeze-out(u) v návaznosti na nabídky převzetí.

ad d) Jednotlivé zahraniční právní úpravy squeeze-out(u) se liší rovněž z hlediska ochrany minoritních akcionářů. Jde jednak o nastavení účinných (převážně legislativních) mechanismů, které mají preventivně zabránit případné svévoli hlavního akcionáře (např. dohled centrální banky nebo burzovního orgánu, požadavky na posudek nezávislého znalce atp.) a dále pak standardní ochrana proti nezákonnému postupu hlavního akcionáře, kam patří především žaloba na neplatnost valné hromady, kde došlo k rozhodnutí o squeeze-out(u). K prostředkům ochrany minoritních akcionářů lze samozřejmě připočítat rovněž ústavní přezkum vlastní právní úpravy squeeze-out(u)¹⁶ nebo jednotlivých případů squeeze-out(u) z hlediska souladu se základními právy a svobodami.

Zahraniční legislativě, která se stala inspirací pro přijetí české právní úpravy, je věnována samostatná kapitola (viz níže).

2.6. Ekonomická povaha a aspekty squeeze-out(u)

Jak již bylo uvedeno, squeeze-out je nástrojem, který je neodmyslitelně spjat s akciovou společností, jejíž povaha je v rámci široké skupiny obchodních společností více

¹⁶ Viz. např. rozhodnutí německého Federálního ústavního soudu ve věci „Moto-Meter“ z roku 2001, které rozhodlo v rámci německé právní úpravy o „nezávadnosti“ squeeze-out(u) – viz. např. Zumbansen, P. German Corporate Law in Constitutional Perspective: The Squeeze-Out Reviewed (<http://www.germanlawjournal.com/article.php?id=45>).

než specifická; její specifická spočívá především v maximálním odloučení osobní účasti jednotlivých společníků na „každodenním životě“ společnosti a zejména pak v opuštění principu odpovědnosti společníků za závazky společnosti. Tím, že je základní kapitál společnosti rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě, umožnil tento druh společnosti změnu náhledu na společníky společnosti v tom smyslu, že postupně převážila investiční povaha účasti akcionáře na společnosti. Akcionář (jakožto druh společníka na obchodní společnosti jako takové) se tak stal investorem, který od své investice (spočívající v nákupu akcií nebo jiných účastnických cenných papírů spojených s danou společností) očekává nikoli možnost účasti na obchodním vedení společnosti, ale především zhodnocení své investice, tj. zhodnocení ceny akcií (nebo jiných účastnických cenných papírů). Z kapitálové účasti na obchodní společnosti se tak *de facto* stalo podnikání spočívající v opakovaném nákupu a prodeji akcií nebo jiných účastnických cenných papírů na kapitálovém trhu za účelem dosažení zisku. Akcionáře již nezajímá podnikání korporace, kterých se stal „členem“, ale pouze hodnota jeho akcií, kterou mnohdy nemá možnost nijak ovlivnit.

Z tohoto úhlu pohledu potom zákonitě dochází k situaci, kdy určitá část akcionářů nebo držitelů účastnických cenných papírů nemá na rozhodování společnosti (a tím na jejím dalším „ekonomickém směřování“) prakticky žádný vliv. V tomto okamžiku potom nutně vyvstává otázka, zda je možné, aby tito akcionáři mohli být jejich práv zbaveni (tj. zda je možné tuto skupinu akcionářů ze společnosti nuceně vytlačit), neboť z hlediska fungování společnosti nepředstavují pro společnost prakticky žádný přínos a zároveň se mohou stát překážkou pro další rozvoj společnosti (zejména v oblasti koncernového práva). Vzniká tedy otázka, které hodnoty mají v právním prostředí akciové společnosti větší význam – zda právo vlastnické nebo právo „ekonomické“ (tj. právo určitého subjektu vynutit si svou vůli na jiných s ohledem na ekonomickou výhodnost takového postupu při zachování zásady přiměřenosti a proporcionality). S ohledem na skutečnost, že hlavní ekonomická rizika nese vždy většinový akcionář, vznikla potřeba tuto nevyváženost v přístupu k meritu věci řešit za pomoci nejprve ekonomických – a později i právních – nástrojů. K tomu je nutné připočíst rovněž zájem státu na řádném fungování, ale především na dalším rozvoji hospodářského trhu, jeho stabilitě a s tím související podpoře podnikání, která již dávno není omezena hranicemi jednotlivých států. Vezmeme-li v potaz stále důležitější hledisko mezinárodních investic, vznikne výsledný obraz hospodářských aspektů squeeze-out(u) jako takového. Pokud by v prostředí akciové společnosti převážily zájmy na nedotknutelnosti vlastnického práva a na zachování smluvní volnosti všech účastníků soukromoprávních (v tomto případě obchodněprávních) vztahů,

došlo by tím zcela zřejmě k omezení fungování trhu (resp. ke snížení jeho atraktivity pro investory – opět především s ohledem na koncernové právo) a ve svém důsledku i ke snížení podpory podnikání.

Výše popsané zájmy na vytěsnění menšinových akcionářů při dosažení určitého předem pevně stanoveného podílu na hlasovacích právech se tak staly hlavním důvodem zniku a rozvoje právní úpravy vytěsnění. Lze tedy shrnout, že právní úprava vytěsnění minoritních akcionářů se vesměs ztotožňuje s ekonomickými argumenty, na základě kterých investor, který vynaložil prostředky na získání rozhodujícího podílu na cílové akciové společnosti, musí mít – za podmínky, že dosáhne požadované kvalifikované většiny – přístup k právním nástrojům pro přeměnu cílové společnosti na jednoosobní. Tento postup přitom musí být ospravedlněn právě získáním tak výrazného podílu na společnosti, že podíl ostatních akcionářů se stane v poměru k němu zcela nepatrným.¹⁷

¹⁷ K ekonomické ovaze vytlačení viz. např. Havel, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy, 2004, č. 21, str. 775.

3. Inspirace platné právní úpravy ze zahraničí

Jak již bylo zmíněno výše, přijetí platné právní úpravy squeeze-out(u) nebylo v České republice projevem spontánní legislativní činnosti reagující na ryze české poměry; šlo o zakotvení principů, které se v mnoha jiných zemích vyvinuly do podoby svébytného institutu, jehož právní úprava zákonitě musela ovlivnit okolní země. Inspirace zahraniční právní úpravou není přitom v České republice ničím neobvyklým – např. návrh nového občanského zákoníku¹⁸ se v důvodové zprávě netají inspirací zahraniční právní úpravou, kterou se stal *Code Civil of Quebec* aj. Rovněž Ústavní soud ČR se v souvislosti s přezkumem ústavnosti právní úpravy squeeze-out(u) vyjádřil k inspiraci zahraniční první úpravou v pozitivním slova smyslu, když na adresu české právní úpravy uvedl, že „*nic ... nebrání tomu, aby se zahraniční zkušenosti staly zdrojem inspirace pro její zdokonalení.*“ (k tomu podrobněji viz. níže). Navíc samotná důvodová zpráva k zákonu č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, kterým byl institut squeeze-out(u) novelizován do stávající podoby, výslovně upozorňuje na obdobnost právní úpravy v Německu a Rakousku; inspirace těmito České právní kultuře blízkými právními řády je tak nepopíratelná.

Tato kapitola se komparativní metodou pokusí přiblížit úpravu squeeze-out(u), tj. vytěsnění minoritního akcionáře v různých státech, která se stala (ať už přímo, nebo svou pouhou existencí) inspirací pro (resp. při) zakotvení tuzemské právní úpravy.

3.1. Německo

Česká právní úprava vychází ve většině aspektů z úpravy německé a rakouské (viz níže), se kterou vykazuje vysoký počet shodných znaků (avšak nemalý počet odlišností!). Právním předpisem, kterým je ve Spolkové republice Německo tzv. pravý squeeze-out upraven, je Akciový zákon SRN ze dne 6. 9. 1965 (*Aktiengesetz*, *BGBI, I S. 1089*), ve znění pozdějších předpisů (dále jen „Akciový zákon“) a to od roku 2001¹⁹. Jde o ustanovení § 327a až 327f Akciového zákona – „*Ausschluss von Minderheitsaktionären*“. Německá právní úprava je charakteristická tím, že vyžaduje poměrně vysoký limit pro vytěsnění menšinových akcionářů – a to podíl ve výši 95% na základním kapitálu (viz § 327a odst. 1 Akciového zákona). V naší právní úpravě je tato hranice stanovena na 90 %. Neméně zajímavým faktem je rovněž skutečnost, že vytěsnění lze použít nejenom v případě akciové společnosti, ale

¹⁸ Viz. sněmovní tisk č. 362.

¹⁹ S účinností od 14. července 2006 byla do německého právního řádu zavedena zvláštní úprava tzv. nepravého squeeze-out(u) vztahující se toliko na situace, kdy vytěsnění předchází tzv. nabídka převzetí. Tato varianta je obsažena v zákoně o nabídkách převzetí a je označena „*Ausschluss der übrigen Aktionäre*“. Obě dvě varianty squeeze-out(u) existují v současné době vedle sebe.

rovněž v případě tzv. komanditních společností na akcie („*Kommanditgesellschaft auf Aktien*“). Odpovídá to poněkud odlišnému spektru obchodních společností, které lze založit podle německého práva.

Pokud jde o okamžik, kdy dochází k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům, je v Německu tento okamžik stanoven na den zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku (viz. § 327e odst. 3 Akciového zákona).

Německá právní úprava squeeze-out(u) je dále charakteristická způsobem, jakým se určuje výše přiměřeného protiplnění určené vytlačovaným akcionářům za jejich akcie (tzv. „*Barabfindung*“)²⁰. Povinnosti hlavního akcionáře je předložit spolu se žádostí o vytěsnění písemnou zprávu o výši předmětného protiplnění, přičemž při jeho stanovení musí hlavní akcionář přihlížet k celkové situaci ve společnosti, a to ke dni konání valné hromady, která rozhoduje o squeeze-out(u); hlavní akcionář je tak povinen vycházet z „ocenění“ společnosti k tomuto dni. Hlavním akcionářem udanou výši protiplnění přezkoumávají následně znalci jmenovaní soudem na návrh hlavního akcionáře (viz. § 327c odst. 2 Akciového zákona), což je úprava, kterou se český zákonodárce neinspiroval.

Hlavní akcionář má dále povinnost převést finanční prostředky určené na squeeze-out na bankovní účet respektive úvěrovou instituci (což odpovídá naší právní úpravě) a předložit představenstvu prohlášení pověřené banky, ve kterém poskytne banka záruku za splnění závazku hlavního akcionáře spočívajícího v zaplacení menšinovým akcionářům přiměřeného protiplnění za jejich „vytěsněné“ akcie, a to bez zbytečného odkladu po zápisu usnesení valné hromady o přechodu akcií do obchodního rejstříku.

Pokud jde o přezkum legálnosti prováděného (resp. provedeného) squeeze-out(u), přináší německá právní úprava v zásadě dvě možnosti – vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady a přezkoumání přiměřenosti protiplnění ve speciálním přezkumném řízení – tzv. *Spruchverfahren*. Jde o specifikum německé právní úpravy, neboť tento druh řízení nemá v České republice obdoby, tvoří však jeden z pilířů kontroly ústavnosti squeeze-out(u). Pro toto řízení je charakteristické, že návrh na přezkoumání přiměřenosti protiplnění nemá žádný vliv na zápis přijatého usnesení valné hromady do obchodního rejstříku; *Spruchverfahren* může totiž vyústit toliko v soudem nařízené zvýšení protiplnění. Základní rysy *Spruchverfahren* jsou následující²¹:

²⁰ Součástí protiplnění je vždy rovněž zákonný úrok, a to ve výši obvyklé základní roční úrokové sazby stanovené německým občanským zákoníkem zvýšené o dva procentní body. Takto stanovený úrok náleží všem menšinovým akcionářům ode dne zveřejnění zápisu usnesení o přechodu akcií do obchodního rejstříku.

²¹ Zima P. Squeeze-out a Spruchverfahren. Právní rozhledy, 2005, č. 1, str. 27-30.

a) řízení se zahajuje na návrh minoritního akcionáře, avšak dále probíhá v režii soudu (povinnost tvrzení navrhovatele se omezuje na okolnosti zjistitelné ze zprávy představenstva, navrhovatel nemusí vyčíslit konkrétní výši);

b) v řízení jsou zastoupeni i akcionáři, kteří nepodali návrh na přezkoumání, a to v osobě tzv. společného zástupce ustanoveného soudem;

c) náklady řízení nese zásadně sama společnost;

d) rozhodnutí soudu je povinně zveřejněno;

e) teprve po zveřejnění rozhodnutí běží lhůta pro ostatní akcionáře pro uplatnění jejich nároku žalobou pro plnění.

3.2. Rakousko

Stávající právní úprava squeeze-out(u) v Rakousku nabyla účinnosti v roce 2006 a to v souvislosti s implementací tzv. Třinácté směrnice. Transpozice byla provedena samostatným zákonem o vyloučení menšinových akcionářů („*Gesellschafter-Ausschlussgesetz*“). Tento nový institut vytěsnění („*Ausschluss*“) nahradil dosavadní právní úpravu, která zahrnovala dva odlišné procesy – tzv. nepravý squeeze-out („*verschmelzende Umwandlung*“) a zvláštní případ rozdělení společnosti. Rovněž nová právní úprava však rozlišuje tzv. pravý squeeze-out a squeeze-out navazující na nabídku převzetí.

Obdobně jako v Německu lze i v Rakousku realizovat squeeze-out nejen u akciových společností, ale rovněž u společností s ručením omezeným. Zajímavostí je, že možnost squeeze-out(u) lze vyloučit stanovami společnosti, popř. společenskou smlouvou. Stejným způsobem lze upravit rovněž vyšší než zákonem požadovaný podíl hlavního akcionáře na základním kapitálu.

Rozhodnutí o squeeze-out(u) je v kompetenci valné hromady společnosti, a to na základě žádosti hlavního akcionáře. Za hlavního akcionáře společnosti se přitom považuje osoba, která ke dni konání valné hromady vlastní akcie odpovídající hodnotě alespoň 90 % podílu na základním kapitálu. Oproti právní úpravě v ČR je zde za určitých podmínek připuštěno, že hlavním akcionářem nemusí být jediná osoba, jsou-li akcie v držení sesterskými společnostmi.

Pokud jde o menšinové akcionáře, těm náleží tzv. přiměřené protiplnění, jehož výše se posuzuje ke dni rozhodnutí valné hromady společnosti. Rakouská právní úprava však nestanoví postup pro určení přiměřenosti poskytovaného protiplnění – záleží tedy na úvaze hlavního akcionáře, jaký způsob výpočtu použije. Je však potřeba, aby hlavní akcionář uložil peněžní prostředky určené k výplatě protiplnění ještě před konáním valné hromady u

pověřené osoby, která musí mít bydliště nebo sídlo ve státě, který je členem Evropského hospodářského prostoru. Tento postup může být nahrazen pouze bankovní zárukou ve stejné výši, přičemž zvolená banka musí mít opět své sídlo ve státě, který je členem Evropského hospodářského prostoru. Samotná výplata poskytnutého protiplnění probíhá ve lhůtě dvou měsíců od zveřejnění zápisu rozhodnutí valné hromady v obchodním rejstříku. Podobně jako v Německu je protiplnění úročeno roční úrokovou sazbou, která odpovídá základní úrokové sazbě zvýšené o dva procentní body, a to od přijetí rozhodnutí valné hromady až do okamžiku výplaty.

Další povinností hlavního akcionáře usilujícího o vytěsnění menšinových akcionářů je vypracování písemné zprávy společně s představenstvem společnosti. Předmětem této zprávy jsou podmínky vytěsnění včetně odůvodnění a přiměřenost protiplnění. Tato zpráva, která musí být zpřístupněna všem menšinovým akcionářům a ve které musí být uvedena informace, u kterého soudu mohou požádat o přezkoumání nabízeného protiplnění, musí být následně přezkoumána znalcem, kterého jmenuje soud (na návrh společnosti a hlavního akcionáře).

Podmínkou pro provedení squeeze-out(u) je rovněž zveřejnění údajů o navrhovaném usnesení valné hromady spolu s upozorněním na práva minoritních akcionářů. Tuto povinnost musí splnit představenstvo společnosti ve lhůtě minimálně jednoho měsíce před datem konání valné hromady.²² Zároveň s tím je předmětná společnost povinna s nejméně měsíčním předstihem před konáním valné hromady umožnit akcionářům nahlédnout v sídle společnosti do rozhodných (zákonem stanovených) dokumentů, které jsou nezbytné pro ochranu práv minoritních akcionářů.

Usnesení valné hromady, která rozhodla o provedení vytěsnění se zapisuje do obchodního rejstříku; návrh na zápis podává představenstvo předmětné společnosti. K návrhu se přikládá prohlášení, podle kterého nebyla ve lhůtě jednoho měsíce od přijetí rozhodnutí podána žádná žaloba na vyslovení neplatnosti usnesení příslušné valné hromady, popř. že takováto žaloba byla navrhovatelem vzata zpět. Obdobně může představenstvo společnosti předložit notářsky ověřené potvrzení o tom, že všichni menšinoví akcionáři se svého práva na podání žaloby vzdali.

Před vlastním provedením zápisu musí rejstříkový soud ověřit, že osoba pověřená správou peněžních prostředků odpovídajících protiplnění toto protiplnění skutečně obdržel, popřípadě že byla vystavena bankovní záruka. Nedojde-li k tomu, soud zápis neprovede.

²²Údaje se povinně zveřejňují v deníku *Wiener Zeitung*.

Zápis samotný je konstitutivní povahy a jeho provedením přechází všechny akcie menšinových akcionářů na hlavního akcionáře.

Obdobně jako v Německu existují dva způsoby obrany proti nezákonnému vytěsnění – žaloba na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady („*Anfechtungsklage*“) a žaloba na přezkoumání přiměřenosti protiplnění. Zajímavostí druhé z uvedených žalob je skutečnost, že soud ustanovuje společného zástupce („*Gemeinsamer Vertreter*“) k ochraně práv těch vytěsňovaných akcionářů, kteří žalobu nepodali; tímto zástupcem může být pouze advokát, notář nebo daňový či účetní poradce.

3.3. Polsko

V Polské republice byl squeeze-out (polsky „*Wyciśnięcie*“) upraven nejprve v zákoníku obchodních společností („*Kodeks spółek handlowych*“) z roku 2001 – konkrétně v ustanovení čl. 418 („*przymusowy wykup akcji*“); není bez zajímavosti, že tato právní úprava od počátku vylučovala squeeze-out ve společnostech s kotovanými akciemi. V roce 2005 však došlo (opět z důvodu transpozice tzv. Třinácté směrnice) k přijetí nového zákon o veřejné nabídce a veřejných společnostech („*Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych*“), který nově umožnil realizaci squeeze-out i u společností s kótovanými akciemi.

Původní právní úprava v zákoníku obchodních společností z roku 2001 stanovila práh pro vytěsnění na 90% podílu na základním kapitálu. Není však potřeba, aby tento počet akcií získal jediný akcionář – podle polské úpravy může být vytěsnění vyvoláno až pěti akcionáři, pokud součet jejich akcií přesahuje hranici 90% podílu na základním kapitálu společnosti. Kumulativní podmínkou pro vytěsnění je dále požadavek, aby menšinoví akcionáři měli podíl na základním kapitálu menší než 5%. Hranice pro vytlačení byla v roce 2003 posunuta na 95% podílu na základním kapitálu.

Nová úprava squeeze-out(u) v zákoně o veřejné nabídce a veřejných společnostech upravuje tento institut v podobě povinného výkupu („*przymusowy wykup*“) v čl. 82 citovaného zákona. Povinný výkup může podle tohoto ustanovení realizovat ten akcionář, který sám nebo společně s osobami, které ovládá, které ho ovládají nebo které s ním jednájí ve shodě, překročil 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. Podrobnosti o realizaci povinného výkupu stanoví nařízení ministra financí. Oproti ostatním zahraničním právním úpravám stojí za zmínku, že o vytěsnění nerozhoduje valná hromada, ale samotný hlavní

akcionář; menšinovým akcionářům tak polská právní úprava neumožňuje domoci se ochrany jejich práv prostřednictvím návrhu na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady.

3.4. Další zahraniční úpravy

Institut squeeze-out(u) je výslovně upraven v celé řadě dalších zemí. Ve **Velké Británii** je squeeze-out zakotven v tzv. *Companies Act 2006*, konkrétně v hlavě 3 (*Chapter 3* „*Squeeze-out*“ and „*Sell-out*“; § 974 až § 985) tohoto zákona. Všímáme-li si podmínek, na základě kterých lze squeeze-out podle britské právní úpravy provést, zajímá nás v prvé řadě výše procentního podílu hlavního akcionáře na základním kapitálu společnosti, který je stanoven (podobně jako u nás) na 90%²³. Stejný zákon upravuje také možnost sell-out(u) – viz. § 983 *Companies Act 2006*, kde se dává možnost minoritním akcionářům, aby nabídli své akcie společnosti.

V **Nizozemsku** je squeeze-out upraven v občanském zákoníku (*Dutch Civil Code*), přičemž právní úprava se svou povahou blíží právní úpravě německé, a to zejména v tom ohledu, že akcionář, který má v držení podíl na základním kapitálu ve výši 95% a více, je oprávněn k provedení vytěsnění, které se provádí v tzv. *Buy-out řízení (uitkoopprocedure)* vedeném proti minoritním akcionářům za účelem získání 100 % podílu na základním kapitálu společnosti. Občanský zákoník rovněž umožňuje speciální *buy-out* označovaný jako „*squeeze-sell*“, kdy každý minoritní akcionář má zákonem stanovenou možnost nabídnout své akcie k odkupu tomu zájemci, který má v držení 95% podíl na společnosti.

Z mimoevropských zemí je v popředí zájmu zejména právní úprava ve **Spojených státech amerických**. Institut squeeze-out(u) je zde upraven v jednotlivých státech, přičemž mnohem častěji se pro tento institut používá označení *freeze-out*. –viz např. tzv. *Delaware Code*. Ustanovení § 253 citovaného zákona (*Merger of parent corporation and subsidiary or subsidiarit*) upravuje freeze-out ve vztahu k fúzím mateřských a dceřiných společností, které navzájem vlastní své akcie. Takováto fúze je připuštěna v případě, kdy hlavního akcionář (společnost) má v držení takový počet akcií, které představují podíl nejméně 90% na základním kapitálu přejímané společnosti. Souhlas minoritních akcionářů k tomuto postupu (fúzi) není v tomto případě vyžadován, ale zákon dbá na vyčíslení spravedlivé protihodnoty za každou takto získanou akcii. Tento požadavek na „spravedlnost ceny“ za akcie je potom předmětem soudních rozhodnutí.

²³*If the offeror has, by virtue of acceptances of the offer, acquired or unconditionally contracted to acquire not less than 90% in value of the shares to which the offer relates, and in a case where the shares to which the offer relates are voting shares, not less than 90% of the voting rights carried by those shares, he may give notice to the holder of any shares to which the offer relates which the offeror has not acquired or unconditionally contracted to acquire that he desires to acquire those shares* (§ 979 *Company Act 2006*).

3.5. Shrnutí

S ohledem na výše uvedené a s ohledem na skutečnost, jaké podoby doznala v průběhu let právní úprava squeeze-out(u) v České republice (jak bude podrobně rozvedeno níže), tuzemská právní úprava je v porovnání se zahraničím poměrně benevolentní, zejména pokud jde o hlavního akcionáře. Limit pro uplatnění pravidel pro vytěsnění je stanoven již na 90% základního kapitálu, přestože v řadě zemí je tato hranice vysoko nad 90% - např. v Německu, Polsku nebo USA (ve všech těchto případech jde o hranici 95% základního kapitálu). Naopak stejná hodnota jako u nás je např. ve Velké Británii.

Dalším velmi podstatným rozdílem je okamžik přechodu vlastnického práva k akciím z drobných (menšinových) akcionářů na hlavního akcionáře. V Německu k tomuto přechodu dochází v den zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku. V české právní úpravě dochází k přechodu uplynutím lhůty jednoho měsíce po zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku. Rozdíly existují rovněž ve způsobu zakotvení právní úpravy – někde je institut upraven v jediném právním předpisu, jinde (např. v Polsku) je úprava povinného výkupu účastnických cenných papírů upravena ve dvou rozdílných zákonech. Vzhledem k provedené charakteristice jednotlivých zahraničních úprav můžeme proto konstatovat, že česká právní úprava je nejvíce podobná německé a rakouské, není však propracována do takové míry podrobnosti jako v těchto zemích, zejména pokud jde o zajištění ústavnosti celého procesu squeeze-out(u).

4. Přípustnost squeeze-out(u) z hlediska ústavnosti

Zavedení právní úpravy vytěsnění menšinových akcionářů v České republice se stalo předmětem diskuse odborné veřejnosti, nicméně došlo i k testu ústavnosti nového institutu, když proti němu bylo k Ústavnímu soudu podáno v průběhu následujících let několik návrhů na zrušení pro rozpor s ústavním pořádkem ve smyslu čl. 87 odst. 1 písm. a) Ústavy České republiky.²⁴ Tím se Česká republika zařadila k mnoha evropským, ale i mimoevropským zemím, kde byl tento nástroj „vyvlastnění“ (jak bývá squeeze-out svými odpůrci mnohdy nazýván) předmětem ústavní stížnosti nebo obdobného nástroje směřujícího k posouzení jeho slučitelnosti s prameny práva (nej)vyšší právní síly. Na tomto místě se tedy musím zákonitě zabývat otázkou, jaké (a zda vůbec) má squeeze-out ústavní limity, pokud jde o vlastní podstatu tohoto instrumentu a zda je platná právní úprava v některých směrech případně nepřekračuje.

4.1. Specifika akciové společnosti z pohledu ústavní konformity

Nejprve je nutné vypořádat se s otázkou, zda akciové společnosti (ve kterých se squeeze-out běžně realizuje) představují skutečně takové prostředí, které implikuje změnu přístupu k tradičně aplikovaným zásadám obchodního práva. Jak bylo zmíněno v předchozí kapitole, jedním ze základních rysů squeeze-out(u) je nedobrovolnost celého procesu squeeze-out(u) (pochopitelně pouze z hlediska menšinových akcionářů).²⁵ To je však ve zřejmém nepoměru k zásadám, na kterých stojí obchodní právo jakožto součást práva soukromého. Jde především o **princip rovnosti účastníků** právních vztahů, přičemž je nepochybné, že vztah majoritního akcionáře k minoritním akcionářům je vztahem ryze soukromoprávním, neboť zde neexistují vztahy nadřízenosti a podřízenosti jednotlivých účastníků právních vztahů. Tento princip jako jeden ze základních a neodmyslitelných kamenů soukromého práva však může být (a v praxi rovněž bývá) u některých specifických okruhů účastníků soukromoprávních vztahů částečně modifikován, přičemž důvodem tohoto „vychýlení“ je buď ochrana veřejného zájmu, nebo zohlednění určitého nezaviněně oslabeného postavení. Tyto výkyvy v oblasti rovnosti účastníků jsou motivovány vyrovnáním objektivně existující nerovnosti, která může dosahovat nejrůznější míry intenzity. V tomto světle lze potom dojít k závěru, že princip rovnosti je toliko právní fikcí, přičemž právo zde plní úlohu nástroje

²⁴ Viz. např. nálezy Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05, publikovaný ve Sbírce zákonů pod č. 257/2008 Sb., nálezy Ústavního soudu Pl. ÚS 43/05, publikovaný ve sbírce zákonů pod č. 62/2009 Sb. aj.

²⁵ Lze na tomto místě učinit poznámku, že v případě sell-out(u) jde o opačný případ – zde se vynucuje povinnost odkoupit akcie majoritním akcionářem po dosažení kvalifikovaného podílu na společnosti).

určeného k vyvažování dotčených hodnot a zejména k dosažení maximální míry rovnosti před zákonem. Při akceptování nutnosti „narovnat“ objektivně nerovná postavení všech účastníků potom role pozitivního práva musí nutně spočívat v právní ochraně účastníků soukromoprávních vztahů, jejichž postavení je slabší než postavení jiných účastníků.

V rámci různých právních řádů (ale i právních oborů) se lze setkat s nejrůznější mírou naplnění krajních „poloh“ rovnosti. Ani při aplikaci maximální právní liberalizace však není podle mého názoru možné (ani spravedlivé!) uchýlit se k nejvyšší krajnosti jedné z nich, neboť pokud by se princip rovnosti účastníků absolutizoval, hraničilo by to s potencionálním nebezpečím obhajování svobody jednoho na úkor svobod druhého. Částečné řešení tohoto problému lze spatřovat v takové právní úpravě ve společnosti, kde si budou lidé a právnické osoby na základě konsensu tolerovat určitá většinově akceptovaná zvýhodnění a že budou stanovena a dodržována pravidla pro vznik, trvání, výši a odnětí těchto zvýhodnění.²⁶ Je však osobní odpovědností každého, kdo činí rozhodnutí, aby důraz např. na dobré mravy nebyl zámkou pro popření či omezení „rovnosti zbraní“ a nevedl tak k nebezpečí rovnosti výsledků. Potom může snadno dojít ke zneužití slabšího postavení, a to pomocí nástrojů, které příslušný právní řád poskytuje k jeho posílení na rovné postavení.

S principem rovnosti účastníků blíže souvisí princip rovného zacházení, v případě squeeze out(u) princip rovného zacházení v akciové společnosti. Lze v tomto směru poukázat na promítnutí zásady autonomie vůle subjektů soukromoprávních vztahů do zásady rovného zacházení se společníky, která se „projevuje jednak pozitivně jako požadavek nikoli rovnosti společníků, ale zachování takového jejich postavení ve společnosti, které je úměrné riziku, které nesou, jednak negativně v podobě zákazu neodůvodněného zvýhodnění některého společníka či skupin společníků a zákazu deformací, které by mohly u jinak demokratického mechanismu většinového rozhodování nastat – zákaz svévolného výkonu práv většiny na úkor menšiny“.²⁷ V právu obchodních společností tak nalézáme ochranu minoritních akcionářů, jako nositelů takových práv, která by za jiných okolností vzhledem k velikosti svého podílu na hlasovacích právech (základním kapitálu) zřejmě vůbec nenesli. Tato „menšinová“ práva však automaticky představují ekonomickou zátěž pro danou společnost, přičemž mnohdy může jít o zátěž zcela nepřiměřenou ve vztahu k právem chráněnému zájmu. Snaha vyrovnat nerovné postavení mezi většinovým a menšinovým akcionářem tak implikuje „přidanou“ nadměrnou nerovnost, čímž proti sobě staví dva zcela protichůdné zájmy – totiž zájem

²⁶ Bejček, J. Princip rovnosti a ochrana slabšího. Právní fórum 2004, č. 4, s. 130.

²⁷ Pokorná, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti? In Sborník z vědecké konference „Princip rovnosti a princip ochrany slabšího“, Brno: Masarykova univerzita, 18. prosince 2003, str. 18-20.

postupně odstraňovat všechny možné překážky zdravého fungování a vývoje akciové společnosti na jedné straně a zájem na ochraně minoritních akcionářů na straně druhé. Úprava nabídek převzetí a institutů, jakými jsou squeeze-out a jeho protipól sell-out, by přitom měla zohledňovat jak zájmy společnosti, tak jednotlivých společníků, tzn. že by neměla (a nesmí) být cestou pro svévolné jednání s menšinovými akcionáři.

Výše nastíněné problémy představovaly v nedávné minulosti základní okruhy problémů, se kterými se musel vypořádat Ústavní soud, a to nejen v případě ústavní stížnosti směřující ke zrušení § 183i a násl. ObchZ, ale ještě před tím v souvislosti s návrhem na zrušení všech ustanovení obchodního zákoníku, které upravují převod jmění na společníka podle bývalého ustanovení § 220p ObchZ.²⁸ Za základ pro rozhodování o těchto otázkách lze považovat některá předchozí rozhodnutí Ústavního soudu, která se týkala vlastní povahy akciové společnosti a účasti akcionářů na jejím základním kapitálu. V roce 1998 v rozhodnutí o odmítnutí ústavní stížnosti sp. zn. IV ÚS 324/97 Ústavní soud konstatoval, že *„pokud je někdo vlastníkem akcií o určité jmenovité hodnotě, nese toto jeho postavení určité riziko spočívající v možném omezení či zasahování do vlastnického práva. Opatření, která k tomuto stavu směřují, však musí vést ke spravedlivé rovnováze mezi požadavky obecného zájmu a imperativy na ochranu základních práv jednotlivce. Musí tedy existovat rozumný vztah proporcionality mezi použitými prostředky a sledovaným účelem (rozsudek Evropského soudu pro lidská práva ve věci Mellachen a spol., 1989, A-169).“*²⁹

V jiném svém rozhodnutí z roku 2003 (sp. zn. IV. ÚS 720/01 ze dne 25.03.2003) Ústavní soud došel k závěru, že *„rozhodnutím rejstříkového soudu nedošlo k neústavnímu omezení vlastnického práva stěžovatelů coby akcionářů, neboť možnosti právní ochrany jejich majetkových práv spojených s vlastnictvím akcií jim zůstaly přiměřeně zachovány, nehledě k tomu, že samotné vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení, ani absolutní rovnost akcionářů, neboť rozsah akcionářských práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá možnost „rizika“ změn postavení jejich společníků, zejména minoritních akcionářů.“*³⁰

²⁸ Např. usnesení sp. zn. Pl. ÚS 51/03 ze dne 22.02.2005. Plénum ústavního soudu však v tomto případě neřešilo meritum návrhu, neboť konstatovalo, že „návrh na zrušení shora uvedených ustanovení obchodního zákoníku učinila osoba zjevně neoprávněná“. S tímto závěrem však část soudců nesouhlasila a vydala k němu odlišné stanovisko, na základě kterého se domnívají, že Ústavní soud měl návrh meritorně posoudit.

²⁹ „V tomto směru Ústavní soud neshledal, že by stěžovatel byl neústavním postupem omezován na svém vlastnickém právu, neboť akcionář má ve smyslu ustanovení § 178 obchodního zákoníku právo na podíl ze zisku a podle § 220 obch. zák. právo na podíl na likvidačním zůstatku. Tato práva nejsou stěžovatelem namítaným postupem správce nijak dotčena.“

³⁰ „V tomto ohledu považuje Ústavní soud za rozhodující, že je při převodu jmění na hlavního akcionáře současně minoritním akcionářům zaručeno poskytnutí přiměřeného vyrovnání odpovídající hodnotě podílu

Těmito svými rozhodnutími Ústavní soud načrtl odpověď na otázku, jakou povahu mají práva menšinových akcionářů v českém právním prostředí, přičemž toto vymezení doplnil v nálezu Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05 ze dne 27. 3. 2008, kde výše uvedená rozhodnutí doplnil tak, že „*postavení akcionářů nelze srovnávat s členskými právy v jiných typech sdružení a společností. Podíl akcionáře je dán velikostí jeho investice a současně rizika, která z tohoto důvodu nese.*“

V současné době již tedy není sporu o tom, zda práva společníků, která vyplývají z vlastnictví akcie, jsou či nejsou předmětem ústavní ochrany vlastnictví ve smyslu čl. 11 Listiny základních práv a svobod. Je nepochybné, že Česká republika v tomto směru ústavní ochranu vlastnictví akcií poskytuje, čímž byly zároveň přijaty obdobné závěry Evropského soudu pro lidská práva.³¹ Zároveň však došlo i k akceptování skutečnosti, že práva menšinových akcionářů v českém právním prostředí mají odlišnou (specifickou) povahu a nelze k nim přistupovat stejně jako k jiným vlastnickým právům, přičemž rozdílnost je spatřována v předmětu vlastnictví, tj. v akcií samotné a s tím spojenými právními vztahy vnikajícími mezi jednotlivými akcionáři mezi sebou a vůči společnosti jako takové.

4.2. Ústavnost squeeze-out(u) z hlediska judikatury Ústavního soudu

Jak již bylo výše nastíněno, kritika squeeze-out(u) vedla k podání několika ústavních stížností, čímž byla tuzemská právní úprava squeeze-out(u) podrobena testu ústavnosti, tak jak se tomu stalo v mnohých jiných zemích. Lze souhlasit s názorem, že především **nález Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05** patří z hlediska českého práva obchodních společností k jednomu z nejdůležitějších nálezů, neboť Ústavní soud se v něm poprvé přímo zabýval otázkou ústavních limitů a požadavků na právní úpravu vztahů mezi společníky akciových společností a s tím spojenou obecnou otázkou povahy jejich práv.³²

V citovaném rozhodnutí se Ústavní soud vypořádal s několika okruhy problémů, které byly z hlediska právní úpravy squeeze out(u) namítány. Jde o následující problematiku:

těchto akcionářů na společnosti, přičemž je jim garantována možnost požadovat přezkoumání této přiměřenosti nabídnutého (poskytnutého) vyrovnání v penězích v řízení před nezávislým a nestranným soudem, ve kterém mohou řádně uplatňovat svá procesní práva, včetně oprávnění skutkově i právně argumentovat (právo na vyměření v penězích dle § 220p odst. 2, 4, resp. právo na dorovnání ve smyslu ust. § 220p odst. 4 ve spojení s § 220k obch. zák.). Rovněž se mohou domáhat odpovědnosti za škodu ve smyslu ust. § 220p odst. 3 ve spojení s § 220l obch. zák.“

³¹ Viz. rozhodnutí ve věcech *Bramelid and Malström v. Sweden* (stížnost č. 8588/79 a 8589/79), *Sovtransavto Holding v. Ukraine* (stížnost č. 48553/99) a *Olczak v. Poland* (stížnost č. 30417/96).

³² Havel, B. Pihera, V. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, str. 717.

- a) **přípustnost zásahu do vlastnického práva z hlediska ústavního pořádku** (a s tím související otázka, zda kritérium pro vymezení hlavního akcionáře a minoritních akcionářů odpovídá principu přiměřenosti zásahu);
- b) **legitimnost a racionálnost zásahu do vlastnického práva** s ohledem na skutečnost, že zákon neuvádí důvody pro uplatnění práva nuceného výkupu (a zda zásah odpovídá povaze a zvláštnostem vztahů v akciové společnosti);
- c) **otázka zachování ochranné funkce státu** zakotvením práva nuceného výkupu akcií (tj. zda stát neumožnil nepřiměřený zásah do vlastnického práva);
- d) **otázka zásahu do nabytých práv a zachování právní jistoty**;
- e) **zásada legitimního očekávání**.

Při svém hodnocení ústavnosti právní úpravy ponechal Ústavní soud stranou namítaný rozpor právní úpravy s komunitárním právem (tj. zejména s třináctou směrnicí) a s mezinárodními smlouvami o ochraně investic. Ústavní soud uvedl, že „*referenčním hlediskem přezkumu ústavnosti zákonů podle čl. 87 odst. 1 písm. a) a čl. 88 odst. 2 Ústavy je ústavní pořádek. Ústavní soud není kompetentní v rámci takového řízení přezkoumávat soulad vnitrostátního práva s komunitárním právem. Aplikace komunitárního práva jako bezprostředně použitelného práva³³ je v kompetenci obecných soudů, které mají v případě pochybností o aplikaci tohoto práva možnost, popř. povinnost obrátit se na Evropský soudní dvůr s předběžnou otázkou podle čl. 234 SES.*“ Totéž platí podle Ústavního soudu pro námitku nerespektování mezinárodních smluv o ochraně investic, které navíc nebyly v návrhu nijak blíže specifikovány. I v tomto případě se podle Ústavního soudu jedná o otázku aplikace těchto smluv v judikatorní činnosti obecných soudů, které jsou takovými smlouvami vázány za podmínky, že splňují požadavky čl. 10 Ústavy. „*Obsahuje-li taková úmluva odlišnou právní úpravu, je třeba uplatnit princip aplikační přednosti takové úmluvy. Protože se nejedná o problém hierarchie vztahové (podle právní síly), nýbrž hierarchie aplikační, je třeba odkázat na pravidla zakotvená v čl. 10 a čl. 95 odst. 1 Ústavy.*“

Ve vztahu ke komparaci se zahraniční právní úpravou squeeze out(u), která může být v mnohých ohledech přesnější, pak Ústavní soud konstatoval: „*(T)o, že tuzemská právní úprava může zajišťovat nižší standard ochrany práv minoritních akcionářů, nutně neznamená, že je protiústavní. Nic však nebrání tomu, aby se zahraniční zkušenosti staly zdrojem inspirace pro její zdokonalení. Pouhá argumentace existencí tohoto institutu v jiných*

³³ Viz rozsudek Evropského soudního dvora, věc 106/77, Amministrazione delle Finanze dello Stato proti Simmenthal SpA. Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce: Pretura di Susa - Itálie. Nepoužití zákona, který je v rozporu s právem Společenství, vnitrostátním soudem známý jako Simmenthal II, dostupný ve Sbírce rozhodnutí, ročník 1978, s. 629 např. na adrese <http://eur-lex.europa.eu>).

státech nemá pro řešený případ sama o sobě význam, není- li jen doplněním argumentace ústavní. Nelze vyjít z domněnky, že úprava v určitém státě je závazným vzorem pro jiné státy. To konečně dokládají i snahy po určité unifikaci v rámci Evropské unie, které po více než desetiletém úsilí vyústily do přijetí již zmiňované Třinácté směrnice v roce 2004.“

Ústavní soud se tak při svém rozhodování omezil na základní otázku, kterou představuje ústavní přípustnost nuceného výkupu akcií v právním státě (tj. otázka aplikace čl. 1 odst. 1 Ústavy), a to z hlediska požadavků legality, racionální zdůvodnitelnosti (zákaz svévole), potřeby, právní jistoty, předvídatelnosti a určitosti práva.

Ad a) Z hlediska námitky, že se v případě squeeze-out(u) ve své podstatě jedná o vyvlastnění, došel Ústavní soud k závěru, že se o vyvlastnění v tomto smyslu nejedná, a to z toho důvodu, že „*subjektem, který minoritní akcionáře zbavuje jejich práva, není orgán veřejné moci prosazující veřejný zájem.*“ Ústavní soud tak potvrdil názor, že o vyvlastnění jde pouze tam, kde o nuceném přechodu majetkového práva rozhoduje orgán veřejné moci v rámci prosazování veřejného zájmu.³⁴ Z tohoto titulu proto nemůže jít v případě nuceného přechodu vlastnictví k účastenským cenným papírům z minoritního akcionáře na majoritního o vyvlastnění tak jak byl tento právní institut vymezen v rámci veřejného práva. Vlastní povahu nuceného výkupu akcií podle § 183i ObchZ. stejně jako převod jmění na společníka podle bývalého § 220p ObchZ. představuje podle Ústavního soudu „*určitý způsob uspořádání majetkových poměrů aprobovaný státem a je srovnatelný s jinými formami úpravy vlastnických poměrů v manželství, ve společenství vlastníků bytových jednotek nebo mezi spoluvlastníky obecně... Proto se jedná o případ řešení kolize základních práv a svobod, nikoli o vyvlastnění ve smyslu čl. 11 odst. 4 Listiny.*“ Zároveň s tím však bylo konstatováno, že „*umožňuje-li stát v rámci akciové společnosti právně regulovaným způsobem nuceně vykoupit akcie určité skupiny akcionářů jiným akcionářem, musí tato úprava splňovat obdobná, nikoli však totožná kritéria jako v případě vyvlastnění, protože o vyvlastnění nejde.*“ Tím se Ústavní soud jednoznačně přihlásil k ochraně práv menšinových akcionářů před

³⁴ Otázka, zda v případě squeeze-out(u) jde nebo nejde o vyvlastnění, byla předmětem obsáhlé diskuse v rámci odborné veřejnosti – viz. např. Havel, B. Vyvlastnění, vytlačení akcionářů a ústavnost. Právní rozhledy, 2006, č. 6, str. 215-220; Zima, P. Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, str. 705-709. Základní rozdíl v názorech panovaly zejména v otázce, zda je podmínkou vyvlastnění veřejný zájem, a dále zda se tento veřejný zájem musí vztahovat k vlastnímu konkrétnímu předmětu vyvlastnění, nebo zda je dán implicitně tím, že se nucený přechod akcií děje ve „veřejném zájmu“. Ústavní soud tyto diskuse svým nálesem jednoznačně ukončil, když stanovil, že veřejný zájem je jedna ze základních podmínek vyvlastnění, přičemž se musí týkat každého jednotlivého případu, což u squeeze out(u) chybí.

nezákonným postupem většinového akcionáře, což je základní požadavek legitimity celého procesu squeeze-out(u), tak jak o tom bylo pojednáno v obecné části (kapitola 2.1).

Ad b) Dále se Ústavní soud zabýval otázkou legitimity (legality) a racionálnosti zásahu do vlastnického práva s ohledem na skutečnost, že příslušná právní úprava neuvádí důvody pro uplatnění práva nuceného výkupu, čímž vzniká otázka, zda zásah do vlastnického práva odpovídá povaze a zvláštnostem vztahů v akciové společnosti. Zde Ústavní soud navázal na svá předchozí rozhodnutí, o kterých byla řeč výše v rámci nahlížení na specifika akciové společnosti z pohledu ústavní konformity. Aby však byl proces squeeze-out(u) v souladu s ústavním pořádkem, je nezbytné, aby byl tento proces upraven právně a zřetelně, tj. aby se nejednalo o tzv. divoké vytěsnění, kdy se k vytlačení menšinových akcionářů používají jiné prostředky vedoucí rovněž k tomuto cíli, nejsou průhledně upraveny a umožňují postihnout menšinové akcionáře, jejichž podíl výrazně přesahuje i 5 % až 10 %, jak je při právu nuceného výkupu standardem. Ústavní soud zároveň konstatoval, že z hlediska ústavnosti je v případě nuceného výkupu podstatné, že *„tento ekonomicky podložený postup (racionálnita a vhodnost zásahu) je právně upraven tak, jak se to požaduje v podmínkách právního státu (legalita zásahu).“* Přestože tedy obchodní zákoník neuvádí důvody pro uplatnění práva nuceného výkupu, je zásah do vlastnického práva minoritních akcionářů legitimní a racionální, neboť tento zásah odpovídá povaze a zvláštnostem vztahů v akciové společnosti, které nelze opomenout a které byly v minulosti opakovaně shledávány jako ústavně konformní. Nejedná se přitom o ojedinělý případ, kdy opodstatněný zájem jednoho (spolu)vlastníka vede k zásahu do vlastnických práv jiného (spolu)vlastníka – viz. např. § 142 ObčZ, podle kterého nedojde-li k dohodě o zrušení spoluvlastnictví, zruší spoluvlastnictví a provede vypořádání na návrh některého spoluvlastníka soud. Rozdíl oproti vytěsnění sice spočívá v rozhodnutí soudu, které u vytěsnění absentuje, nicméně z hlediska převážení zájmů jednoho (spolu)vlastníka na úkor existence vlastnického práva druhého (spolu)vlastníka je to institut s vytěsněním srovnatelný.

Ad c) Rovněž v otázce, zda stát při zakotvení práva nuceného výkupu akcií splnil svou ochrannou funkci (tj. zda neumožnil nepřiměřený zásah do vlastnického práva) upozornil Ústavní soud na odlišné právní postavení akcionářů, které podle jeho názoru nelze srovnávat s členskými právy v jiných typech sdružení a společností. Ústavní soud došel k závěru, že bude-li menšinovým akcionářům zajištěna přiměřená náhrada za jejich investici, nelze mít za takto nastavených podmínek nuceného výkupu námitky z hlediska ústavnosti, což vede

k závěru, že výkladem právní úpravy nelze v tomto případě jednoznačně v rámci abstraktní kontroly posoudit právní úpravu práva nuceného výkupu za neústavní. Není sice předem vyloučen zásah do ústavně zaručených práv společníků, ale takováto možnost sama o sobě neústavnost nezpůsobuje. To by mohlo podle Ústavního soudu nastat jenom v případě, pokud by stát v rámci své ochranné funkce neposkytl minoritním akcionářům prostředky právní ochrany, což se však v případě české právní úpravy squeeze-out(u) nestalo. „Skutečnost, že na základě právní úpravy určitého institutu (např. vazba, vyhoštění, vyvlastnění, vyloučení ze spolku) může dojít k porušení ústavně zaručených práv, ještě nezpůsobuje neústavnost. K tomu by došlo teprve v případě, kdy jejich ústavní "zaručení" se ukázalo jako fiktivní.“

Ad d) Ústavní soud se dále zabýval otázkou, zda zakotvením právní úpravy vytěsnění nedošlo k zásahu do nabytých práv a zda zůstala zachována právní jistota adresátů právních norem, a to zejména s ohledem na způsob, jakým došlo k zakotvení právní úpravy squeeze-out(u) do našeho právního řádu. Ústavní soud se ve své judikatuře ochranou nabytých práv a principem právní jistoty zaobíral již v minulosti³⁵ a konstatoval, že ke znakům právního státu neoddělitelně patří princip právní jistoty a ochrany důvěry občana v právo a že tento postup zahrnuje zákaz retroaktivity. V případě zákona č. 216/2005 Sb. Ústavní soud konstatoval, že se jedná o obecně přijímanou (tj. akceptovatelnou) nepravou retroaktivitu, neboť jde o novou právní normu, která ponechává staré právní úpravě k řešení otázku vzniku již existujících právních vztahů, v minulosti učiněných právních úkonů a nároků z nich plynoucích a pouze do budoucnosti mění práva a povinnosti spojené s těmito již vzniklými právními vztahy. Rovněž z hlediska ústavních pravidel vyhlášení zákonů podle čl. 52 Ústavy k porušení ústavního pořádku nedošlo. V tomto směru Ústavní soud dospěl k závěru, že „součástí principu právní jistoty není nepochybně neměnnost právní úpravy po celou dobu trvání právního vztahu. Právo je dynamický systém reagující na vývoj a tendence ve společnosti, a proto je nezbytné, aby doznávalo změn v závislosti na jejích potřebách, v daném případě v oblasti obchodního práva, která se v podmínkách České republiky postupně rozvíjí na základě přebírání zkušeností právních úprav rozvinutých ekonomik. To se týká i akcionářů, kteří nabyli akcie před 3. červnem 2005 a kteří mohli počítat s možností převzetí svých akcií hlavním akcionářem podle § 220p obch. zák., pokud se jimi stali od účinnosti zákona č. 370/2000 Sb. Právní úprava nuceného výkupu akcií nebyla retroaktivní a nastala v situaci, když již obdobná úprava tzv. nepravého vytěsnění byla v obchodním zákoníku obsažena.“

³⁵ Viz. např. nález sp. zn. IV. ÚS 215/94 a nález sp. zn. Pl. ÚS 33/01.

Ad e) K otázce zásahu do nabytých práv a narušení zásady legitimního očekávání Ústavní soud podotknul, že *„legitimní očekávání vlastníka akcií nedosahuje takové intenzity jako legitimní očekávání vlastníků jiného majetku vzhledem k tomu, že samotná povaha vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení, ani absolutní rovnost akcionářů, neboť rozsah vlastnických práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá možnost "rizika" změn postavení jejich společníků, zejména minoritních akcionářů.“* Tím bylo jednoznačně konstatováno, že institut nuceného výkupu akcií podle § 183i až 183n ObchZ je proto možno považovat za *„opatření, jehož provedení se pohybuje v mezích ústavního pořádku České republiky.“*

Závěrem lze tedy konstatovat, že skutečnost, že Ústavní soud opakovaně odmítl návrhy na zrušení právní úpravy squeeze-out(u) nelze brát jinak, než že zavedením tohoto institutu nebyly překročeny ústavní mantinely, což však na druhou stranu neznamena, že v jednotlivých případech nemůže dojít k protiústavnosti³⁶ a stěžovatel tedy nemá možnost domáhat se ochrany svých základních práv (podrobněji viz. kapitola 6.2).

³⁶ Jde zejména o zásah do ústavně zaručených práv minoritních akcionářů podle čl. 4 odst. 4, čl. 11 odst. 1, čl. 20 odst. 1, čl. 26 odst. 1 a odst. 2, čl. 36 odst. 1, čl. 37 odst. 3 a čl. 38 odst. 2 Listiny základních práv a svobod.

5. Podmínky squeeze-out(u) a jejich aplikace

Hledáme-li odpověď na otázku přípustnosti squeeze-out(u) v Českém právním řádu, je nutno po provedeném zhodnocení ústavnosti celého institutu jako takového přistoupit k podrobné analýze platné právní úpravy, a to zejména s ohledem na podmínky, za kterých se může vytěsnění minoritních akcionářů realizovat. Platnou právní úpravu tzv. „pravého“ squeeze-out(u) představují ustanovení § 183i až 183n ObchZ. Podmínky, které musí nastat, aby bylo vytěsnění v souladu se zákonem, můžeme rozdělit na následující okruhy:

- a) podmínky z hlediska subjektů squeeze-out(u);**
- b) podmínky z hlediska běhu lhůt;**
- c) podmínky z hlediska předmětu vytěsnění;**
- d) podmínky z hlediska konání valné hromady;**
- e) podmínky z hlediska poskytnutého protiplnění;**
- f) podmínky z hlediska přechodu vlastnického práva;**
- g) podmínky z hlediska dozoru nad kapitálovým trhem.**

O jednotlivých podmínkách práva výkupu účastnických cenných papírů a jejich specifikách bude dále pojednáno v následujících kapitolách, které si kladou za cíl zmapovat tuto problematiku tak, aby vznikl ucelený pohled na otázku přípustnosti squeeze-out(u) z hlediska platné tuzemské právní úpravy (se všemi jejími úskalími, které již byly naznačeny výše).

5.1. Subjekty squeeze-out(u)

Z hlediska přípustnosti výkupu účastnických cenných papírů je nejprve nutné pojednat o subjektech procesu vytěsnění, tj. o osobách, které jsou účastníky právních vztahů vznikajících v souvislosti s vytěsněním. Jak již bylo pojednáno výše, jde o proces vytěsnění menšinových akcionářů většinovým akcionářem³⁷; existují však i jiné osoby, kterých se vytěsnění zákonitě musí dotknout, a tím jsou zástavní věřitelé, jejichž práva jsou v průběhu vytěsnění rovněž dotčena a kterým právní úprava připisuje práva odpovídající jejich postavení. Lze proto shrnout, že subjekty squeeze-out(u) jsou následující:

- a) většinový akcionář;
- b) menšinoví akcionáři;
- c) zástavní věřitelé.

³⁷ Jak však bude uvedeno níže, nemusí se vždy jednat pouze o akcionáře, tj. o majitele akcií, ale i o majitele jiných cenných papírů. V tomto smyslu se pojem „většinový akcionář“ a „menšinový akcionář“ chápe jako výkladová zkratka.

Jde však především o vymezení těchto osob z hlediska platné právní úpravy.³⁸ Tuto otázku řeší zejména ustanovení § 183i odst. 1, podle kterého je **tzv. hlavním akcionářem** osoba, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90% základního kapitálu společnosti, s nímž jsou spojena hlasovací práva a s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. Definicí menšinového akcionáře obchodní zákoník neobsahuje; logickým argumentem *a contrario* lze však poměrně snadno dojít k závěru, že menšinovým akcionářem je vlastník účastnických cenných papírů, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 10% (a méně) základního kapitálu společnosti, a to bez ohledu na konkrétní výši takového podílu. Může se tedy jednat o jednu jedinou osobu vlastníci účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 10% základního kapitálu společnosti nebo se může jednat o vícero takovýchto vlastníků, což je v praxi mnohem běžnější.

S vymezením hlavního akcionáře mohou vznikat určité nejasnosti, které se vážou k použitému pojmu „vlastník“, a to zejména s ohledem na vlastnictví (resp. jeho prokazování) u listinných akcií na majitele. Podle § 156 odst. 7 ObchZ vykonává práva spojená s listinnou akcií na majitele:

- a) ten, kdo akcii předloží,
- b) ten, kdo se prokáže písemným prohlášením osoby, která vykonává úschovu nebo uložení podle zvláštního právního předpisu,³⁹ nebo
- c) ten, jehož identifikace je zajištěna postupem podle § 184 odst. 2 ObchZ.

Z výše citovaného ustanovení § 156 odst. 7 ObchZ jednoznačně vyplývá, že osoba, která vykonává práva spojená s listinnou akcií na majitele nemusí být zákonitě jejich vlastníkem. Při doslovném výkladu pojmu „vlastník“, který zákonodárce použil v ustanovení § 183i ObchZ, by mohlo docházet k nepraktickým (a veskrze nežádoucím) situacím, kdy by hlavní akcionář musel prokazovat, že je vlastníkem listinných akcií na majitele, o kterých tvrdí, že jej opravňují k výkupu. Lze souhlasit s názory, že se v tomto případě jedná o

³⁸ Jak již bylo zmíněno v kapitole o zahraniční právní úpravě squeeze-out(u), jsou jednotlivé právní řády navzájem značně rozdílné, a to zejména ve vztahu k vymezení pojmu většinového a menšinového akcionáře. Např. podle původní polské právní úpravy squeeze-out(u) byl stanoven i tzv. „blokační práh“ pro aplikaci squeeze-out(u), který spočívá v tom, že minoritní akcionáři, jejichž akcií se bude týkat nedobrovolné „vytěsnění“ ze společnosti, realizované formou squeeze-out, musí držet podíl menší než 5% základního kapitálu, jinak squeeze-out není přípustný. Druhou nezvyklost představovala skutečnost, že polská právní úprava nevyžadovala existenci toliko jednoho „hlavního“ akcionáře; zákonem stanoveným podílem na základním kapitálu ve výši 90% mohlo disponovat až pět akcionářů najednou uplatňujících právo squeeze-out společně. Tato právní úprava platila v Polsku až do roku 2003, kdy byla provedena částečná novelizace, která však výše popsané základní podmínky pro squeeze-out z hlediska subjektů v obecné rovině zachovala (měnila se pouze výše procentního podílu na základním kapitálu).

³⁹ Tímto zvláštním právním předpisem je zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů.

nevhodné legislativní vyjádření úmyslu zákonodárce, tj. že se ustanovení § 156 odst. 7 ObchZ bude aplikovat bez nutnosti prokazování vlastnictví akcií na majitele.⁴⁰ Lze dodat, že jiné akcie tento problém nevyvolávají.

5.2. Lhůty pro použití squeeze-out(u)

Původní právní úprava z roku 2005 stanovila časovou podmínku, na základě které právo hlavního akcionáře na výkup účastnických cenných papírů podle § 183i a násl. ObchZ muselo být uplatněno do 3 měsíců od uplynutí doby závaznosti nepodmíněné a neomezené nabídky převzetí podle § 183m odst. 1 písm. a) ObchZ nebo do 3 měsíců ode dne nabytí rozhodného podílu, jinak toto právo zaniklo. Jednalo se tedy o prekluzivní lhůtu, ve které musí požádat představenstvo o svolání valné hromady dle § 183i odst. 1 obchodního zákoníku; v případě, že by tato lhůta nebyla dodržena, právo výkupu účastnických cenných papírů zanikalo. Novela obchodního zákoníku provedená zákonem č. 377/2005 Sb. přinesla do této časové podmínky změnu, na základě které došlo ke stanovení jednoho jediného okamžiku, od kterého se počítá běh tříměsíční prekluzivní lhůty; tímto okamžikem se stal den nabytí rozhodného podílu, tj. podílu vymezeného v § 183i odst. 1 ObchZ.

Tato podmínka byla opětovně změněna až v roce 2008, kdy byla do českého právního řádu transponována třináctá směrnice a kdy nabytí účinnosti zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů, který mimo jiné novelizoval rovněž obchodní zákoník.⁴¹ Podle stávající právní úpravy (§ 183n ObchZ) je tak časová podmínka pro aplikaci vytěsnění stanovena pouze pro případ, kdy hlavní akcionář nabytí účastnické cenné papíry zakládající právo podle § 183i odst. 1 ObchZ v důsledku povinné nabídky převzetí nebo dobrovolné nabídky převzetí podle zákona o nabídkách převzetí, na jejímž základě nabytí 90% (nebo více) z celkového počtu účastnických cenných papírů společnosti, na které se nabídka vztahovala. Z toho plyne, že ve všech ostatních případech, kdy nejde o nabídky převzetí, může hlavní akcionář uplatnit postup podle § 183i odst. 1 ObchZ prakticky kdykoli, počínaje okamžikem, kdy získal rozhodný podíl. Domnívám se, že jde o vhodnou právní úpravu, neboť zde neexistuje důvod, proč by měl být hlavní akcionář nucen k tomu, aby vytěsnil menšinové akcionáře – takovéto opatření by totiž zcela zjevně nevedlo k posílení postavení menšinových akcionářů, resp. k ochraně jejich práv; ponechání rozhodnutí na hlavním akcionáři bez časového omezení je liberálním řešením dotčených právních vztahů v rámci práva obchodních společností.

⁴⁰ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 629.

⁴¹ Viz. část druhá zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů.

5.3. Cenné papíry podléhající vytěsnění

Předmětem vytěsnění jsou podle § 183i ObchZ účastnické cenné papíry. Tento pojem je definován v § 183a odst. 1 ObchZ, přičemž jde o následující cenné papíry:

- a) cenné papíry vydané akciovou společností, se kterými je spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech společnosti,
- b) cenné papíry vydané touto společností, se kterými je spojeno právo takové cenné papíry získat.

Ve smyslu citovaného ustanovení tak nejde pouze o akcie (bez ohledu, o jaké druhy a formy akcií jde), ale rovněž o další druhy cenných papírů, zejména o zatímní listy, poukázky na akcie, prioritní a vyměnitelné dluhopisy a opční listy, se kterými je spojeno přednostní právo na upisování akcií nebo prioritních (popř. vyměnitelných) dluhopisů. Samostatnou otázkou zůstává, zda lze vtáhnout úpravu účastnických cenných papírů v § 183a odst. 1 ObchZ rovněž na zapsaná samostatně převoditelná práva na upisování akcií a vyměnitelných dluhopisů, neboť tato práva (byť nejsou nijak bezprostředně spojena s vlastním cenným papírem) umožňují svým vlastníkům nabytí akcií či zatímních listů. Štenglová se domnívá, že takovýto postup možný je, neboť „zapsané převoditelné právo, se kterým je spojeno přednostní právo na upisování akcií či prioritních nebo vyměnitelných dluhopisů je právem, které jinak s cenným papírem spojeno je, přičemž zákon umožňuje jeho časově omezené (resp. až v určitém okamžiku realizovatelné) oddělení od cenného papíru.“⁴²

Na tomto místě je potřeba se vrátit ještě k tzv. rozhodnému podílu, tj. ke splnění podmínky získání účastnických cenných papírů, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90% základního kapitálu společnosti, s nímž jsou spojena hlasovací práva a s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti. Zatímco v předchozích právních úpravách § 183i odst. 1 byly podmínky získání tohoto rozhodného podílu alternativní (tj. mohla být splněna jenom některá z původně tří podmínek obsažených v ustanovení § 183i odst. 1 písm. a) až c) ObchZ), poslední znění ustanovení § 183i již tento poměrně závažný výkladový problém neobsahuje, neboť požaduje kumulativní splnění podmínek stanovených v písm. a) a b) § 183i odst. 1 ObchZ.⁴³ Nabízí se však otázka, jaký je vztah tohoto ustanovení k § 186c odst. 1 ObchZ, podle kterého se při posuzování způsobilosti

⁴² Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 628.

⁴³ Podle předchozí právní úpravy mohlo docházet i k situaci, kdy vlastník určitých účastnických cenných papírů splnil podmínku pro vytěsnění menšinových akcionářů, aniž by však dosáhl požadované hranice 90% podílu na základním kapitálu nebo hlasovacích právech – např. tehdy, pokud společnost vydala vyměnitelné dluhopisy nebo prioritní akcie. Viz. např. Josková, L., Pelikán, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj, 2005, č. 6, str. 6.

valné hromady činit rozhodnutí a při hlasování na valné hromadě „nepřihlíží k akciím nebo zatímním listům, s nimiž není spojeno hlasovací právo, nebo pokud nelze hlasovací právo, které je s nimi spojeno, vykonávat“. Lze usuzovat, že pro účely posouzení splnění podmínky § 183i odst. 1 písm. b) ObchZ (tedy pro účely posouzení otázky, zda došlo k získání účastnických cenných papírů, s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti) se ustanovení § 186c odst. 1 ObchZ neuplatní, což znamená, že rozhodný podíl na hlasovacích právech se bude počítat z celkového počtu hlasovacích práv, a to bez ohledu na to, zda některá hlasovací práva nelze vykonat (z důvodů uvedených v § 186c odst. 2 a 3 ObchZ). V opačném případě by totiž došlo k situaci, kdy by mohla o svolání valné hromady ve smyslu § 183i odst. 1 požádat osoba, která disponuje mnohem menším počtem hlasovacích práv z celkového počtu, než kolik stanoví zákon (tj. méně než 90%). Připuštění takového výkladu by však podle mého názoru znamenalo popření smyslu a účelu právní úpravy squeeze-out(u).

Ustanovení § 183i odst. 4 ObchZ upravuje otázku, jak při stanovení rozhodného podílu nakládat s vlastními účastnickými cennými papíry, tj. s účastnickými cennými papíry, které vlastní samotná společnost. Takovéto cenné papíry se pro účely stanovení rozhodného podílu hlavního akcionáře rozdělí mezi ostatní vlastníky účastnických cenných papírů, a to v poměru jmenovitých hodnot jejich účastnických cenných papírů. Za tohoto stavu lze sice dojít k situaci, že určitému vlastníkovi účastnických cenných papírů vznikne právo na výkup i za situace, kdy podíl na účastnických cenných papírech či hlasovacích právech nedosáhne požadované prahové hodnoty 90%; to však v praxi nebude představovat problém, neboť hlavní akcionář nebude mít potřebný počet hlasů, aby valná hromada usnesení o výkupu přijala. Hlavní akcionář je totiž oprávněn hlasovat pouze hlasy, které přísluší k účastnickým cenným papírům, které sám vlastní, a to i v případě, že mu bude přidělena část vlastních cenných papírů, které jsou ve vlastnictví společnosti.

Povaha cenných papírů (tj. zda se jedná o kótované nebo nekótované účastnické cenné papíry) zároveň determinuje otázku, jaký je osud předmětných cenných papírů poté, co dojde k přechodu vlastnického práva k těmto cenným papírům na hlavního akcionáře. Zatímco u nekótovaných účastnických cenných papírů je tato otázka poměrně zbytečná, u kótovaných účastnických cenných papírů je nutné, aby došlo k jejich vyřazení z obchodování na regulovaném trhu. Obchodní zákoník tuto otázku řeší v ustanovení § 183n odst. 4, podle kterého dochází k vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu ke dni přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům podle § 183l odst. 3 ObchZ. Vzhledem k tomu, že se jedná o zvláštní případ vyřazení účastnických cenných papírů

z obchodování na regulovaném trhu, ustanovení § 186a odst. 1 a 2 ObchZ se (logicky) nepoužijí. Z takto formulované právní úpravy vyplývá, že k vyřazení z obchodování na regulovaném trhu dochází *ex lege*, tedy ze zákona, aniž by příslušný regulátor musel o vyřazení rozhodnout. Jeho úloha spočívá pouze ve faktickém vyřazení účastnických cenných papírů z trhu. Za tímto účelem je společnost, které se vytěsnění týká, povinna příslušného organizátora regulovaného trhu informovat o rozhodnutí valné hromady podle § 183i, a to bez zbytečného odkladu.⁴⁴ Otázka je, k jakému datu vzniká organizátorovi regulovaného trhu povinnost vyřadit účastnické cenné papíry z obchodování na trhu. Podle Štenglové tato povinnost vzniká, jakmile dojde k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům. Z toho se následně dá vyvodit, že organizátor příslušného trhu je v zásadě povinen sledovat, kdy došlo k přechodu vlastnických práv v návaznosti na splnění informační povinnosti ze strany společnosti.⁴⁵

5.4. Valná hromada

Bylo již zmíněno, že Česká republika se v rámci zakotvení právní úpravy squeeze-out(u) inspirovala především rakouským modelem, který ponechává rozhodnutí o vytěsnění na valné hradě jako vrcholném orgánu akciové společnosti. V souladu s platným zněním ustanovení § 183i a násl. tak o přechodu účastnických cenných papírů menšinových akcionářů na hlavního akcionáře dochází na základě usnesení valné hromady, kterou hlavní akcionář svolá při splnění podmínek podle § 183i odst. 1 ObchZ. Z tohoto hlediska se podmínky použitelnosti právní úpravy vytěsnění týkají následujících okruhů:

- a) **povinnosti předcházející svolání valné hromady;**
- b) **svolání valné hromady;**
- c) **náležitosti a průběh valné hromady.**

Právní úprava squeeze-out(u) požaduje, aby ještě před svoláním valné hromady, která má o vytěsnění rozhodnout, byly učiněny určité úkony směřující k bezproblémovému průběhu celé operace a především k její transparentnosti. Povinnosti jsou zde stanoveny zejména hlavnímu akcionáři, ale i představenstvu, které hraje v případě svolání valné hromady nezastupitelnou roli (viz níže). Podle § 183j odst. 6 ObchZ je hlavní akcionář povinen společně se žádostí podle § 183i odst. 1 ObchZ doručit společnosti zdůvodnění určení výše protiplnění, znalecký posudek (vyžaduje-li se – viz níže) a rozhodnutí České národní banky

⁴⁴ Splnění této povinnosti se děje v souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

⁴⁵ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 642.

podle § 183n odst. 1; (rovněž níže); náklady na pořízení a doručení těchto listin nese pochopitelně hlavní akcionář. K dalším úkonům ještě před svoláním valné hromady patří povinnost společnosti (tj. představenstva) zpřístupnit v jejím sídle k nahlédnutí⁴⁶ každému vlastníkovvi účastnického cenného papíru následující dokumenty:

- a) určení hlavního akcionáře;
- b) zdůvodnění výše protiplnění;
- c) znalecký posudek (je-li vyžadován – viz níže);
- d) rozhodnutí České národní banky podle § 183n odst. 1, vyžaduje-li se (rovněž viz níže).

Pokud jde o samotnou valnou hromadu a její svolání, je v první řadě potřeba nejprve vyřešit otázku, zda se jedná o valnou hromadu řádnou nebo mimořádnou.⁴⁷ Zákon na tuto otázku odpověď nedává, přičemž ani v rámci odborné veřejnosti nepanuje nad touto otázkou shoda.⁴⁸ Osobně se kloním k závěrům, že jde o valnou hromadu mimořádnou svolanou ve smyslu § 181 ObchZ. K těmto závěrům mne vede především fakt, že řádnou valnou hromadu svolává představenstvo akciové společnosti, tj. svolání řádné valné hromady se děje v zásadě bez jakéhokoli vlivu akcionářů jako takových; na druhou stranu ustanovení § 181 odst. 1 ObchZ upravuje svolání mimořádné valné hromady na základě žádosti určité skupiny akcionářů, což se svou podstatou a povahou blíží svolání valné hromady podle § 183j ObchZ. Je však neoddiskutovatelné, že nejvhodnější by byla výslovná právní úprava této otázky.

Podle § 183j odst. 1 je představenstvo povinno svolat valnou hromadu do 15 dnů ode dne, kdy je společnosti doručena žádost hlavního akcionáře podle § 183i odst. 1 ObchZ.⁴⁹

⁴⁶ Společnost, jejíž účastnické cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, má současně povinnost uveřejnit informace o postupu podle § 183i odst. 1 způsobem umožňujícím dálkový přístup, tj. na svých webových stránkách (nebo jinde na internetu). Z ustanovení § 183i odst. 3 bohužel výslovně neplyne, kterým okamžikem společnosti tato povinnost vzniká. Podle Štenglové připadají v úvahu dva různé časové okamžiky – buď současně s pozvánkou, nebo bez zbytečného odkladu poté, co obdrží od hlavního akcionáře žádost o svolání valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ. S ohledem na ochranu investorů na regulovaných trzích se Štenglová přiklání k závěru, že k uveřejnění informací musí dojít bez zbytečného odkladu poté, co je společnost získá. Viz. Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 631.

⁴⁷ Rozlišení typů valné hromady mezi sebou je důležité z několika důvodů, zejména však s ohledem na lhůtu mezi dnem oznámení konání valné hromady (příp. doručení pozvánky na valnou hromadu, pokud společnost emitovala akcie na jméno) a dnem vlastního konání této valné hromady. Jde-li o řádnou valnou hromadu, nesmí být tato lhůta kratší než 30 dnů; pokud se jedná o mimořádnou valnou hromadu, lze tuto zákonnou lhůtu zkrátit na 15 dnů.

⁴⁸ Viz. např. Havel, B., Doležil, T. A zase ten squeeze-out. Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ. Právní rozhledy, 2005, č. 17, str. 635. Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 631.

⁴⁹ V souvislosti s doručováním v rámci soukromoprávních vztahů lze poukázat na možnost doručování prostřednictvím datových schránek, a to za podmínek stanovených § 18a zákona č. 300/2008 Sb., o elektronických úkonech a autorizované konverzi dokumentů, ve znění pozdějších předpisů. Lze pouze konstatovat, že v takovém případě se neuplatní fikce doručení, neboť doručeno prostřednictvím datové schránky

Podle § 181 odst. 2 ObchZ se valná hromada musí konat nejpozději do 40 dní ode dne svolání valné hromady.

Pokud jde o náležitosti pozvánky na valnou hromadu (popř. oznámení o jejím konání), musí obsahovat následující údaje:

- a) **povinné náležitosti podle § 183j odst. 2 ObchZ**, které jsou aplikovatelné na veškeré valné hromady;
- b) **rozhodné informace o určení výše protiplnění**; tato poněkud vágní formulace ve své podstatě znamená, že pozvánka musí obsahovat navrhovanou výši protiplnění a informaci o tom, jak byla určena;
- c) **závěry znaleckého posudku, je-li vyžadován**; podle platné právní úpravy se znalecký posudek vyžaduje vždy, jde-li o vytěsnění akcionářů ve společnosti s nekótovanými cennými papíry (§ 183n ObchZ); u společnosti, jejíž účastnické cenné papíry byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu, se znalecký posudek nevyžaduje;
- d) **výzvu zástavním věřitelům**, aby společnosti sdělili existenci zástavního práva k účastnickým cenným papírům vydaným společností;
- e) **vyjádření představenstva k tomu, zda považuje výši protiplnění za přiměřenou**;
- f) **informace o právu každého vlastníka účastnických cenných papírů vyžádat si zaslání kopie informací o postupu podle § 183i odst. 1 ObchZ**, (na svůj náklad a na své nebezpečí); toto právo koresponduje s možností každého vlastníka účastnických cenných papírů zjistit rozhodné skutečnosti o výkupu svých cenných papírů;
- g) **upozornění vlastníkům zastavených účastnických cenných papírů na povinnost oznámit společnosti existenci zástavního práva**; podle § 183j odst. 5 ObchZ jsou vlastníci zastavených účastnických cenných papírů společnosti povinni sdělit společnosti skutečnost zastavení a osobu zástavního věřitele, a to bez zbytečného odkladu poté, co se dozvěděli o svolání valné hromady; v praxi se však budou zřejmě vyskytovat problémy, jak zajistit, aby se o tom dané osoby dozvěděly, pokud se nejedná o vlastníky účastnických cenných papírů, kteří dostávají pozvánku.

je pouze tehdy, pokud adresát (zde představenstvo jakožto statutární orgán akciové společnosti) potvrdí převzetí zprávy odesílateli (hlavnímu akcionáři).

Vlastnímu průběhu valné hromady která má rozhodnout o vytěsnění, předchází rovněž vypracování příslušného návrhu usnesení. Podle § 183j odst. 4 ObchZ nesmí tento návrh v určení výše protiplnění určovat částku nižší, než kolik určuje znalecký posudek nebo zdůvodnění výše protiplnění, není-li podle zákona znalecký posudek vyžadován. Tím je stanovena minimální výše protiplnění.

K přijetí usnesení valné hromady o výkupu stanoví zákon potřebný souhlas alespoň devíti desetin hlasů všech vlastníků účastnických cenných papírů, přičemž vlastníci prioritních akcií a hlavní akcionář mají vždy právo hlasovat.⁵⁰ Ve vztahu k hlavnímu akcionáři je vhodné poznamenat, že je sice oprávněn hlasovat, avšak disponuje pouze hlasy, které přísluší k jeho vlastním účastnickým cenným papírům (tj. k cenným papírům, které on sám vlastní); hlasovací právo spojené s cennými papíry, které dostal přidělené podle § 183i odst. 4 ObchZ nemůže vykonávat, neboť jak již bylo řečeno výše, k rozdělení těchto cenných papírů (které jsou ve vlastnictví společnosti) mezi vlastníky dochází jen pro účely stanovení podílu na základním kapitálu a hlasovacích právech podle § 183i odst. 1 ObchZ.

Další podmínkou platnosti valné hromady je forma rozhodnutí – podle § 183i odst. 2 ObchZ se o rozhodnutí valné hromady pořizuje notářský zápis.⁵¹ Přílohou notářského zápisu musí být vždy znalecký posudek o výši protiplnění v penězích (pokud se vyžaduje) nebo jiné zdůvodnění výše protiplnění (pokud se znalecký posudek nevyžaduje).

Pokud jde o obsahové náležitosti (tj. povinný obsah) usnesení valné hromady, není toto obchodním zákoníkem (ani žádným jiným právním předpisem) výslovně upraveno, a to ani demonstrativním výčtem – na rozdíl od zápisu o valné hromadě podle § 188 odst. 2 ObchZ. Jednotlivé náležitosti jsou případně upraveny v konkrétních ustanoveních obchodního zákoníku (např. § 203 odst. 2); obdobně je tomu v souvislosti s úpravou vytěsnění. Podle § 183i odst. 3 ObchZ obsahuje usnesení valné hromady mimo jiné

- a) určení hlavního akcionáře;
- b) výši protiplnění;
- c) lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

S ohledem na zmíněné obsahové náležitosti zápisu o valné hromadě je možné dovodit, že součástí usnesení valné hromady musí být rovněž rozhodnutí valné hromady o vytěsnění s uvedením výsledku hlasování. To podle mého názoru implicitně vyplývá již ze samotné podstaty přijímání usnesení.

⁵⁰ § 183i odst. 2 ObchZ. O nejasnostech pojmu „vlastník účastnických cenných papírů“ již bylo pojednáno výše v souvislosti se subjekty squeeze-out(u).

⁵¹ Formální i obsahové náležitosti notářského zápisu upravuje § 80 a násl. notářského řádu.

5.5. Přiměřené protiplnění

Má-li mít vytěsnění menšinových akcionářů⁵² ze společnosti odpovídající legitimitu, je poskytnutí odpovídajícího protiplnění vytěsněným akcionářům hlavním pilířem této legitimacy. Bez stanovení odpovídajícího protiplnění se hlavní akcionář dostává na tenký led protiústavnosti, jak o tom bylo pojednáno v kapitole 3. Důležitost institutu přiměřeného protiplnění si uvědomil i český zákonodárce, a tak se otázky protiplnění týká celá řada ustanovení obchodního zákoníku. Smyslem právní úpravy přiměřeného protiplnění je především ochrana menšinového akcionáře, tj. snaha zajistit, aby vytěsnění vlastníci účastnických cenných papírů dostali za své cenné papíry takové protiplnění, které odpovídá jejich míře účasti na základním kapitálu a hlasovacích právech. K vlastnímu protiplnění stanoví zákon následující požadavky:

- a) musí se jednat o **protiplnění v penězích**;
- b) **výše protiplnění musí být přiměřená** hodnotě účastnických cenných papírů, které jsou předmětem vytěsnění.

Je tedy zřejmé, že výslovnou úpravou požadavku finanční povahy protiplnění není připuštěno naturální plnění jakéhokoli druhu (ať už peněžité nebo nepeněžité hodnoty).⁵³ Základní otázkou tak zůstává „přiměřenost“ protiplnění, jehož výši vždy určuje hlavní akcionář. Ten je však vázán několika pravidly:

- a) přiměřenost protiplnění je povinen doložit znaleckým posudkem, který nesmí být starší než 3 měsíce ke dni doručení žádosti o svolání valné hromady za účelem rozhodnutí o vytěsnění podle § 183i odst. 1. Tato povinnost se však vztahuje pouze na nekótované společnosti, tj. na případy, kdy cenné papíry společnosti nebyly přijaty k obchodování na regulovaných trzích. To je poměrně logické, neboť v těchto případech je otázka „tržní hodnoty“ předmětných cenných papírů neznámá a musí ji objektivně posoudit znalec.⁵⁴ Pokud se znalecký posudek nepožaduje (tj. u kótovaných společností), určí výši protiplnění sám hlavní akcionář.

⁵² Jak již bylo zmíněno výše, nemusí se *expressis verbis* jednat pouze o akcionáře, ale rovněž o majitele jiných účastnických cenných papírů.

⁵³ Požadavek peněžní povahy protiplnění byl do zákona promítnut novelou obchodního zákoníku č. 377/2005 Sb.; původní znění právní úpravy vytěsnění umožňovalo, aby bylo protiplnění poskytnuto nejenom v penězích, ale i v účastnických cenných papírech.

⁵⁴ Je otázka, zda znalec musí být nezávislý, tak jak požaduje např. ustanovení § 59 odst. 3 ObchZ ve vztahu ke vkladu společníka. Jelikož ustanovení § 183m ani žádné jiné ustanovení tento požadavek nestanoví, je možné dojít k závěru, že podmínka nezávislosti znalce zde není vyžadována. To nepovažuji za vhodné, neboť nezávislost znalce je vždy kvalifikovanější formou záruky jeho objektivnosti.

- b) znalecký posudek, popř. zdůvodnění určené výše protiplnění je hlavní akcionář povinen doručit společnosti společně s požadavkem na svolání valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ; to znamená, že znalecký posudek je hlavní akcionář povinen nechat si vypracovat ještě před tím, než oznámí společnosti svůj úmysl vytěsnit menšinové akcionáře. To samé platí o zdůvodnění určení výše protiplnění.

K výši navrženého protiplnění se následně po jeho doručení společnosti vyjadřuje představenstvo, přičemž toto vyjádření (tj. vyjádření představenstva k tomu, zda považuje výši protiplnění za přiměřenou) je obligatorní součástí pozvánky na valnou hromadu nebo oznámení o jejím konání stejně jako závěry znaleckého posudku, popř. „rozhodné informace“ o určení výše protiplnění (pokud se znalecký posudek nevyžaduje).

Pokud jde o určení konečné výše protiplnění, vychází se z toho, že návrh usnesení valné hromady nesmí v určení výše protiplnění určovat částku nižší, než kolik určuje znalecký posudek nebo zdůvodnění výše protiplnění, není-li podle zákona znalecký posudek vyžadován. Protiplnění tak musí být vždy poskytnuto minimálně v té výši, jakou navrhl hlavní akcionář nebo jaká vychází ze znaleckého posudku.

Ještě před konáním valné hromady je hlavní akcionář povinen předat peněžní prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění některému ze zákonem určených subjektů (obchodníkovi s cennými papíry, bance nebo spořitelnímu a úvěrnímu družstvu) a následně je povinen doložit společnosti splnění této skutečnosti. Výplatu protiplnění potom provádí zvolený subjekt, tedy banka, spořitelní a úvěrní družstvo nebo obchodník s cennými papíry (k tomu viz níže). Tento zákonný požadavek je nezbytnou zárukou pro vlastníky účastnických cenných papírů a zástavních věřitelů v tom směru, že schválené protiplnění skutečně dostanou.⁵⁵

Okamžik vzniku práva na zaplacení protiplnění se liší s ohledem na to, o jaký druh účastnických cenných papírů se jedná:

- a) v případě zaknihovaných účastnických cenných papírů vzniká dosavadním vlastníkům právo na zaplacení protiplnění zápisem vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů;
- b) jde-li o listinné účastnické cenné papíry, vzniká vlastníkům právo na zaplacení protiplnění předáním těchto cenných papírů společnosti podle § 183l odst. 5 a 6 (viz níže k otázce přechodu vlastnického práva)

⁵⁵ Lze na tomto místě poznamenat, že původní právní úprava vytěsnění tento požadavek nestanovila, tj. že výplatu protiplnění mohl provádět sám hlavní akcionář. Změnu přinesl až zákon č. 377/2005 Sb., který zvýšil ochranu menšinových akcionářů a zástavních věřitelů.

Subjekt, který byl hlavním akcionářem zvolen k výplatě protiplnění (tj. obchodník s cennými papíry, banka nebo spořitelní a úvěrní družstvo) je povinen poskytnout oprávněným osobám (tj. vytěsněným akcionářům a zástavním věřitelům) protiplnění bez zbytečného odkladu po splnění výše uvedených podmínek. V případě zástavních věřitelů je potřeba upozornit, že poskytuje-li hlavní akcionář (prostřednictvím zvoleného subjektu) zástavnímu věřiteli částku odpovídající hodnotě zastavených účastnických cenných papírů podle § 183m odst. 4 ObchZ, neposkytuje již protiplnění jejich vlastníku.⁵⁶

Právo na výplatu protiplnění je u společností, které emitovaly listinné účastnické cenné papíry (resp. u vlastníků listinných účastnických cenných papírů) podmíněno předložením těchto akcií společnosti ve lhůtě 30 dnů po přechodu vlastnického práva (viz. níže). Pokud se vlastník předmětného cenného papíru dostane do prodlení, nemůže požadovat protiplnění podle § 183m ObchZ. Postup společnosti v případě nesplnění této povinnosti je upraven v ustanovení § 183n odst. 6 ObchZ.⁵⁷

Pokud jde o promlčení práva na výplatu protiplnění, lze konstatovat, že toto právo se promlčuje ve čtyřleté (obchodněprávní) promlčecí lhůtě ve smyslu ustanovení § 397 ObchZ.⁵⁸

S protiplněním neodmyslitelně souvisí otázka případných úroků za období mezi přechodem vlastnického práva a výplatou protiplnění. Až do roku 2008 nebyla tato otázka řešena, za což byla právní úprava squeeze out(u) oprávněně kritizována. Novelou obchodního zákoníku provedenou zákonem č. 104/2008 Sb. bylo právo na úroky výslovně upraveno, a to v ustanovení § 183m odst. 2 ObchZ, podle kterého vzniká vytěsněným menšinovým akcionářům právo na zaplacení úroku ve výši obvyklých úroků podle § 502 ode dne, kdy došlo k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře. Tento úrok vyplatí vytěsněným akcionářům rovněž ten subjekt, který byl hlavním akcionářem určen v výplatě protiplnění (§ 183i odst. 5 ObchZ).

⁵⁶ To neplatí pouze v případě, pokud původní vlastník prokáže, že zástavní právo ještě před přechodem vlastnického práva podle § 183l odst. 3 ObchZ zaniklo.

⁵⁷ Společnost postupuje podle § 214 odst. 1 až 3 ObchZ.

⁵⁸ Zde se nabízí srovnání s právní úpravou tzv. „nepravého“ squeeze-out(u), tzn. s institutem převodu jmění na akcionáře podle § 354 a násl. zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, kde se právo akcionáře na přiměřené vypořádání nepromlčuje. Pro majoritního akcionáře, který má zájem vytěsnit drobné akcionáře společnosti, je tedy z pohledu existence možných dlouhodobých závazků vůči drobným akcionářům výhodnější zvolit výkup účastnických cenných papírů dle § 183i a násl. obchodního zákoníku (tj. „pravý“ squeeze-out), při kterém se může spolehnout, že právo akcionářů na výplatu přiměřeného protiplnění, kteří se do 4 let nepřihlásí, se promlčí, a nemusí se tak obávat, že bude někdy v budoucnu povinen vyplácet bývalým drobným akcionářům nevyzvednuté vypořádání s letitými úroky.

5.6. Přechod vlastnického práva

Bylo již řečeno, že ve vztahu k právní úpravě přechodu vlastnictví k účastnickým cenným papírům zvolil český zákonodárce přechod *ex lege*, tedy ze zákona; nevyužil tedy možnosti stanovit kontraktační povinnost, tj. povinnost menšinových akcionářů uzavřít s většinovým akcionářem kupní smlouvu, jak je tomu v některých případech zahraniční právní úpravy. K přechodu vlastnického práva tak dochází na základě složené právní skutečnosti (viz § 1831 ObchZ). Předpoklady pro přechod vlastnického práva tímto způsobem jsou následující:

- a) **přijetí usnesení valné hromady** ve smyslu § 183i odst. 2 ObchZ;
- b) **zápis tohoto usnesení do obchodního rejstříku**;
- c) **uplynutí zákonem stanovené lhůty** v délce jednoho měsíce od zveřejnění zápisu.

K přechodu vlastnického práva tedy nedochází předložením listinných účastnických cenných papírů společnosti (jak požaduje § 1831 odst. 5 ObchZ) a jejich předáním hlavnímu akcionáři ani vyznačením vlastnického práva k účastnickým cenným papírům v evidenci zaknihovaných cenných papírů ve smyslu § 17 zákona o cenných papírech a § 96 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu – v těchto případech jde již o pouhé faktické „přesunutí“ dotčených cenných papírů do dispozice hlavního akcionáře.⁵⁹

V souvislosti s právní úpravou přechodu vlastnického práva lze upozornit na to, že zatímco v ostatních ustanoveních upravujících vytěsnění je důsledně používán pojem „vlastníci účastnických cenných papírů“, v ustanovení § 1831 ObchZ je použit pojem „menšinová akcionáři“. To by mohlo vést k závěru, že přechod vlastnictví se netýká jiných vlastníků účastnických cenných papírů než akcionářů; s tímto závěrem není podle mého názoru možné se ztotožnit, neboť by to bylo proti logice právní úpravy vytěsnění a stanovilo by to neopodstatněné rozdíly mezi akcionáři a vlastníky ostatních účastnických cenných papírů. Zároveň by to znamenalo, že nelze ze zákona převést jiné účastnické cenné papíry než akcie, což odporuje jiným ustanovením § 183i a násl. ObchZ.

Povinnost představenstva společnosti podat bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady návrh na zápis usnesení do obchodního rejstříku je nástrojem zajišťujícím informovanost třetích osob o tom, že valná hromada rozhodla o výkupu účastnických cenných papírů. To má značný vliv zejména ve vztahu k zástavním věřitelům (s ohledem na jejich právo na protiplnění) a dále k potencionálním investorům, pro které je to varování, že dojde k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na

⁵⁹ Podle § 1831 odst. 5 ObchZ je společnost povinna dát příkaz k zápisu změny vlastníků zaknihovaných účastnických cenných papírů na majetkových účtech osobě oprávněné vést příslušnou evidenci cenných papírů podle zvláštního právního předpisu ve stejné lhůtě (tj. ve lhůtě 30 dnů) s tím, že podkladem pro zápis změny je usnesení valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ.

hlavního akcionáře (a tudíž se nevyplatí investovat do nákupu těchto cenných papírů).⁶⁰ Tím se zároveň předchází tomu, aby mohlo docházet k převodu vlastnictví prostřednictvím smluv o převodu účastnických cenných papírů poté, co se podle § 183l odst. 3 ObchZ stal jejich majitelem hlavní akcionář.⁶¹

S přechodem vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře dochází zároveň k zániku případného zástavního práva k těmto cenným papírům. O způsobu vypořádání se zástavními věřiteli již bylo pojednáno výše.

5.7. Působnost České národní banky v oblasti squeeze-out(u)

Vezmeme-li v potaz vývoj právní úpravy vytěsnění v České republice, můžeme konstatovat, že působnost České národní banky (dříve Komise pro cenné papíry), kterou můžeme považovat za určitý veřejnoprávní prvek v oblasti vytěsnění, je v průběhu doby regresivní. Působnost České národní banky byla pro oblast vytěsnění konstituována zákonem č. 377/2005 Sb., když svěřil Komisi pro cenné papíry pravomoc udělovat předchozí souhlasy k přijetí usnesení valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů podle § 183i odst. 1 obchodního zákoníku.⁶² Udělení tohoto předchozího souhlasu byl hlavní akcionář povinen doložit představenstvu cílové společnosti souběžně s podáním žádosti o svolání valné hromady, která měla o vytěsnění rozhodnout. To se přitom týkalo jak kótovaných, tak nekótovaných společností. Při svém přezkoumání Česká národní banka posuzovala zejména to, zda je výše protiplnění přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů a dále původ a dostatek zdrojů pro splnění závazků spojených s vytěsněním.⁶³ Při posuzování přiměřenosti musí Česká národní banka přihlédnout zejména ke skutečnosti, že vlastník účastnických cenných papírů je zbaven možnosti volby, zda a kdy účastnické cenné papíry převede na hlavního akcionáře.

Zákonem č. 104/2008 Sb. byla působnost České národní banky v oblasti squeeze out(u) částečně pozměněna; s účinností od 1. 4. 2008 se působnost centrální banky vztahuje pouze na společnosti, jejíž účastnické papíry byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu

⁶⁰ Je nutné si uvědomit, že podle ustanovení § 183n odst. 4 dochází k vyřazení kótovaných účastnických cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu až ke dni přechodu vlastnictví těchto cenných papírů na hlavního akcionáře a s nekótovanými účastnickými cennými papíry lze obchodovat až do přechodu vlastnictví těchto cenných papírů, resp. až do jejich převedení do dispoziční sféry hlavního akcionáře.

⁶¹ Podle platné právní úpravy je totiž podmínkou platnosti smlouvy o převodu účastnických cenných papírů byla dobrá víra nabyvatele; tato podmínka však nemůže být splněna, pokud je snesení valné hromady zapsáno v obchodním rejstříku, čímž se nabyvatel nemůže dovolávat dobré víry ohledně oprávnění převodce cenný papír prodat. Viz. např. Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 636.

⁶² Viz. ustanovení § 183i odst. 5 ObchZ, ve znění účinném od 29. září 2005 do 31. 3. 2008.

⁶³ Viz. stanovisko Komise pro cenné papíry č. STAN/13/2005 ze dne 9. listopadu 2005.

– podle § 183n odst. 1 se k přijetí usnesení valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na osobu hlavního akcionáře vyžaduje **předchozí souhlas České národní banky se zdůvodněním výše protiplnění**. Česká národní banka tedy pouze posuzuje, zda navrhovatel řádně zdůvodnil navrhovanou výši protiplnění. S ohledem na ochranu práv menšinových akcionářů nepovažují tuto změnu za ideální, neboť je nesporné, že by si tato ochrana zasluhovala z hlediska centrální banky větší péči. Současně by se tím nepochybně zabránilo celé řadě pozdějších sporů podle § 183 odst. 1 ObchZ (k tomu viz níže).

Lze tedy shrnout, že kompetence České národní banky v oblasti právní úpravy vytěsnění se vztahují pouze na společnosti, jejichž cenné papíry byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu, přičemž „dohled“ má podobu souhlasu (nebo nesouhlasu) se zdůvodněním výše protiplnění, přičemž se posuzuje pouze to, zda navrhovatel řádně zdůvodnil navrhovanou výši protiplnění. Česká národní banka má povinnost vydat své rozhodnutí do 15 pracovních dnů od doručení žádosti, přičemž tuto lhůtu může prodloužit, nejvýše však o dalších 15 pracovních dnů (na celkových 30 pracovních dnů).

6. Prostředky aktivní ochrany menšinových akcionářů

Pojednání o platné právní úpravě squeeze-out(u) z hlediska jeho přípustnosti je nutné zakončit pohledem na prostředky ochrany menšinových akcionářů, neboť má-li být squeeze out legitimním nástrojem pro úpravu vlastnických práv v akciových společnostech (a tím i v koncernech), musí se menšinovým akcionářům dostávat takových práv, aby byl kompenzován fakt, že dochází k zásahu do jejich vlastnického práva. Prostředky ochrany můžeme rozdělit následujícím způsobem:

- a) **pasivní prostředky ochrany;**
- b) **aktivní prostředky ochrany.**

Zatímco vlastní právní úprava squeeze-out(u) v České republice představuje (resp. přináší) celou řadu prvků pasivní ochrany menšinových akcionářů před vytěsněním (informační povinnost společnosti, znalecký posudek...), existují na druhé straně aktivní prostředky ochrany menšinových akcionářů, které má menšinový akcionář ze zákona k dispozici pro případ nezákonného postupu většinového akcionáře nebo jakéhokoli orgánu akciové společnosti, které na procesu vytěsnění participují. K těmto aktivním nástrojům ochrany menšinových akcionářů patří zejména následující:

- a) **přezkum přiměřenosti poskytnutého protiplnění;**
- b) **vyslovení neplatnosti valné hromady;**
- c) **ústavní stížnost.**

V úvahu připadají samozřejmě i další právní nástroje (včetně např. trestního oznámení pro podezření spáchání trestného činu), avšak naše pozornost se zaměří pouze na ty způsoby ochrany většinových akcionářů, které jsou se squeeze-out(em) výslovně spojeny.

6.1. Přiměřenost protiplnění a jeho přezkum

Přezkum přiměřenosti protiplnění soudem představuje speciální institut procesí ochrany menšinových akcionářů, který se váže speciálně k právu výkupu účastnických cenných papírů.⁶⁴ Je oprávněn ho využít každý vlastník účastnických cenných papírů, kterého se vytěsnění týká, tj. kterýkoli „menšinový akcionář“ (viz. subjekty vytěsnění). Touto výslovnou právní úpravou zákon odnímá možnost obrátit se na soud se žádostí o přezkum přiměřenosti protiplnění zástavním věřitelům, kteří představují další skupinu subjektů, kterých se vytěsnění bezprostředně dotýká a kteří mají rovněž nárok na protiplnění, resp. na

⁶⁴ Viz. ustanovení § 183k odst. 1 až 4 ObchZ.

částku odpovídající hodnotě zastavených cenných papírů.⁶⁵ Tuto legislativní konstrukci lze chápat tak, že je odpovědností vlastníka cenných papírů, aby se domáhal soudního přezkumu přiměřenosti výše protiplnění soudem, neboť případné rozhodnutí o nároku na vyšší protiplnění se zákonitě promítne do jeho následného vypořádání se zástavním věřitelem.

Vlastníci účastnických cenných papírů mohou toto právo využít od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, příp. od okamžiku oznámení jejího konání. Právo musí být využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady, kterým bylo rozhodnuto o přechodu ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře do obchodního rejstříku. Jedná se tedy o prekluzivní lhůtu, tj. není-li právo ve stanovené lhůtě uplatněno, zaniká. K této lhůtě je vhodné poznamenat, že jejím uběhnutím dochází toliko k zániku práva na podání žádosti o přezkoumání přiměřenosti protiplnění soudem; právo domoci se na hlavním akcionáři zaplacení protiplnění vlastníkovu účastnických cenných papírů pochopitelně zůstává. Soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je totiž pro hlavního akcionáře a pro společnost závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů (viz. § 183k odst. 3 ObchZ). Promlčecí doba pak začíná běžet od právní moci rozhodnutí, a to vůči všem oprávněným osobám, tj. vytěsněným vlastníkům účastnických cenných papírů (ale i zástavních věřitelů!), bez ohledu na to, zda byli účastníky řízení.

Pokud jde o souběh návrhů na přezkoumání přiměřenosti protiplnění soudem, je tato otázka řešena výslovně v ustanovení § 83 odst. 2 písm. d) o.s.ř.⁶⁶ Podle tohoto ustanovení brání zahájení řízení ve věci přezkumu přiměřenosti protiplnění při výkupu účastnických cenných papírů tomu, aby proti témuž žalovanému probíhalo u soudu další řízení o žalobách jiných žalobců požadujících z téhož stavu stejné nároky. Proto dojde-li k podání návrhu na přezkoumání přiměřenosti protiplnění dalším vlastníkem účastnických cenných papírů poté, co již byl takovýto návrh podán jiným vlastníkem (a řízení ještě nebylo pravomocně skončeno), je tento návrh nutno podle Štenglové považovat za přistoupení k prvnímu řízení.⁶⁷ Předpokládá-li totiž zákon, že základ nároků všech dotčených osob bude vyřešen v jednom

⁶⁵ V úvahu sice přichází rovněž taková interpretace, podle které je právo na soudní ochranu (spočívající v posouzení přiměřenosti protiplnění) určeno i zástavním věřitelům, přičemž ustanovení § 183k odst. 1 upravuje toliko speciální lhůtu pro vlastníky účastnických cenných papírů, která se na zástavní věřitele nevztahuje (tj. zástavní věřitelé mohou toto právo využít kdykoli až do okamžiku promlčení tohoto práva), takovýto výklad by však podle mého názoru vedl k neobhájitelnému nerovnému postavení vlastníků a zástavních věřitelů a bylo by tedy v rozporu se zásadami, na kterých spočívá samotná právní úprava vytěsnění.

⁶⁶ Toto ustanovení bylo do občanského soudního řádu vloženo zákonem č. 104/2008 Sb., tedy současně s novelou obchodního zákoníku, která byla součástí nové právní úpravy nabídek převzetí – viz. kapitola 2.

⁶⁷ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 633.

řízení, je nutné i všem pozdějším navrhovatelům umožnit plné uplatnění jejich procesních práv.

Samostatnou otázkou zůstává, jak je to s možností domoci se na hlavním akcionáři soudem stanovené výše protiplnění. Ustanovení § 183k odst. 3 sice stanoví, že rozhodnutí, kterým bylo konkrétnímu vlastníku účastnických cenných papírů přiznáno právo na jinou než hlavním akcionářem nabídnutou výši protiplnění, je co do základu přiznaného práva závazné i vůči ostatním vlastníkům cenných papírů, to však samo o sobě neznamena, že by se ostatní vlastníci mohli na základě takového rozhodnutí domáhat výkonu rozhodnutí ohledně svých pohledávek vůči hlavnímu akcionáři. I v tomto případě totiž stále latí, že rozhodnutí soudu je exekučním titulem pouze pro navrhovatele. Za situace, kdy hlavní akcionář nebude plnit dobrovolně mohou se ostatní vlastníci cenných papírů domáhat výkonu rozhodnutí jen na základě rozhodnutí vydaného k jejich vlastnímu návrhu.

Obchodní zákoník řeší v ustanovení § 183k odst. 4 rovněž otázku, jaký je vztah rozhodnutí soudu o přiměřenosti výše protiplnění k otázce platnosti valné hromady. Tato otázka je explicitně řešena tak, že určení nepřiměřenosti výše protiplnění soudem nezpůsobuje neplatnost valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ. Logika této konstrukce spočívá v tom, že poskytnutí nepřiměřené výše protiplnění je relativně samostatným prvem vytěsnění a nemá žádný vliv na platnost valné hromady – pro vyslovení neplatnosti valné hromady slouží jiný právní institut, jak o něm bude pojednáno níže.

6.2. Vyslovení neplatnosti valné hromady

Další možností, jak se může menšinový akcionář domáhat svých práv (domnívá-li se, že byly postupem společnosti porušeny), je návrh na vyslovení neplatnosti valné hromady společnosti podle § 183 ObchZ (resp. 131 odst. 1 až 10 a 12 ObchZ). Jedná se o obecný institut aplikovatelný na všechny akciové společnosti, nicméně zákon ho výslovně zmiňuje i v případě vytěsnění, a to v ustanovení § 183k odst. 5 ObchZ, když stanoví, že *„návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady podle § 131 nelze zakládat na nepřiměřenosti výše protiplnění.“*

Návrh na vyslovení neplatnosti valné hromady musí být podán do tří měsíců ode dne konání valné hromady; jedná se o prekluzivní lhůtu. Pokud jde o otázku aktivní legitimace k podání návrhu, vypočítává § 131 odst. 1 ObchZ osoby, které jsou oprávněny domáhat se vyslovení neplatnosti valné hromady. Z hlediska ochrany práv menšinových akcionářů při vytěsnění jde zejména o společníky, což v případě akciové společnosti znamená osoby, které se podílí na základním kapitálu a z tohoto titulu jsou oprávněny vykonávat práva akcionáře

jako společníka (§ 155 odst. 1 ObchZ). Vezmeme-li v potaz okamžik přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře (viz. kapitola 5), lze s vysokou mírou pravděpodobnosti vyslovit závěr, že dosavadní akcionář, který podal návrh na vyslovení neplatnosti valné hromady, přestane být společníkem (akcionářem společnosti) ještě před tím, než bude řízení o návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady pravomocně skončeno. Ani v tomto případě však neztrácí bývalý akcionář aktivní legitimaci k podání takového návrhu (popř. k tomu být účastníkem řízení o tomto návrhu), a to za podmínky existence právního zájmu na vydání takového rozhodnutí z titulu, že může mít dopad na poměry tohoto bývalého akcionáře založené ve vztahu ke společnosti.⁶⁸ Nelze pochybovat, že v případě napadení platnosti usnesení valné hromady o vytěsnění, jsou výše uvedené podmínky splněny, neboť na základě usnesení valné hromady podle § 183i odst. 1 ObchZ přichází akcionář (proti své vůli) o svou investici v podobě majetkového podílu ve společnosti.

V řízení o neplatnosti valné hromady nese navrhovatel důkazní břemeno spočívající v tom, že je povinen prokázat, že usnesení o vytěsnění bylo přijato v rozporu s právními předpisy, zakladatelskou smlouvou, zakladatelskou listinou nebo stanovami. Účastníky řízení jsou kromě navrhovatele také společnost. Lze předpokládat, že hlavní akcionář může vystupovat jako vedlejší účastník řízení na straně žalované, neboť případné vyslovení neplatnosti valné hromady by vedlo k zásahu do jeho právního postavení.

V souvislosti s řízením o neplatnosti valné hromady je možné poznamenat, že podání návrhu na vyslovení neplatnosti valné hromady soudem nepředstavuje dostatečnou záruku, že vlastník o své účastnické cenné papíry nepříjde, a to ani v případě, že usnesení o vytěsnění bylo přijato v rozporu s právními předpisy, zakladatelskou smlouvou, zakladatelskou listinou nebo stanovami (a tato skutečnost byla před soudem prokázána). Tyto případy vypočítává ustanovení § 131 odst. 3 ObchZ, přičemž z hlediska vytěsnění připadají v úvahu následující případy:

- a) důsledkem porušení právních předpisů, společenské smlouvy, zakladatelské listiny nebo stanov je jen nepodstatné porušení práv osob oprávněných domáhat se rozhodnutí o neplatnosti valné hromady,
- b) porušení právních předpisů, společenské smlouvy, zakladatelské listiny nebo stanov nemělo závažné právní následky,

⁶⁸ Viz. rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR sp. zn. 29 Odo 11/2002.

- c) rozhodnutím o neplatnosti valné hromady by došlo k podstatnému zásahu do práv získaných v dobré víře třetími osobami,
- d) došlo k pravomocnému povolení zápisu fúze, převodu jmění, rozdělení nebo změny právní formy do obchodního rejstříku,
- e) vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady z důvodu, že byla svolána v rozporu se zákonem, společenskou smlouvou nebo stanovami, se domáhá osoba, která takto valnou hromadu svolala anebo se podílela na jejím svolání, anebo jestliže na valné hromadě, která byla svolána v rozporu se zákonem, byli přítomni všichni společníci anebo společníci, kteří na valné hromadě přítomni nebyli, následně projeví s usnesením souhlas.

Může tedy např. vzniknout situace, kdy dojde k přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře a ten převede nabyté cenné papíry na třetí osobu jednající v dobré víře. Vyslovením neplatnosti usnesení valné hromady by pak došlo k neopodstatněnému zásahu do práv třetích osob, což by mělo za následek, že soud by neplatnost valné hromady nevyslovil.

6.3. Další možnosti ochrany před vytěsněním

Z celé řady dalších možností, jak se může menšinový akcionář domáhat ochrany před nezákonným postupem hlavního akcionáře (popř. společnosti nebo některého jejího orgánu), je vhodné zmínit ústavní možnosti aktivní ochrany, a to z toho důvodu, že se touto otázkou zabýval Ústavní soud v rámci své rozhodovací praxe. Jak bylo řečeno v kapitole 3, Ústavní soud ve svém průlomovém nálezu sp. zn. Pl. ÚS 56/05 sice konstatoval, že právní úprava vytěsnění menšinových akcionářů není ve své podstatě protiústavní, zároveň však výslovně připustil, že v jednotlivých případech může docházet k zásahu do ústavně zaručených práv minoritních akcionářů podle čl. 4 odst. 4, čl. 11 odst. 1, čl. 20 odst. 1, čl. 26 odst. 1 a odst. 2, čl. 36 odst. 1, čl. 37 odst. 3 a čl. 38 odst. 2 Listiny základních práv a svobod. Tím vyslovil možnost domáhat se ochrany před Ústavním soudem v jednotlivých konkrétních situacích v rámci provádění nuceného výkupu účastnických cenných papírů v konkrétní akciové společnosti.⁶⁹

V návaznosti na jednotlivé typy běžné procesní obrany proti porušení práv menšinových akcionářů při vytěsnění (tak, jak o nich bylo pojednáno v kapitole 6.1. a 6.2.) se v rámci přezkumu ústavnosti v praxi setkáváme především s ústavními stížnostmi podanými

⁶⁹ Ústavní soud konstatoval, že „v rámci přezkumu jednotlivých složek institutu nuceného výkupu je proto úkolem nejen Ústavního soudu, nýbrž v první řadě obecných soudů (ve smyslu čl. 4 Ústavy), aby poskytly ochranu základním právům stěžovatelů“.

podle § 72 a násl. zákona č. 182/1993 Sb., o ústavním soudu, ve znění pozdějších předpisů, a to tehdy, pokud se navrhovatelé domnívají, že pravomocným rozhodnutím soudu ve věci přezkoumání přiměřenosti protiplnění nebo ve věci návrhu na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady byla porušena jejich základní práva garantovaná zejm. čl. 11 odst. 1, čl. 36 odst. 1 a čl. 38 odst. 2 Listiny základních práv a svobod. Ústavní soud tak poskytuje v jednotlivých případech dohled nad ústavností jednotlivých případů vytěsnění podle tuzemského právního řádu. Díky tomu se mohou vlastníci (resp. bývalí vlastníci) účastnických cenných papírů (ale i např. zástavní věřitelé) domoci svých práv, která jim byla v konkrétním případě upřena (resp. která byla porušena).

Jak však vyplývá z rozhodovací praxe Ústavního soudu, nemusí ani shledaná protiústavnost rozhodnutí obecných soudů vést k jejich zrušení – viz. nález sp. zn. I. ÚS 1768/09 ze dne 21. 03. 2011, který došel k následujícím závěrům:

- a) S ohledem na principy imanentní ústavnímu pořádku nelze vyslovit neplatnost usnesení valné hromady, neboť takové rozhodnutí by bylo nepřiměřeným zásahem jak do objektivního principu právní jistoty, který je jednou z komponent konceptu právního státu, tak by mohlo dojít k porušení subjektivních majetkových práv třetích osob, neboť k přijetí usnesení valné hromady o nuceném výkupu akcií došlo před několika lety.
- b) Zrušením napadených rozhodnutí by došlo ke zpochybnění řady právních úkonů, které v mezidobí akciová společnost učinila, což by mohlo přivodit vážnou majetkovou újmu třetím osobám jednajícím v dobré víře v platnost nuceného výkupu.
- c) Navrácení do původního stavu po uplynutí doby v řádu let by podle názoru Ústavního soudu neodpovídalo proporcionálnímu omezení jak působení objektivních ústavních principů, tak subjektivních základních práv. Za takovýchto okolností je upřednostněna ochrana základních práv třetích osob a většinového akcionáře.

Z výše uvedených důvodů proto Ústavní soud rozhodnutí napadená ústavní stížností nezrušil a toliko deklaroval, že napadená rozhodnutí způsobila porušení stěžovatelova základního práva vlastnit majetek, které garantuje čl. 11 Listiny. Konstatovaná protiústavnost rozhodnutí obecných soudů by přitom podle názoru Ústavního soudu měla mít v případných dalších soudních řízeních stejné účinky jako zrušení napadených rozhodnutí Ústavním soudem.

7. Závěr

Cílem této diplomové práce bylo poskytnout ucelený přehled o celkové podstatě a podmínkách přípustnosti institutu, který je obecně nazýván jako „squeeze-out“ a který představuje legální nástroj vytěsnění menšinových akcionářů většinovým akcionářem. Předmětem zájmu se stala nejenom konkrétní právní úprava vytěsnění v českém právním řádu, který u tzv. „pravého“ squeeze-out(u) představují ustanovení § 183i a násl. obchodního zákoníku, ale rovněž srovnatelná zahraniční právní úprava, která se stala inspirací pro tuzemskou právní úpravu, a v neposlední řadě rovněž teoretická východiska, na kterých tento nástroj práva obchodních společností spočívá. Na základě provedeného rozboru lze konstatovat, že squeeze-out představuje v mnoha zemích upravený a často aplikovatelný nástroj, jehož postupné zavádění od 60. a 70. let 20. století však bylo provázeno rozsáhlými diskusemi a v mnohých případech i testy ústavnosti. Přestože jsou jednotlivé právní úpravy značně odlišné a nabývají nejrůznějších forem a podob, jedno mají vesměs společné – jde o legální nástroj, který zejména u kótovaných akciových společností představuje nezbytný nástroj pro další rozvoj koncernů. Bez tohoto právního instrumentu by byla pozice hlavního akcionáře jakožto investora do značné míry oslabena, resp. jeho pozice by byla závislá na ochotě menšinových akcionářů ztotožnit se s jeho vůlí. S ohledem na zájmy všech dotčených subjektů se tak ze squeeze-out(u) stal postupně nástroj, který při maximálním šetření vlastnických práv drobných akcionářů umožňuje nucený přechod vlastnického práva k akciím nebo jiným účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře.

Zavedení institutu squeeze out(u) v České republice bylo doprovázeno vážnými pochybnostmi o souladu tohoto právního nástroje s ústavním pořádkem, zejm. s čl. 11 Listiny základních práv a svobod. Panovaly obavy, že jde o vyvlastnění *sui generis*, které je však v tomto směru v zásadě nepřipustné, neboť zde chybí jakýkoli veřejný zájem. Diskuse ohledně přípustnosti, resp. nepřipustnosti takového postupu byly ukončeny až průlomovým rozhodnutím Ústavního soudu, který konstatoval, že přestože právní úprava vytěsnění v obchodním zákonku vykazuje nedostatky, nejedná se o takové nedostatky, které by mohly vést ke konstatování rozporu s ústavním pořádkem České republiky. Ústavní soud tak rozhodl v souladu se svou předchozí rozhodovací praxí, ve které upozornil na odlišnou povahu vlastnictví v oblasti kapitálových společností a zejména u akciových společností, kde vlastnictví akcie představuje především investici, která se může v průběhu doby měnit a nezajišťuje svému majiteli stejná práva po celou dobu trvání vlastnického práva. S výše uvedenými závěry se zcela ztotožňuji, ovšem za podmínky dostatečných záruk pro menšinové

akcionáře, bez kterých by nemohl být squeeze out legitimním právním nástrojem. Považuji za nezbytné, aby při utváření podmínek, které stát prostřednictvím zákonů poskytuje podnikatelským (investičním) subjektům pro rozvoj jejich konkurenceschopnosti, byla zároveň přiměřeným způsobem zachována rovnováha garancí a záruk menšinových akcionářů, a to u všech akciových společností stejně.

Právní úprava squeeze-out(u) byla od okamžiku svého přijetí několikrát novelizována, mimo jiné v souvislosti s transpozicí Třinácté směrnice o nabídkách převzetí, která představuje jediný závazný právní akt upravující squeeze out v oblasti *acqis*. Postupně tak docházelo k upřesňování celé právní úpravy, přičemž mnohé nedostatky, na které upozorňovali kritici právní úpravy squeeze-out(u), již byly odstraněny (např. otázka úroků z prodlení). Právo výkupu účastnických cenných papírů, jak se institut squeeze-out(u) v českém právním řádu nazývá, se tak stal poměrně hojně používaným nástrojem, jehož aplikace však mnohdy přináší spory, zejména ohledně výše přiměřeného protiplnění. Je proto nezbytné, aby soudy poskytovaly menšinovým akcionářům možnost ochrany před nezákonným postupem, ke kterému může v jednotlivých případech docházet. Pouze tehdy bude splněn požadavek na soulad právní úpravy squeeze-out(u) s ústavním pořádkem.

8. Resumé

The scope of this thesis is to give a thorough description of squeeze-out according to the Czech law with stress on principles and applicability of this legal instrument. Squeeze-out is generally a term referring to the compulsory acquisition of the stakes of a small group of shareholders from a joint stock company by means of cash compensation. It is a process whereby a large majority of shareholders in a Joint Stock Company can force out the remaining shareholders, by giving them a cash compensation which is at least equal to the stock's recent average price. In this meaning squeeze-out is being applied in many countries both in the EU and other countries with developed capital market.

In the Czech Republic squeeze-out was introduced to the Czech legal system for the first time in 2005, when an amendment of the Commercial Code (act. nr. 513/1991 Coll.) had entered into force. Similarly to other countries, it was accompanied by a massive discussion on the admissibility of such a legal instrument. Finally a constitutional complaint was submitted to the Constitutional Court of the Czech Republic seeking an annulment of a provision of the Commercial Code dealing with squeeze-out. However the Constitutional Court ruled out that the forced buy-out of shares under §183i of the Commercial Code (squeeze-out), just like the transfer of business assets to a shareholder under §220p of the Commercial Code (sell out), is a certain manner of settling property relationships that is approved by the state, and is comparable with other forms of property settlements in marriage, in a housing cooperative, or between co-owners in general. The Constitutional Court also concluded that the obligation of the principal shareholder can make the position of minority shareholders more difficult, but not in such a manner as to make the regulation unconstitutional.

After six years of application, squeeze-out has become familiar to many joint stock companies established (or seated) in the Czech Republic. Despite the fact that actual statistical data are missing, it is assumed that the total amount of shares involved in squeeze-out every year in the Czech Republic is ranging from dozens to hundreds of billions of CZK. The introduction of the squeeze-out right presents a useful mechanism to help companies to restructure themselves.

Although the legal framework of squeeze-out has been changed several times by further amendments of the Commercial Code, it remains certain that squeeze-out provide major shareholders with a powerful tool which allows them to gather the total bulk of shares

in particular Joint Stock Company. On the other hand it is necessary to provide the minor shareholders with appropriate legal protection to avoid damages caused to them by the major shareholders.

The main task of this diploma thesis deals with legal principles and admissibility of squeeze-out. It describes subjects of squeeze-out, all time aspects of squeeze-out, the position of the Czech National Bank, terms of a general meeting taking the decision on squeeze-out, equitable compensation (compensation payments), necessity of the expert report on the compensation and other aspects of the squeeze-out. A brief comparison between squeeze-out and takeover bids is given too, concerning the *acquis communautaire* (especially concerning the impact of Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids).

This thesis describes also methods and possibilities of minor shareholders protection against unlawful squeeze-out. It describes methods and possibilities of minority shareholders protection against unlawful squeeze-out. Only the mixture of all applicable rules can produce an efficient outcome that will protect minority shareholders in a broad sense, offering them the highest payoff for their investment.

9. Seznam použitých právních předpisů a literatury

9. 1. Knižní publikace

ANDENAS, M., WOOLDRIDGE, F., European Comparative company Law, Cambridge: Cambridge University Press, 2009. 648 str. ISBN:9780521842198.

BARTOŠÍKOVÁ, M., PLÍVA, S., ŠTENGLOVÁ, I. Obchodní zákoník: Dodatek ke komentáři. 10., podstatně rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 96 str. ISBN 80-7179-346-9.

BROWN, M. Takeovers: Strategic Guide to Mergers and Acquisitions. Aspen Publishers Inc., 2004. 876 str. ISBN 0735542058.

DĚDIČ, J. a kol. Obchodní zákoník. Komentář. 1., 2., 3., 4. díl. Praha: Polygon, 2002 4079 str. ISBN 80-7273-071-1.

DĚDIČ, J., ČECH P. Evropské právo společností: včetně úplného znění předpisů komunitárního práva. Praha: Ivana Exnerová – Bova Polygon, 2004. 531 str. ISBN 80-7273-110-6.

DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KŘÍŽ, R., Akciové společnosti. 6. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 944 str.

DVOŘÁK, T. Obchodní zákoník, praktické poznámkové vydání. 5.vydání. Praha: Linde, 2006. 976 str. ISBN: 80-7201-624-5.

ELIÁŠ, K., BARTOŠÍKOVÁ, M., POKORNÁ, J. a kol. Kurz obchodního práva: právnické osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 617 str. ISBN 80-7179-391-4.

ELIÁŠ, K., POKORNÁ, J., DVOŘÁK, T. Kurs obchodního práva. Obchodní společnosti a družstva, 6. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 527 str. ISBN 978-80-7400-048-5

ELIÁŠ, K., DVOŘÁK, T. a kol. Obchodní zákoník. Praktické poznámkové vydání s výběrem judikatury od r. 1990. 5. vydání. Praha: Linde, 2006. 976 str. ISBN 80-7201-624-5.

HODÁL, P., ALEXANDER, J. Evropské právo obchodních společností. Praha: Linde, 2005. 267 str. ISBN 80-7201-520-6.

KOBLIHA, I., KALFUS, J., KROFTA, J., KOVAŘÍK, Z., KOZEL, R., POKORNÁ, J., SVOBODOVÁ, Y. Obchodní zákoník – komentář. Praha: Linde, 2006. 1560 str. ISBN 80-7201-564-8.

KOZIŃSKY, M. a kol., Prawo papierów wartościowych, Krakow: C. H. Beck, 2009. 538 str. ISBN 978-83-255-0796-1.

PELIKÁNOVÁ, I. Obchodní právo. 1. díl, Úvod do obchodního práva, Osoby v podnikání. Praha: ASPI, 2005. 460 str. ISBN 80-7357-062-9.

PELIKÁNOVÁ, I., ČERNÁ, S. a kol. Obchodní právo: společnosti obchodního práva a družstva. Praha: ASPI, 2006. 545 str. ISBN 80-7357-149-8.

POKORNÁ, J. Subjekty obchodního práva: vybrané problémy. Brno: Masarykova univerzita, 1997. 379 str. ISBN 80-210-1519-5.

ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. Obchodní zákoník: komentář. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 1477 str. ISBN 978-80-7400-354-7.

WILHELM, J., Kapitalgesellschaftsrecht. 3., neu bearbeitete und erweiterte Auflage. Berlin: De Gruyter Recht, 2009. 416 str. ISBN 3899490207.

WINNER, M., GALL, M. POTYKA, M. Squeeze-out: Der Gesellschafterausschluss bei AG und GmbH. facultas.wuv Universitäts. 276 str. ISBN 3708900103.

9.2. Články

BARTOŠÍKOVÁ, M. Využití, či zneužití práva menšinového akcionáře? Právní rádce, 2004, č. 4, str. 1.

BEJČEK, J. Princip rovnosti a ochrana slabšího. Právní fórum, 2004, č. 4, s. 129-132.

ČECH, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj, 2005, č. 7, str. 9-11.

ČECH, P. K (četným) problémům právní úpravy výkupu účastnických cenných papírů (squeeze-out). Právní rozhledy, 2005, č. 18, str. 651-663.

ČECH, P. K některým výkladovým problémům po poslední novele obchodního zákoníku. Právní zpravodaj, 2005, č. 10, str. 1 a 3-7.

ČECH, P. Nová evropská směrnice o nabídkách převzetí. Právní zpravodaj, 2004, č. 7, str. 7-10.

ČECH, P. Přijatá novela druhé směrnice nakročila k vyšší flexibilitě základního kapitálu. Právní zpravodaj, 2006, č. 11, s. 3 – 5.

DĚDIČ, J. Malé zamyšlení nad významnou novelou obchodního zákoníku. Právní zpravodaj, 2005, č. 7, str. 1 a 3-6.

DĚDIČ, J., KASÍK, P., PIHERA, V. K vybraným aspektům úpravy squeeze-out(u). Právní rozhledy, 2006, č. 1

DĚDIČ, J., PIHERA, V. Nucený výkup a cena akcií: squeeze-out. Ekonom, 2006, roč. 50, č. 21, s. 44-46.

DOLEŽIL, T., HAVEL, B. Squeeze-out trochu jinak. Jurisprudence, 2005, č. 8, str. 9-15.

DVOŘÁK, T. Squeeze-out aneb má drobný akcionář důvod k pláči? Právní fórum, 2005, č. 7, str. 253-259.

HAVEL, B. Squeeze-out. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy, 2004, č. 21, str. 773-778.

HAVEL, B. Vyvlastnění, vytlačení akcionářů a ústavnost. Právní rozhledy, 2006, č. 6, str. 215-220.

HAVEL, B., DOLEŽIL, T. A zase ten squeeze-out. Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ. Právní rozhledy, 2005, č. 17, str. 633-638.

HAVEL, B. PIHERA, V. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). Právní rozhledy, 2008, č. 19, str. 717-721.

JOSKOVÁ, L., PELIKÁN, R. Squeeze-out po česku. Právní zpravodaj, 2005, č. 6, str. 6-8.

KOTÁSEK, J. Vytěsnění anonymního akcionáře. Časopis pro právní vědu a praxi, 2006, č. 3, str. 257-261.

NACHTIGALL, T. Oceňování akcií při squeeze-out a úkol soudu v tzv. přezkumném řízení (k diskusi). Bulletin advokacie, 2008, č. 11.

POKORNÁ, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti? In Sborník z vědecké konference „Princip rovnosti a princip ochrany slabšího“, Brno: Masarykova univerzita, 18. prosince 2003, str. 18-20.

ŠKOP, M. Některé ústavněprávní rysy vytlačení menšinových akcionářů. Právní rozhledy, 2005, č. 24, str. 883-889.

ZIMA, P. Ještě k nejasnostem při formulacích žalob při vytěsnění. ePravo.cz, 2008, č. 53187.

ZIMA, P. Právo výkupu po x-té a nikoliv naposledy. Právní rozhledy, 2006, č. 19, str. 705-709.

ZIMA, P. SRN: Spolkový ústavní soud: Ochrana menšinových akcionářů při tzv. squeezeout. Právní rozhledy, 2007, č. 19, str. 725-726.

ZIMA, P. Squeeze-out a Spruchverfahren. Právní rozhledy, 2005, č. 1, str. 27-30.

ZIMA, P. Vývoj rozhodování Ústavního soudu ve věcech vyvlastňování investic v akciových společnostech. Právní rozhledy, 2005, č. 12.

10. Příloha

Nález ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05 (publikovaný ve Sbírce zákonů pod č. 257/2008 Sb.)

257/2008 Sb.

NÁLEZ Ústavního soudu

Jménem republiky

Ústavní soud rozhodl dne 27. března 2008 v plénu ve složení František Duchoň, Vlasta Formánková, Vojen Güttler Pavel Holländer, Ivana Janů, Vladimír Kůrka, Dagmar Lastovecká, Jiří Mucha, Jan Musil, Jiří Nykodým, Pavel Rychetský, Miloslav Výborný a Michaela Židlická ve věci návrhu skupiny senátorů Senátu Parlamentu České republiky, za kterou jedná senátorka Soňa Paukertová, právně zastoupené JUDr. Petrem Zimou, advokátem v Praze 2, Slezská 13, na zrušení ustanovení § 183i až § 183n zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, za účasti Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky a Senátu Parlamentu České republiky, jako účastníků řízení v ústním jednání takto:

Návrh se zamítá.

Odůvodnění

I.

Rekapitulace návrhu a argumentace navrhovatele

1. Návrhem, který byl Ústavnímu soudu doručen dne 16.11.2005, se skupina senátorů (dále jen "navrhovatel") domáhala zrušení ustanovení § 183i až § 183n zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, ve znění pozdějších předpisů (dále též jen "obch. zák."), která jsou zahrnuta pod marginální rubrikou "právo výkupu účastnických cenných papírů" (dále jen "právo výkupu"). Tento návrh byl podle § 35 odst. 2 zákona č. 182/1993 Sb., o Ústavním soudu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen "zákon o Ústavním soudu"), Ústavním soudem odmítnut usnesením ze dne 8. prosince 2005 sp. zn. Pl. ÚS 53/05, když bylo zjištěno, že v téže věci Ústavní soud již obdržel pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05 návrh Městského soudu v Praze na zrušení § 183i až § 183n obch. zák. a § 200da občanského soudního řádu (dále též jen "o. s. ř."). V souladu s § 35 odst. 2 zákona o Ústavním soudu se navrhovatel stal vedlejším účastníkem v řízení ve věci sp. zn. Pl. ÚS 43/05.

2. Navrhovatel podal svůj návrh znovu s poukazem na novoty, které ve srovnání s návrhem sp. zn. Pl. ÚS 43/05 vnesla do ustanovení o právu výkupu účastnických cenných papírů novela obchodního zákoníku obsažená v zákoně č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech. Odkázal na argumentaci, kterou ve vztahu k napadeným ustanovením obchodního zákoníku předstřel v podání předchozím.

3. Zákon o Ústavním soudu neřeší výslovně otázku postavení navrhovatele, jehož návrh byl podle § 35 odst. 2 tohoto zákona odmítnut, a který se proto stal vedlejším účastníkem v již dříve zahájeném řízení, přičemž v tomto řízení byl návrh odmítnut, aniž došlo k jeho meritornímu projednání. Zejména v případě, kdy navrhovatelem v dříve zahájeném řízení je soud podle § 64.3 odst. 2 zákona o Ústavním soudu (konkrétní kontrola ústavnosti), není vyloučena situace, že Ústavní soud dojde k závěru, že takový návrh nesplňuje podmínky čl. 95 odst. 2 Ústavy, a předchozí návrh odmítne pro zjevnou neoprávněnost navrhovatele, popř. může nastat situace, kdy řízení před obecným soudem, které zavdalo podnět k podání návrhu podle čl. 95 odst. 2 Ústavy, bylo zastaveno. Tím by došlo v případě pozdějšího navrhovatele k situaci, kdy by byl zbaven možnosti uplatňovat své nároky a hájit svá základní práva a svobody. Tuto situaci ve své rozhodovací praxi Ústavní soud řešil právní konstrukcí, podle které v takovém případě považuje překážku litispendence za odpadlou (srov. nálezy sp. zn. Pl. ÚS 5/05, č. 3/2006 Sb.). V projednávané věci Ústavní soud svým usnesením ze dne 5. září 2006 sp. zn. Pl. ÚS 43/05 a č. j. Pl. ÚS 56/05-41 z řízení, vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05, vyloučil k samostatnému projednání návrh navrhovatele, jako vedlejšího účastníka v řízení sp. zn. Pl. ÚS 43/05, s tím, že takto vyloučený návrh vedlejšího účastníka (původní návrh sp. zn. Pl. ÚS 53/05) spojil ke společnému řízení s návrhem vedeným dosud pod sp. zn. Pl. ÚS 56/05. Současně došlo k určení nového soudce zpravodaje.

4. Poznává se, že Ústavnímu soudu byly v průběhu řízení, vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05, dne 10. března 2006, 10. dubna 2006 a 4. září 2006 doručeny žádosti J. H., Ing. J. N. a Ing. J. Č. o přiznání postavení vedlejšího účastníka řízení podle ustanovení § 63, resp. § 76 odst. 3 zákona o Ústavním soudu, v souvislosti s aplikací ustanovení § 183i až § 183n obch. zák., při převodu účastnických cenných papírů z jejich vlastnictví do vlastnictví akcionáře, který splnil podmínky stanovené v § 183i odst. 1 (dále jen "hlavní akcionář"). Dne 22. června 2006 pak byl Ústavnímu soudu doručen přípis Městského státního zastupitelství v Praze, ve kterém sdělilo, že v právní věci navrhovatele Zkušebnictví, a. s., o návrhu na zápis přechodu akcií podle § 183i obch. zák. do obchodního rejstříku vstupuje do řízení ve smyslu ustanovení § 35 odst. 1 písm. i) o. s. ř. Tyto návrhy byly vyřízeny v rámci tohoto řízení, s poukazem na to, že v řízení o zrušení zákonů a jiných právních předpisů zákon o Ústavním soudu, s výjimkou případů nastalých v důsledku postupu podle ustanovení § 35 odst. 2 citovaného zákona, vedlejší účastenství nezná. Účastníkem řízení před Ústavním soudem může být jen ten, koho za účastníka zákon o Ústavním soudu označuje (§ 28 odst. 1 až 4).

5. Navrhovatel svou argumentaci předestřel v návrhu sp. zn. Pl. ÚS 53/05, který byl na základě výše uvedených usnesení (sub 3) spojen ke společnému projednání s návrhem sp. zn. Pl. ÚS 56/05 a nadále veden pod sp. zn. Pl. ÚS 56/05. Tento návrh byl ovšem v průběhu řízení (ať již pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05 nebo Pl. ÚS 56/05) dále doplňován o další podání spolu s dalšími důkazy v podobě článků z odborných časopisů, příkladů zahraničních úprav tzv. squeeze-outu, stanoviska Komise pro cenné papíry apod. Argumentace byla tímto způsobem doplňována v následujících podáních ze dne 5. ledna 2006, 18. dubna 2006 a 27. září 2006. Navrhovatel konečně své dosavadní návrhy a argumenty shrnul a doplnil v podání ze dne 28. února 2007. Toto poslední podání bylo proto vzato jako východisko k shrnutí a uspořádání jeho argumentace, přičemž byl vzat zřetel i na předchozí podání. Výtky, které směřují proti úpravě nuceného výkupu, lze uspořádat následujícím způsobem:

a) do první skupiny vad zařadil navrhovatel rozpory s právní úpravou výkupu cenných papírů, jak je obsažena ve Směrnici Evropského parlamentu a Rady ES 2004/25/ES Úřední věstník EU. Zvláštní vydání 2004. Kap. 17, sv. 002 (dále jen "Třináctá směrnice");

b) druhou skupinu podle navrhovatele tvoří vady, které představují rozpor s principy uvedenými v Úmluvě o ochraně lidských práv a základních svobod (dále jen "Evropská úmluva");

c) třetí skupinu vad tvoří rozpory s ustanoveními mezinárodních dohod o ochraně investic;

d) čtvrtou skupinu vad označil navrhovatel jako vady procesní povahy;

e) zbývající skupina zahrnuje vady, které podle navrhovatele nespádají do skupiny první až čtvrté.

6. Pokud jde o námitky rozporu úpravy práva výkupu s komunitárním právem, navrhovatel namítá především:

a) nesprávné převzetí čl. 15 Třinácté směrnice, když podle směrnice je třeba splnění dvou kumulativních podmínek - dosažení nejméně 90 % podílu akcií, a současně nejméně 90 % podílu na hlasovacích právech, nikoli pouze jedné z nich;

b) to, že není upraveno právo minority na tzv. sell-out, tj. právo minoritního akcionáře na to, aby většinový akcionář jeho akcie odkoupil. V jednom ze svých předchozích podání navrhovatel poukázal na to, že právo výkupu (tzv. squeeze-out) a právo na odkup (tzv. sell-out) jsou vzájemně se doplňující opatření. Nezavedení druhého institutu nebylo v České republice nijak zdůvodněno a znamená zmaření výsledku předepsaného směrnicí. Tímto způsobem druhá strana, tj. akcionáři, kteří vlastní 10 % a méně účastnických cenných papírů ve smyslu § 183i odst. 1 obch. zák.;

c) Česká republika v době přijetí Třinácté směrnice neměla úpravu práva výkupu kotovaných akcií. Proto nemohla přijmout žádnou úpravu práva výkupu těchto akcií, který by nenásledoval nabídku převzetí. Základním pravidlem je, že výkup může následovat jen

po nabídce převzetí (§ 183a obch. zák.). Výjimka je učiněna pouze pro státy, které v době přijetí Třinácté směrnice takovou úpravu již měly;

d) s tím souvisí neimplementace pravidla pro předpoklad správnosti ceny po dobrovolné nabídce převzetí. Nabídka převzetí, která má předcházet výkupu, je důležitým testem přiměřenosti ceny za akcie. Pokud nabídku převzetí nikdo neakceptoval, nemůže být protiplnění za akcie přiměřené hodnotě akcií;

e) na to navazuje nezajištění podmínky čl. 15 odst. 5 Třinácté směrnice - zaručení spravedlivé ceny. Ta je však stanovena hlavním akcionářem a doložena znaleckým posudkem znalce, vybraného a zaplaceného hlavním akcionářem. Oceňování je vždy předpojaté. V zákoně nejsou uvedena žádná uchopitelná kritéria ocenění mimo pojmů "přiměřenost" a "spravedlnost", takže výše závisí na libovůli znalce. Navrhovatel zde poukázal na rozdílná hodnocení, která se liší o několik set procent.

7. Úprava práva výkupu je rovněž podle navrhovatele v rozporu s Evropskou úmluvou. Mezi takové vady této úpravy zařadil:

a) rozpor s principem legality, který vyžaduje přesnost, určitost a předvídatelnost právní úpravy (s odkazem na nálezy sp. zn. Pl. ÚS 44/03 z 5. dubna 2005, Sbírka nálezů a usnesení Ústavního soudu svazek 37, nálezy č. 73 vyhlášen pod č. 249/2005 Sb.), což § 183i obch. zák. nesplňuje. Přitom toto ustanovení neobsahuje pouze jeden prvek nejistoty, ale celou řadu - neurčitě upravená délka lhůty ke svolání valné hromady, nejasné vymezení druhu řízení a požadovaného petitu (na určení, na plnění), nejasná úprava zániku práva, resp. promlčení nároku na přezkoumání protiplnění v § 183k odst. 2 a odst. 3 obch. zák. (s odkazem na stanovisko I. Štenglové v dodatku k 10. vyd. komentáře k obchodnímu zákoníku v nakladatelství C. H. Beck, s. 88), nejasný okruh účastníků řízení podle § 183k obch. zák., nejasný nositel povinnosti poskytnout protiplnění, nejasná pravidla pro rozhodný den pro ocenění výše protiplnění podle § 61 odst. 2 obch. zák. v porovnání s praxí hlavních akcionářů a České národní banky, nejasnost, pokud jde o možnost ostatních akcionářů, jak postupovat podle § 183k odst. 5 obch. zák., nejasnost pravidel pro návrat do původního stavu v případě, že soud vysloví neplatnost usnesení valné hromady. Nejasné jsou podle navrhovatele základní atributy náhrady za akcie, neboť pojmy "přiměřenost" a "spravedlnost protiplnění" jsou subjektivní. Všechny prvky nejasnosti přitom působí ve prospěch hlavního akcionáře, když je jasně popsáno, jak má získat akcie. Postup při ochraně práv minoritních akcionářů je popsán nejasně nebo zcela chybí. Od soudů přitom jejich ochranu očekávat nelze z důvodu přepjatého formalismu obecné justice (Holländer, P.: Ústavněprávní argumentace. Praha. Linde 2003, s. 77);

b) rozpor s požadavkem veřejného zájmu při úpravě práva výkupu. Ten je dán u práva výkupu v případě společností s kotovanými akciemi prováděného po nabídce převzetí, neboť plyne z podkladových dokumentů Evropských společenství. Český zákonodárce však nepodal žádné odůvodnění veřejného zájmu v případech, které upravit nad rámec Třinácté směrnice (výkup nekotovaných akcií a výkup

kotovaných akcií prováděný mimo rámec nabídky převzetí). Důvodová zpráva k návrhu poslance D. neexistuje, ten pouze odkázal na Třináctou směrnici. V literatuře uváděný důvod zbavit akciovou společnost neúčelných nákladů na valné hromady je zavádějící a irelevantní. Podle tisku též společnosti, které provedly výkup akcií, znovu uvažují o primárních emisích;

c) neexistenci možnosti předběžně (před přechodem vlastnického práva k akciím) přezkoumat zákonost postupu společnosti při realizaci práva výkupu. V právních řádech, které mají jako předpoklad přechodu práva zápis do obchodního rejstříku (jako SRN, Rakousko), existuje možnost přezkoumat správnost postupu společnosti - např. zda má hlavní akcionář skutečně dostatečný počet akcií, zda je to dostatečně doloženo, řádné svolání valné hromady, splnění podmínek pro právo výkupu, zda nejde o zneužití práva apod. V tomto směru je podle navrhovatele Česká republika výjimkou (viz § 131 obch. zák.).

8. Nucený výkup akcií je podle navrhovatele v rozporu s mezinárodními dohodami o ochraně investic, neboť v akciových společnostech jsou rovněž zahraniční osoby. Zde navrhovatel namítá:

a) opatření k odnětí vlastnického práva musí být přezkoumatelné soudem jak z hlediska vztahu k investici, tak z hlediska správnosti ocenění. V rejstříkovém řízení však soud nemůže nic přezkoumávat (§ 200da o. s. ř.) a v řízení o neplatnost valné hromady je překážkou efektivního přezkoumání ustanovení § 131 obch. zák.;

b) nejasnost, která vede v praxi k masovému stanovení výše protiplnění k jinému datu, než ke kterému bylo vyvlastnění oznámeno. Náhrada se má podle těchto dohod rovnat tržní hodnotě vyvlastněné investice bezprostředně před tím, než bylo rozhodnutí o vyvlastnění oznámeno. Ve všech známých případech výkupu však byla hodnota akcií stanovena k tzv. rozhodnému dni několik měsíců před tím, než bylo rozhodnutí oznámeno. Tím dochází i k rozporu s § 61 odst. 2 obch. zák.;

c) neexistenci zúročení protiplnění, a to ode dne vyvlastnění do dne výplaty.

9. Vady procesního charakteru spatřuje navrhovatel především v nerespektování principu rovnosti zbraní, ochrany slabšího a přístupu k soudu. Za konkrétní nedostatky označil:

a) neexistenci záruky toho, že opatření, vedoucí k vytěsnění, bude skutečně přezkoumáno soudem v kontradiktorním a veřejném procesu. V rejstříkovém řízení se nic nepřezkoumává a vyvlastňovaný akcionář není účastníkem řízení. Navíc za pomoci § 131 obch. zák. se vždy hledá důvod pro zastavení řízení či zamítnutí žaloby. I kdyby byla žaloba minoritního akcionáře po právu, k restituci původního stavu nemusí dojít, když je zde určitý *fait accompli*, vytvořený zápisem do obchodního rejstříku. Soud, který bude ve věci rozhodovat, bude vycházet z vytvořeného stavu a vzhledem k principu právní jistoty a ochrany práv třetích osob bude mít sklon návrh na přezkoumání usnesení valné hromady odmítnout. Proto by mělo dojít k

přezkumu ještě před přechodem vlastnického práva, jako v řadě jiných států, byť je to vázáno na aktivitu minoritních akcionářů (Nizozemí, Velká Británie, Švédsko), nebo to závisí na úvaze soudu (Německo, Rakousko). V České republice je tento přezkum vyloučen podle § 131 odst. 3 obch. zák. Dále není v rámci přezkoumávání výše protiplnění respektován princip ochrany slabší strany. Toto řízení je proto zatíženo vadami, které porušují princip proporcionality;

b) nerespektování principu rovnosti zbraní při přezkoumávání výše protiplnění. Minoritní akcionář se podle § 183k obch. zák. dostane ke slovu teprve, když má proti sobě překážku jako jsou znalecký posudek, stanovisko České národní banky a zápis do obchodního rejstříku, aniž se přitom mohl podílet či být účastníkem řízení;

c) značný informační deficit minoritních akcionářů, pokud jde o stav majetku společnosti a pravděpodobné budoucí hospodářské výsledky, o které se hodnocení obvykle opírá. To ústí v nerovnost zbraní v přezkumném řízení, když je pravidlem, že většina posudků se opírá o podklady představenstva společnosti;

d) jako zásadní vadu vidí zásadu, že soud je v přezkumném řízení ovládan toliko návrhem žalobce. Ten má málo informací umožňujících mu v krátké lhůtě vyčíslit správné výše protiplnění. Ve spojení s alokací nákladů řízení k tíži toho, kdo ve sporu podlehne, jde o další překážku pro uplatnění jeho práva. Např. v SRN v rámci tzv. Spruchverfahren akcionář k takovému vyčíslování výše nároku nucen není;

e) důkazní břemeno proto nepřechází, na rozdíl od zahraničních úprav (SRN, Rakousko), na hlavního akcionáře;

f) náklady řízení jdou k tíži minoritního akcionáře, což je další překážka pro uplatnění práva u soudu. Úprava nákladů řízení tak má odrazující efekt. V původním návrhu byl tento názor navrhovatelem dále rozveden v tom směru, že proti své vůli vyvlastněný akcionář by podle některých komentátorů obchodního zákoníku byl nucen nést náklady přezkumného řízení a přitom platit tím vyšší soudní poplatek, čím více jej hlavní akcionář ve spolupráci se znalcem při určení výše protiplnění "podvede". Jestliže je dále nepřiměřenost protiplnění vyjmuta jako žalobní důvod ze žaloby o neplatnost usnesení valné hromady (§ 183k odst. 5 obch. zák.), musí být žaloba o neplatnost valné hromady nahrazena řízením, které probíhá v obdobném režimu, resp. v řízení, které postavení vyvlastňované osoby dále nezhorší. Jinak není možné hovořit o tom, že přezkumné řízení je řízením, které ve smyslu dostatečnosti právní ochrany nahrazuje řízení o neplatnosti usnesení valné hromady. Zde navrhovatel poukázal na příklad německé úpravy, podle které náklady tzv. přezkoumacího řízení (Spruchverfahren) nese zásadně hlavní akcionář;

g) neexistenci jakékoliv účinné ochrany mimo stojících akcionářů, když není upraven institut společného zástupce a není upravena jejich informovanost o výsledku řízení,

h) nutnost žalovat v zahraničí, je-li hlavní akcionář zahraniční osobou. To je další zátěž a pro většinu minoritních akcionářů nepřekonatelná překážka.

10. Mezi zbývající vady úpravy práva výkupu navrhovatel uvedl:

a) skutečnost, že se jedná o vztah soukromoprávní, kde by měl být respektován princip formální rovnosti. Přesto zákon dává právo hlavnímu akcionáři jednostranně upravit vzájemné vztahy - o výši protiplnění rozhoduje znalec najatý a placený hlavním akcionářem, minoritní akcionáři dostanou slovo v kontradiktorním řízení poté, co vše důležité rozhodla valná hromada a přezkoumal notář, znalec, Česká národní banka. Dialog o správné výši plnění tak probíhá mezi hlavním akcionářem a jím najatým znalcem a orgány veřejné moci. Teprve poté dostává slovo minoritní akcionář;

b) ustanovení § 183i obch. zák., které neumožňuje efektivní výkon práva na doplatek protiplnění. Stávající právní úprava nedává vytěsněným akcionářům možnost se ani o vedení sporu dozvědět. V původním návrhu navrhovatel v této souvislosti uvedl, že občanské soudní řízení je sice veřejné, ale rozhodnutí soudů v obchodních věcech se běžně nezveřejňují (výjimkou jsou rozhodnutí ve věcech nekalé soutěže). Pokud by právo vzniklé na základě ustanovení § 183k odst. 3 obch. zák. mělo být uplatněno, musely by se o jiné výši protiplnění ostatní oprávněné osoby nejprve dozvědět. Protože zákon žádný mechanismus zveřejnění rozhodnutí neposkytuje, jedná se pro většinu oprávněných osob pouze o právo formální, které není možné efektivně vykonat;

c) nerespektování práv zástavních věřitelů, kterým obchodní zákoník nepřiznává právo na postup podle § 183k odst. 3 obch. zák.

11. Právní úprava tak nemotivuje hlavního akcionáře k poctivému chování, neboť za jednání v rozporu s dobrými mravy není nijak postihován. Jediným jeho rizikem je, že bude možná muset doplatit několika akcionářům, kteří mají dostatek prostředků na vedení sporu o přezkoumání protiplnění před formalisticky uvažujícími soudci. Není respektován požadavek legality ani požadavek proporcionality při přechodu akcií, při řízení o přezkoumání legálnosti opatření vedoucích k přechodu, ani při stanovení a přezkoumání výše protiplnění.

12. Jako nový argument doplnil konečně navrhovatel svůj návrh o námitku, že návrh poslance D., kterým se právo výkupu dostalo do naší právní úpravy, byl označen jako pozměňovací návrh, ač ve světle nálezu Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 77/06, s ohledem na obsah a účel původního návrhu zákona, jím být nemohl. Obsah a účel obou návrhů se diametrálně liší (úprava obchodního rejstříku a práva výkupu). Pozměňovací návrh poslance D. přitom neobsahuje žádné doplnění, změnu ani vypuštění některého ustanovení navrženého poslancem Pospíšilem. Úprava zcela zásadní otázky tak byla provedena cestou přílepku.

13. Ze všech uvedených důvodů proto navrhovatel požaduje zrušení úpravy práva výkupu, když efekt zásadních vad uvedených sub 6 až 11, a dále vady legislativního postupu, činí právní úpravu

neústavní. Zde je třeba uvést, že závěrečné podání, které mělo argumentaci navrhovatele shrnout, neobsahuje jedinou konkrétně vyargumentovanou výtku neústavnosti napadené právní úpravy institutu práva nuceného výkupu. Proto bylo třeba přihlídnout i k původnímu návrhu navrhovatele pod sp. zn. Pl. ÚS 53/05, kde bylo argumentováno tím, že tato právní úprava odporuje čl. 1 Ústavy a čl. 4 odst. 4 a čl. 11 odst. 4 Listiny základních práv a svobod (dále jen "Listina").

14. V původním návrhu byla ještě nad rámec shrnutí obsažena následující ústavněprávní argumentace. Právní úprava práva výkupu obsažená v § 183i až § 183n obch. zák. podle navrhovatele má představovat postup uvedený v ustanovení čl. 11 odst. 4 Listiny; jedná se o vyvlastnění ve formě odnětí akcií dosavadním majitelům ve prospěch jiného subjektu. O tom, že v podobných případech odnětí akcií za náhradu se jedná o zásah do vlastnického práva, již judikovala řada evropských soudů. Navrhovatel v této souvislosti konstatoval, že právní úprava práva výkupu nesplňuje podmínky stanovené čl. 11 odst. 4, čl. 4 odst. 4 Listiny a čl. 1 Ústavy. To odůvodnil tím, že otázka tzv. výkupu cenných papírů proti vůli jejich vlastníků, zejména otázka náhrady za vyvlastnění, je upravena způsobem, který vyvlastňovaným investorům prakticky znemožňuje efektivní obranu proti zneužití práva, a tím je staví do zcela nerovného postavení (viz níže). Tito investoři nemají dostatečnou dobu na to, aby se mohli připravit na valnou hromadu a aby se mohli rozhodnout o otázce, zda je výše protiplnění určena ve správné výši. Investoři dále nejsou nijak chráněni proti zneužití práva v rámci svolávání valné hromady, proces stanovení výše protiplnění a jeho úhrada umožňuje libovůli ze strany hlavního akcionáře a zakládá nerovnost účastníků právních vztahů, proces přezkoumání správnosti či přiměřenosti protiplnění není ovládán jasnými a srozumitelnými pravidly, rejstříkové řízení jim neposkytuje ochranu.

15. I kdyby se nejednalo o vyvlastnění, k vyvlastňovacímu aktu státu dochází. Bez zápisu do obchodního rejstříku, tedy bez aktu státu k přechodu vlastnictví, nemůže dojít. Podle navrhovatelem citovaných rozhodnutí Evropského soudu pro lidská práva se však o vyvlastnění jedná (např. James a další proti Spojenému Království z 1986), neboť je to podřazeno pod druhé pravidlo čl. 1 věty druhé Dodatkového protokolu k Evropské úmluvě (deprivation of property). Proto na úpravu práva výkupu je třeba daleko více vztáhnout rozhodnutí James a další než rozhodnutí ve věci Bramelid, neboť role státu (zápis do obchodního rejstříku) je v tomto případě daleko významnější. Navíc označení není tak důležité jako role státu. Je absurdní představa, že by si v případě odnětí majetku ve prospěch státu (vyvlastnění) investor zasloužil větší ochranu než v případě odnětí ve prospěch jiného soukromého investora. Tento rozdíl lze přitom doložit na nové úpravě v zákoně č. 184/2006 Sb., o odnětí nebo omezení vlastnického práva k pozemku nebo ke stavbě (zákon o vyvlastnění). I když lze připustit, že právo k akciím nepoživá stejné ochrany jako vlastnictví k jiným věcem, neznamená to, že by akcionáři vyvlastňovaní podle § 183i a násl. obch. zák. neměli mít téměř žádná práva a garance.

16. Pokud jde o lhůtu ke svolání valné hromady, je v dosavadních komentářích k této problematice značný rozpor v tom, zda je možné zkrátit lhůtu mezi dnem oznámení a dnem konání valné hromady na dobu kratší než 30 dnů. Podle jednoho z názorů je třeba na daný případ aplikovat ustanovení § 181 odst. 1 a odst. 2 obch. zák. a lze tedy zkrátit zákonnou 30denní lhůtu mezi dnem oznámení a dnem konání valné hromady, uvedenou v § 184 odst. 4 obch. zák., na 15 dnů. Ustanovení § 181 odst. 1 obch. zák., které umožňuje svolat valnou hromadu v kratší lhůtě, však nepokrývá případy, které jsou předvídané v § 183i a násl. obch. zák., a to z těchto důvodů:

a) ustanovení § 183i odst. 1 obch. zák. hovoří výslovně o "valné hromadě", zatímco § 181 obch. zák. o "mimořádné valné hromadě". Na postup podle § 183i obch. zák. tedy nelze vztáhnout ustanovení § 181 obch. zák.;

b) dalším důvodem pro to je i povaha ustanovení § 181 obch. zák., které je určeno ochraně menšiny, a nikoliv k tomu, aby většinovým akcionářům usnadnilo život (zde poukázal na názor Havel B.-Doležil T.: A zase ten squeeze-out: Úvahy nad interpretací § 183i a násl. ObchZ, Právní rozhledy, roč. 2005, č. 17, s. 634-635). Ustanovení § 181 obch. zák. má i urychlit postup pro případy, kdy je nutné do řízení společnosti rychle zasáhnout nebo kdy je nutné získat rychle informace od představenstva. To však není případ § 183i obch. zák., kdy není ani společnost ani hlavní akcionář v žádné časové tísní a kdy je nutné naopak poskytnout dostatek času vyvlastňovaným akcionářům;

c) dále nikde v ustanoveních, týkajících se výkupu cenných papírů, není odkázáno na ustanovení § 181 obch. zák. Ustanovení § 183j obch. zák. je lex specialis k § 184 odst. 4 obch. zák. Zrovna tak je i ustanovení § 181 obch. zák. lex specialis ve vztahu k ustanovení § 184 odst. 4 obch. zák. Z uvedeného je zřejmé, že jak ustanovení § 181 obch. zák., tak ustanovení § 183j obch. zák. jsou ustanoveními speciálními ve vztahu k obecnému ustanovení § 184 odst. 4 obch. zák. Mezi ustanoveními § 181 a § 183i a násl. obch. zák. nelze dovodit přitom žádný vztah speciality;

d) minoritní akcionáři jsou při povinném výkupu akcií v pozici vyvlastňovaných osob, kterým je odnímáno proti jejich vůli jejich vlastnické právo k akciím. Požadavek dostatečně dlouhé doby na přípravu na jednání valné hromady by tedy v tomto případě měl být akcentován, a nikoliv potlačen ve prospěch vyvlastňujícího hlavního akcionáře.

Podle navrhovatele existují i názory významných odborníků, které jsou zcela opačné. To dokazuje, že právní úprava je v tomto ohledu nejasná, neurčitá a matoucí a nespěňuje požadavky stanovené na právní stát v ustanovení čl. 1 Ústavy.

17. Dále navrhovatel podrobil kritice stanovení výše protiplnění. Zdání objektivitu při stanovení výše protiplnění je zákonodárcem vytvářeno zapojením znalců do procesu určení jeho výše. Podstatou každé moderní společnosti je zákon dobrovolného převodu vlastnictví. Nedobrovolný přechod vlastnictví je výjimkou, pro kterou musí vždy existovat jasná a striktní pravidla. To úprava podle § 183i a následujících obch.

zák. nespěňuje. Smluvní ujednání o ceně je nahrazeno jednostranným stanovením "kupní ceny" (zde protiplnění) hlavním akcionářem. Má-li být souhlas jedné ze stran nedobrovolný, resp. nechtěné transakce s výší ceny za převod nahrazen rozhodnutím druhé strany transakce, pak doložení správnosti a objektivnosti znaleckým posudkem musí splňovat přísná kritéria objektivnosti jak z hlediska výběru znalce, provádění znaleckého posudku, tak i z hlediska možnosti jeho přezkoumání. V případech vytěsnění (squeeze-out) však znalec pro tento účel určuje hlavní akcionář sám, přičemž také stanoví znalci výši jeho odměny (§ 183j odst. 6 obch. zák.). To samozřejmě musí mít a má vliv na otázku závislosti či nezávislosti znalce. Není dále zaručeno, že hlavní akcionář musí respektovat případný nesouhlasný názor znalce. Znalecké "doložení" ceny má z tohoto důvodu jen čistě formální charakter bez praktického významu pro ochranu vyvlastňovaných investorů a nepředstavuje žádnou ochranu práv vyvlastňovaných osob. Případná námitka, že znalec má odpovědnost za vadný posudek a že odpovídá za způsobenou škodu, zde s ohledem na hodnoty, které jsou ve hře, neobstojí.

18. Zaplacení protiplnění za výkup není dostatečně zajištěno. Původní ustanovení v tomto směru (§ 183m odst. 5 obch. zák.) bylo zrušeno zákonem o finančních konglomerátech. Tento zákon zavedl povinnost složení částky protiplnění na účet u banky nebo u obchodníka s cennými papíry. Ani tento nový prvek dostatečně nezajišťuje výplatu protiplnění stanoveného hlavním akcionářem. Pod pojmem banka je možné rozumět jakoukoliv banku, tedy i banku operující v jurisdikci nedostupné pro české akcionáře. Vedle toho novela, provedená zákonem o finančních konglomerátech, přenáší povinnost poskytnout protiplnění z osoby hlavního akcionáře (viz platné znění § 183m odst. 3 a odst. 4 obch. zák. provedené zákonem o finančních konglomerátech) na obchodníka s cennými papíry nebo na banku. Vzniká tak další právní nejistota v tom, kdo je vlastně nositelem povinnosti "poskytnout protiplnění". Logicky by jím měl být hlavní akcionář. Podle platného znění § 183m odst. 3 a odst. 4 obch. zák. "poskytne protiplnění obchodník s cennými papíry nebo banka", tedy jakoby tuto povinnost měly právě posledně zmíněné subjekty. Je zjevně nespravedlivé vůči oprávněným osobám, kterým je odnímáno základní (vlastnické) právo, že jsou zákonodárcem vystaveni tak vysokému stupni nejistoty ohledně shora uvedených záležitostí. Není rozumné, aby tak značné rozpory zákona a jeho nejasnost za situace, kdy je odnímáno základní právo na pokojné užívání majetku statisícům občanů, řešila až judikatura.

19. K vadám přezkumného řízení podle § 183k obch. zák. navrhovatel radí zejména nejasné vymezení okruhu účastníků (sub a), druhu řízení (sub b), žalobního návrhu (sub c) a zániku práva dovolávat se nepřiměřenosti plnění.

a) Z textu obchodního zákoníku není zřejmý okruh účastníků řízení o přezkoumání. Z logiky věci vyplývá, že účastníkem řízení by měl být navrhovatel (některý z minoritních akcionářů) a hlavní akcionář. To však není nikde vyjádřeno výslovně a naopak ustanovení § 183k odst. 3 obch. zák. stanoví, že "soudní rozhodnutí je pro hlavního akcionáře a pro společnost závazné co do

základu -" Podle tohoto ustanovení je tedy adresátem rozhodnutí soudu i společnost. Pokud by měl být účastníkem řízení jen hlavní akcionář, neměla by tato věta smysl. Není vůbec zřejmé, jakou roli v tomto řízení má společnost hrát. K tomu přistupuje nová formulace § 183m odst. 3 a odst. 4 obch. zák. (provedená zákonem o finančních konglomerátech), podle níž nositelem povinnosti poskytnout protiplnění je obchodník s cennými papíry nebo banka;

b) ustanovení § 183k odst. 1 obch. zák. ve svém textu otázkou druhu řízení neřeší. Ze slov "mohou - požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění" nelze dovodit, zda jde o řízení sporné či nesporné. Pokud by byla použita analogie s ustanovením § 220p odst. 4 obch. zák., kde je rovněž upraveno "právo žádat o přezkoumání přiměřenosti protiplnění" v souvislosti s převodem jmění, je nutno poznamenat, že ani toto ustanovení není jasné. Vrchní soud v Olomouci ve svém rozhodnutí č. j. 8 Cmo 171/2005-731 uvedl, že řízení o přezkoumání přiměřeného vypořádání je řízením nesporným. Naopak Vrchní soud v Praze je názoru, že se jedná o řízení sporné. Navrhovatel je toho názoru, že tak závažnou otázku, jako je určení druhu řízení v otázkách, kdy je občanům odnímáno proti jejich vůli základní (vlastnické) právo, není možné ponechávat na vývoji judikatury, ale že je nutné ji upravit přesně ve smyslu požadavků kladených na právní stát (čl. 1 Ústavy);

c) z textu ustanovení § 183k odst. 1 obch. zák. není zřejmé, zda výrok má znít na plnění, na určení nebo jinak. Ustanovení § 183k odst. 3 obch. zák. hovoří záhadně o "přiznání práva na jinou výši protiplnění", ustanovení odstavce 4 pak hovoří o "určení nepřiměřenosti". Zákon zde tedy nedává jasnou odpověď na otázku po druhu žalobního návrhu. Problém nelze odstranit, ani pokud by se použila analogie s § 220p obch. zák. Ani z textu § 220p odst. 4 obch. zák., tj. ze slov "právo žádat o přezkoumání výše vypořádání v penězích", rovněž není zřejmé, o jaký typ návrhu jde (na plnění, na určení nebo jiný). Rovněž v praxi lze najít různé výklady, což navrhovatel dokládá na příkladu názoru v literatuře, kdy Dědič J. a další uvádí v Obchodním zákoníku, Komentář, Polygon 2002, II. díl, s. 2865, že jde o žalobu na plnění, kdežto § 17 odst. 1 zákona č. 627/2004 Sb. uvádí žalobu na určení. Z uvedeného vyplývá, že v případě § 183i obch. zák. se jedná o neurčitou právní úpravu, která nesplňuje kritéria přesnosti, určitosti a předvídatelnosti definované Ústavním soudem ve věci sp. zn. Pl. ÚS 44/03. Totéž tedy platí i o ustanovení § 183k obch. zák.;

d) ustanovení § 183k odst. 2 obch. zák. zakládá prekluzi práva dovolávat se nepřiměřenosti protiplnění. Ustanovení § 183k odst. 3 poslední věty na druhé straně obch. zák. stanoví počátek běhu promlčecí doby vůči všem oprávněným osobám, bez ohledu na to, zda byly účastníky řízení. Pojem "všechny oprávněné osoby" není definován a je nutné je vykládat zřejmě jako množinu vlastníků účastnických cenných papírů. Pokud by tím byly myšleny jen osoby, které podaly následné nebo souběžné návrhy na přezkoumání, pak by slova "bez ohledu na to, zda byly účastníky řízení" postrádala smysl. Výsledným efektem obou citovaných ustanovení je tedy a) buď absurdní stav, že právo nejprve zanikne (protože oprávněná osoba nepodá návrh na přezkoumání

a v důsledku toho neběží žádné řízení, jehož by byla účastníkem) a poté, co zanikne, se začne patrně promlčovat od okamžiku právní moci rozhodnutí vydaného na návrh jiné oprávněné osoby, b) nebo se jedná o dvě různá práva, a to právo na přezkoumání (které zanikne, pokud žádná z oprávněných osob nepodá návrh na přezkoumání) a právo na doplatek (které se promlčuje patrně v obecné promlčecí lhůtě). Na absurdnost uvedeného stavu poukazují i autoři Komentáře k obchodnímu zákoníku Štenglová I. a spol. (dodatek k 10. vydání Komentáře C. H. Beck, s. 88).

20. Podle ustanovení čl. 4 odst. 4 Listiny při používání ustanovení o mezích základních práv a svobod musí být šetřeno podstaty a smyslu těchto práv. To mimo jiné znamená, že právní úprava, spojená s omezením základního práva (zde práva na pokojné užívání majetku), musí splňovat vysoké nároky na jasnost, srozumitelnost a předvídatelnost (viz rozhodnutí Ústavního soudu ve věci sp. zn. Pl. ÚS 44/03, podle něhož ustanovení právního předpisu demokratického právního státu musí rovněž splňovat podmínky dostatečné přesnosti, určitosti a předvídatelnosti). Toto pravidlo musí platit dvojnásob, jestliže se jedná o zásah, spočívající v úplném odnětí vlastnického práva. Vedle toho je nezbytné, aby na osoby, jejichž základní právo je dotčeno, nebyla kladena nepřiměřeně vysoká břemena v rámci řízení, které má vést k přezkoumání náhrady za vyvlastnění. V této souvislosti navrhovatel uvedl argumenty, které podle jeho názoru tyto nedostatky vyjadřují. Proto je nesprávné ponechávat odstraňování nepřesností a nejasností zákona na judikatuře soudů, jsou-li nahromaděny u jediného institutu v tak velké míře, ve věcech, kde jsou dotčena základní práva občanů, a to vzhledem k ústavnímu principu stanovenému v ustanovení čl. 4 odst. 4 Listiny. Právní úprava vytěsnění minoritních akcionářů nesplňuje požadavek proporcionality mezi prostředkem použitým k omezení (odnětí) vlastnického práva a sledovaným cílem. Není též vůbec šetřeno podstaty a smyslu základního práva (čl. 4 odst. 4 Listiny). Některé jednotlivé rozpory či nejasnosti ve stávající právní úpravě by patrně bylo možné odstranit ústavně konformním výkladem (možná např. druh řízení či druh návrhu). Celou řadu nejasností však ani ústavně konformním výkladem odstranit nelze. I kdyby to možné bylo, je nespravedlivé, aby tíhu odstraňování tak závažných nejasností zákona a v takovém rozsahu, v jakém se vyskytují v ustanoveních § 183i až 183n obch. zák., nesl ten, jehož práv by naopak mělo být zákonodárcem ve smyslu čl. 4 odst. 4 Listiny šetřeno. Navrhovatel je přesvědčen, že je nepřijatelné a je v rozporu s ustanovením čl. 4 odst. 4 Listiny, aby veškerá rizika, související s právní úpravou práva výkupu účastnických cenných papírů, nesl ten, jehož práv mělo být při přijímání ustanovení o mezích základních práv šetřeno, tj. minoritní investor.

21. Konečně je třeba uvést námitky navrhovatele ohledně role České národní banky (původně Komise pro cenné papíry - navrhovatel toto označení nezměnil). Podle jeho názoru novela úpravy práva výkupu zákonem o finančních konglomerátech zejména neodstraňuje námitku, že nedochází k objektivnímu stanovení výše protiplnění (které by bylo s to objektivně nahradit proces vyjednávání kupní ceny), a to z těchto důvodů:

a) Komise pro cenné papíry sama veřejně prohlásila, že není schopná posuzovat přiměřenost vypořádání, a to zejména u společností s nekotovanými akciemi (viz tisková prohlášení KCP);

b) pro postup Komise pro cenné papíry platí podle novely provedené zákonem č. 377/2005 Sb. přiměřeně fikce uvedená v ustanovení § 183e obch. zák. Podle tohoto ustanovení platí: Jestliže Komise pro cenné papíry neodešle navrhovateli ve lhůtě uvedené v odstavci 8 (tj. ve lhůtě 8 dnů - prodloužená na 15 pracovních dnů) své stanovisko k obsahu nabídky převzetí, popřípadě v této lhůtě neudělí požadovaný souhlas s nabytím účastnických cenných papírů cílové společnosti anebo nabídku převzetí nezakáže, platí, že s nabídkou převzetí souhlasí. Nejde tedy o opatření, které by problémem objektivního stanovení výše protiplnění řešilo efektivně, protože k přezkoumání Komisí pro cenné papíry v řadě případů (zejména u společností s nekotovanými akciemi) nemusí vůbec dojít;

c) Komentář k Obchodnímu zákoníku - dodatek k 10. vydání, C. H. Beck Praha, 2005, s. 83 uvádí, že u nekotovaných akcií není vůbec nutné mít předběžný souhlas Komise pro cenné papíry. Tedy u těchto cenných papírů by tedy nedocházelo vůbec k objektivnímu posuzování výše protiplnění. I kdyby však Komise pro cenné papíry měla pravomoc dozorovat výši protiplnění u nekotovaných cenných papírů, není vybavena vůbec žádnými pravomocemi požadovat od společností s nekotovanými akciemi jakékoliv informace, na jejichž základě by mohla přezkoumání vykonávat.

22. Pokud jde o námítky navrhovatele vůči úpravě rejstříkového řízení, jejich vypořádání vyloučil Ústavní soud k řízení vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05, na jehož závěr je zde třeba odkázat.

II. Vyjádření účastníků řízení

23. S ohledem na průběh řízení v projednávání věci si Ústavní soud vyžádal vyjádření účastníků řízení k návrhu na zrušení § 183i až § 183n obch. zák. dvakrát. Poprvé se tak stalo v rámci řízení vedeném pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05, poté, vzhledem k postupnému doplňování argumentace navrhovatelem, bylo od účastníků vyžádáno další vyjádření.

24. Předseda Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky ve vyjádření ze dne 16. listopadu 2005 popsal proceduru přijetí zákona č. 216/2005 Sb. a uvedl, že zákonodárny sbor jednal při projednávání napadeného zákona ve shodě s právní procedurou a svým hlasováním vyjádřil přesvědčení, že přijatý zákon není v rozporu s ústavním pořádkem České republiky. Současně přiložil text pozměňovacího návrhu poslance Doležala, pozměňovací návrhy - tisk 566/4, schválený text zákona - tisk 566/5, stenografický záznam ze třetího čtení ze dne 9. února 2004 a usnesení Poslanecké sněmovny č. 1457 a č. 1626.

25. Předseda Senátu Parlamentu České republiky ve vyjádření ze dne 16. listopadu 2005 popsal proceduru projednání návrhu zákona Senátem

Parlamentu České republiky. Pokud jde o napadené ustanovení § 183i až § 183n obch. zák., poukázal na to, že řada vytýkaných nedostatků byla již odstraněna v deváté části zákona č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech). Zde poukázal na roli Komise pro cenné papíry (nyní České národní banky), která by měla jménem státu garantovat menšinovým akcionářům spravedlivou náhradu za jejich akcie. Stejně tak protiplnění je nyní zajišťováno předáním peněžních prostředků k výplatě obchodníkovi s cennými papíry nebo bance. K nerespektování principu proporcionality uvedl, že obchodník s cennými papíry nebo banka jsou povinni poskytnout oprávněným osobám protiplnění bez zbytečného odkladu po provedení zápisu vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů. Současně poukázal na řadu nejasností této úpravy - obchodní rejstřík není garantem zákonnosti postupu při vytěsnění, nejasný okruh účastníků přezkumného řízení, nevyjasněný druh řízení (sporné - nesporné), druh žalobního petitu, nespravedlivá alokace nákladů na přezkumné řízení. Těmito otázkami se Senát Parlamentu České republiky při projednávání novel obchodního zákoníku detailně nezabýval, neboť vycházel z toho, že úpravou dochází k zásahu do vlastnických práv menšinových akcionářů, a tím k porušení práv zaručených Listinou. Dále zdůraznil, že Třináctá směrnice sice právo výkupu umožňuje, ale požaduje v čl. 16 právo tzv. sell-out, což je zrcadlový institut vůči právu výkupu. Dále se vyjádřil k napadenému ustanovení § 200da odst. 3 o. s. ř.

26. Ve stanovisku Komise pro cenné papíry bylo poukázáno na zahraniční úpravy a dále na Třináctou směrnici, která umožňuje rozhodnout o vytěsnění jen v případě, že takovému rozhodnutí hlavního akcionáře předchází nabídka převzetí a členským státům ukládá zajistit vlastníkům zbývajících cenných papírů spravedlivou cenu. Právní charakter usnesení valné hromady je sporný, Komise pro cenné papíry se přiklání k názoru, že o vyvlastnění nejde, jde však o citelný zásah do práv minoritních akcionářů, což ale ještě nemusí být neústavní, děje-li se tak s odvoláním na veřejné hodnoty, při vyloučení libovůle zákonodárce při konstruování takové právní úpravy a byl-li respektován princip proporcionality (s odkazem na nález č. 181/2005 Sb.). Komise se ztotožnila s navrhovatelem ohledně jeho argumentace o požadavku přiměřené spravedlivé náhrady (plná náhrada). To se musí projevit i při postupu znalce, který má nejdříve provést strategickou analýzu společnosti, analýzu tržeb, silných a slabých stránek (SWOT analýza) a finanční analýzu. Teprve poté znalec může zvolit nejhodnější metodu oceňování, což je obvykle metoda diskontovaných peněžních toků (DCF - discounted cash flow) a určí současnou hodnotu společnosti. Komise se domnívá, že vzhledem k jedinečnosti každé oceňované společnosti nemohou mít pravidla pro tvorbu znaleckých posudků podobu závazného právního předpisu. Pravidla § 183i odst. 5 obch. zák. považuje v této souvislosti Komise pro cenné papíry za souladná s požadavkem na plnou náhradu. Stejně tak se neztotožnila s navrhovatelem ohledně závislosti znalce na hlavním akcionáři.

Poukázala přitom na jí zpracovanou metodiku stanovení přiměřené ceny při nabídkách převzetí. Tato metodika je použitelná i pro účely vytěsnění. Problém komise vidí v krátké lhůtě podle § 183i odst. 5 obch. zák., kdy může zkoumat pouze vhodnost a odůvodněnost použitých znaleckých metod, správnost výpočtů a možná zkreslení a manipulace. V České republice se s ohledem na málo likvidní trh může cena na regulovaném trhu podstatně odchylovat od přiměřené hodnoty; u nekotovaných společností není možné kritérium tržní ceny aplikovat vůbec. Problémem je též otázka úroku a absence určení okamžiku, ke kterému má být cena protiplnění stanovena. Co se týče procesní úpravy práva výkupu, patří k podmínkám, podle kterých lze, dle názoru Komise pro cenné papíry, posoudit ústavní konformitu vytěsnění, možnost obrátit se na soud, jasné vymezení pravidel řízení, vyřešení informačního deficitu na straně minoritních akcionářů, zajištění postavení minoritních akcionářů, kteří se neobrátili na soud a úprava nákladů řízení tak, aby to nebylo překážkou pro podání žaloby.

III.

Nové skutečnosti a dodatečná vyjádření účastníků řízení

27. Poté, co došlo k vyčlenění problematiky práva výkupu do řízení vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 56/05, bylo původní podání doplněno v řadě bodů a dále rozšířeno. Soudce zpravodaj proto požádal o doplnění původního vyjádření, aby účastníci řízení měli možnost zaujmout stanovisko ke kompletní argumentaci navrhovatele. Současně bylo vyžádáno stanovisko České národní banky, která v mezidobí převzala úkoly, které dosud plnila Komise pro cenné papíry, na základě zákona o finančních konglomerátech.

28. Předseda Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky Ing. Miroslav Vlček především uvedl, že k legislativní proceduře se účastník již vyjádřil (viz sub 24). Ustanovení, upravující právo výkupu účastnických cenných papírů, byla do zákona č. 513/1991 Sb. zařazena novelou provedenou zákonem č. 216/2005 Sb., a to na základě poslaneckého návrhu ve druhém čtení. Další novela uvedených ustanovení byla obsažena v zákoně č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech. Pozměňovací návrhy byly uplatněny ve druhém čtení a podle odůvodnění byly předloženy za účelem zohlednění ustanovení Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí. K navrhovatelem zpochybněnému způsobu předložení uvedených pozměňovacích návrhů se nevyjádřil. Co se týče namítaných vad právní úpravy nuceného výkupu, tj. lhůty ke svolání valné hromady, zpochybnění garance zákonnosti provedené transakce institucí zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku ve vazbě na § 220da o. s. ř. (správně má být § 200da o. s. ř.), nemožností stanovení výše protiplnění objektivním způsobem, nejasností nositele povinnosti uhradit protiplnění minoritnímu akcionáři, vad ustanovení o přezkumném řízení, prekluze práva dovolávat se nepřiměřenosti protiplnění či nespravedlivé alokace nákladů přezkumného řízení, obecně konstatoval, že uvedené právní úpravy byly schvalovány v Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky s úmyslem zjednodušit akcionářskou strukturu obchodní společnosti a umožnit efektivnější rozhodování ve společenských záležitostech. Navrhované změny měly

současně reagovat na řadu praktických případů, kdy minoritní akcionáři účelově zneužívali, a to až šikanózním způsobem, výkon svých práv na úkor zájmů obchodní společnosti jako celku a jejího rozvoje. To vše přesto, že vlastnictví majoritního podílu s sebou nese nejen větší odpovědnost za správu a řízení, ale i větší ekonomické riziko, které hlavní akcionář ve srovnání s minoritou podstupuje. Uvedl, že k tomuto názoru se přiklání ve svých výkladech i řada předních českých odborníků v této oblasti. Minoritní akcionáři jsou skupinou společníků, jejichž vliv na chod společnosti s hlavním akcionářem, splňujícím podmínky pro uplatnění práva výkupu cenných papírů, je zanedbatelný. Navrhovatel novely proto považoval squeeze-out za standardní institut vyvážení práv a odpovědnosti většinového akcionáře oproti minoritním akcionářům při správě a řízení společnosti a vedle toho argumentoval potřebou reagovat včas na ustanovení evropských směrnic, a to již platné Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí. Tato směrnice Rady stanoví povinnost pro členské státy zajistit, aby předkladatel nabídky (tzv. squeeze-out) držel (nebo bude držet) nejméně 90 % základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 90 % hlasovacích práv cílové společnosti. Vzhledem k úpravě počtu hlasů (dle hlasovacích práv), obsažené v § 180 odst. 2 obch. zák., by měl počet hlasů odpovídat podílu na základním kapitálu společnosti. Podmínky pro předkladatele nabídky jsou tedy de facto splněny kumulativně - ač to tak na první pohled dle formálního znění § 183i odst. 1 obch. zák. nevyznívá. Znovu konstatoval, že zákonodárny sbor při projednávání této úpravy jednal v přesvědčení, že přijatý zákon je v souladu s ústavním pořádkem i mezinárodními smlouvami, kterými je Česká republika vázána.

29. Předseda Senátu Parlamentu České republiky MUDr. Přemysl Sobotka se v doplňujícím stanovisku z 18. září 2007 vyjádřil k novým skutečnostem, které postupně doplňovaný návrh obsahuje. Konstatoval, že pokud jde o námitku tzv. přílepku, v odkazovaném nálezu Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 77/06 se uvádí, že "přílepek" je charakterizován jako postup, "kdy se technikou pozměňovacího návrhu zákona připojí úprava zcela jiného zákona, s legislativní předlohou nesouvisejícího". V napadeném zákoně jde spíše o tzv. "legislativního jezdece", neboť doplněk poslance Doležala neimplementuje do zákonné předlohy nový zákon, ale pouze vybočuje z úzkého prostoru vymezeného pro pozměňovací návrhy legislativní předlohou. Zdůraznil zásadní význam posouzení této otázky pro budoucí tvorbu práva. K dalším námitkám uvedl, že vzhledem k tomu, že akciová společnost je kapitálovou společností, kde práva a povinnosti společníků jsou inkorporována na jednotlivé akcie, je přirozené, že vlastník, držící většinu akcií, má i větší práva, pokud tato jeho práva nejsou zákonem omezena. Omezení, obsažená v obchodním zákoníku, však navrhovatelé považují za nedostatečná. Jimi namítané nerespektování "principu rovnosti zbraní" lze považovat za sporné, neboť jeho plné respektování by bylo proti duchu kapitálových společností a vedlo by ke zbytečnému rovnostářství v obchodních společnostech. Pokud jde o námitku, že v řízení před rejstříkovým soudem se nic nepřezkoumává, konstatoval, že na tomto principu jsou od novely

obchodního zákoníku zákonem č. 216/2005 Sb. postaveny veškeré zápisy do obchodního rejstříku. Neplatnost usnesení valné hromady vyslovuje nezávislý soud, který ustanovení § 131 obch. zák. aplikuje. Zákon jasně a jednoznačně vymezuje případy, kdy soud neplatnost nevysloví. Proto se s námitkami navrhovatelů neztotožnil. Připomenul též rozhodnutí Spolkového ústavního soudu z května 2007, který dospěl k závěru, že vytlačování minoritních akcionářů není porušením práva vlastnit majetek, pokud jsou rozumně vyvažovány zájmy minoritních a většinových akcionářů, zejména pokud se vytěšňovaným akcionářům dostane přiměřené náhrady za jejich akcie a je jim poskytnuta účinná právní ochrana.

30. Za Českou národní banku se vyjádřil guvernér doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc. Především zdůraznil, že úpravu vytěšnění v obchodním zákoníku nelze považovat za implementační. Podle názoru České národní banky samotné dílčí rozpory současné české právní úpravy s evropským právem neodůvodňují závěr o protiústavnosti celé právní úpravy vytěšnění, nebude-li zjištěn její rozpor s ústavním pořádkem z jiného důvodu, i kdyby byla na základě rozhodnutí Evropského soudního dvora v předběžné otázce podle čl. 234 Smlouvy o založení Evropského společenství (dále jen "SES") některá z platných ustanovení, upravujících právo výkupu, pro rozpor s evropským právem zrušena. Platnou právní úpravu nelze považovat za předběžnou transpozici Třinácté směrnice, která by nadto byla rozporná s komunitárním právem, a to z níže uvedených důvodů:

a) právní úpravou výkupu účastnických cenných papírů, přijatou na základě poslaneckého návrhu, nebylo zamýšleno implementovat Třináctou směrnicí, a proto nelze hovořit ani o implementační úpravě vytěšnění v obchodním zákoníku;

b) stávající právní úprava vytěšnění se pohybuje v mezích SES (čl. 10 odst. 2, čl. 249), jak je vykládána Evropským soudním dvorem (rozsudek ve věci Wallonie vs. Région wallone, C - 129/96 Inter-Environnement Wallonie ASBL vs. Région wallone, [1997] Sb. Rozh. I - 7411.1);

c) právo nuceného výkupu účastnických cenných papírů je v obchodním zákoníku konstruováno na rozdíl od Třinácté směrnice jako obecné a dopadá tedy na širší okruh případů než stanoví její čl. 1. Směrnice se vztahuje pouze na vytěšnění po nabídce převzetí kotovaných účastnických cenných papírů a ustanovením čl. 1, podle názoru České národní banky, pouze dává najevo, že ostatní vnitrostátní pravidla k právu výkupu účastnických cenných papírů nejsou Třináctou směrnicí dotčena. Zde poukázal na recitál 24 preambule Třinácté směrnice, ze kterého současně nelze vyvodit, že by se výjimka týkala pouze států, které již v době přijetí Třinácté směrnice právo výkupu účastnických cenných papírů umožňovaly. Komunitární rozměr proto mají předložené námitky jen ve vztahu k vytěšnění, které následuje po úspěšné nabídce převzetí u kotovaných společností, což má zásadní význam pro posuzování skutečnosti, zda je platná česká právní úprava způsobila vážně ohrozit cíle stanovené Třináctou směrnicí.

K podmínkám, které musí být splněny pro uplatnění práva nuceného výkupu (tvrzený rozpor s čl.

15 Třinácté směrnice) guvernér České národní banky uvedl, že v praxi se takový případ dosud nevyskytl. Rozpor české právní úpravy se Třináctou směrnicí je nicméně třeba připustit, avšak s výhradou toho, co bylo uvedeno výše sub a) až c).

K námitce, že právo výkupu účastnických cenných papírů není spojeno s právem odkoupení, na žádost menšinového akcionáře, uvedl, že obchodní zákoník upravuje v § 183h nabídku na odkoupení, i když je nelze sice směřovat s institutem nazývaným anglickým termínem "sell-out". Poukázal též na přípravu nové úpravy tzv. dodatečné nabídky převzetí.

K námitce, že zásady stanovení ceny v situacích, kdy je po nabídce převzetí dosažena prahová hodnota pro uplatnění práva výkupu účastnických cenných papírů, nejsou v souladu se Třináctou směrnicí, guvernér České národní banky uvedl, že platná právní úprava není jednoznačně v přímém rozporu s Třináctou směrnicí. Poukázal na ustanovení § 183i odst. 5 obch. zák. a zdůraznil, že Česká národní banka vždy posuzuje, zda je výše protiplatební přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů a v pochybnostech přihlídnou k zájmu vlastníků účastnických cenných papírů. Obchodní zákoník tedy umožňuje výklad, kterým nebudou zmařeny nebo ohroženy cíle sledované Třináctou směrnicí. Kromě toho již nyní má Česká národní banka povinnost přihlídnout k ceně v nabídce převzetí, která vytěšnění předcházela, což pro ni vyplývá z povinnosti eurokonformního výkladu vnitrostátního práva. Kromě toho poukázal na připravovanou novelizaci § 183n odst. 1 obch. zák., kde má být tato otázka řešena výslovně na základě čl. 15 odst. 5 druhého pododstavce Třinácté směrnice.

31. Dále Ústavní soud obdržel nevyžádané vyjádření Ochranného sdružení malých akcionářů - OSMA (Amicus Curie Brief), které v podstatě obsahuje totožnou argumentaci, jakou uvádí navrhovatel, a dokládá ji praktickými příklady. Na žádost bylo toto podání založeno do spisu.

IV. Formální předpoklady projednání návrhu a ústavnost legislativní procedury

32. Na tomto základě bylo možno přistoupit k posouzení toho, zda jsou splněny podmínky řízení před Ústavním soudem. Návrh byl podán skupinou sedmnácti senátorů, což je minimální počet požadovaný pro podání takového návrhu. V souladu s judikaturou Ústavního soudu (již náleží sp. zn. Pl. ÚS 1/92, Sbírnka nálezů a usnesení Ústavního soudu ČSFR, náleží č. 14) v této otázce stačí, aby tato podmínka byla splněna v okamžiku podání návrhu. Uplynutí funkčního období senátora (v daném případě musela být podmínka splněna u všech členů navrhující skupiny) nebo jiný způsob zániku funkce (zde podle čl. 25 Ústavy) již nemají vliv na hodnocení okolnosti, zda jde o oprávněného navrhovatele podle § 64 odst. 1 písm. a) zákona o Ústavním soudu.

33. S ohledem na formulaci návrhu se Ústavní soud nejdříve zabýval vyjasněním otázky, co je podle návrhu předmětem řízení. Navrhovatel podal návrh na zrušení "části zákona, a to § 183i až § 183n zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku." Takováté ustanovení z hlediska legislativní techniky vůbec

obchodní zákoník neobsahuje. Nicméně z jednotlivých podání bylo možno dovodit, že návrhem se rozumějí uvedené ustanovení obchodního zákoníku, tj. zákona č. 513/1991 Sb., ve znění zákona č. 216/2005 Sb., zákona č. 377/2005 Sb., a konečně (s ohledem na v pořadí poslední sumarizující podání, byť ne výslovně) i ve znění zákona č. 57/2006 Sb. Text návrhem napadených ustanovení obchodního zákoníku je následující:

"Právo výkupu účastnických cenných papírů

§ 183i

(1) Osoba, která vlastní ve společnosti účastnické cenné papíry,

a) jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % jejího základního kapitálu, nebo

b) které nahrazují účastnické cenné papíry, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, anebo

c) s nimiž je spojen alespoň 90 % podíl na hlasovacích právech ve společnosti (dále jen "hlavní akcionář"),

je oprávněna požadovat, aby představenstvo svolalo valnou hromadu, která rozhodne o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na její osobu.

(2) K přijetí usnesení valné hromady je potřebný souhlas alespoň devíti desetin hlasů všech vlastníků účastnických cenných papírů, přičemž vlastníci prioritních akcií a hlavní akcionář mají právo hlasovat. O rozhodnutí valné hromady se pořizuje notářský zápis, jehož přílohou je znalecký posudek o výši protiplnění v penězích.

(3) Usnesení valné hromady obsahuje také určení hlavního akcionáře, údaje osvědčující, že tento akcionář je hlavním akcionářem, a výši protiplnění určenou podle § 183j odst. 6 a lhůtu pro poskytnutí protiplnění.

(4) Pro účely stanovení podílu podle odstavce 1 se vlastní účastnické cenné papíry v majetku společnosti rozdělí mezi vlastníky účastnických cenných papírů v poměru jmenovitých hodnot jejich účastnických cenných papírů.

(5) K přijetí usnesení valné hromady o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů společnosti na osobu hlavního akcionáře se vyžaduje předchozí souhlas České národní banky, který nesmí být starší než 3 měsíce, jinak je usnesení valné hromady neplatné. Ustanovení § 183e se použije přiměřeně; lhůta uvedená v § 183e odst. 8 se prodlužuje na patnáct pracovních dní. Účastníkem řízení je hlavní akcionář. Česká národní banka vždy posuzuje, zda je výše protiplnění přiměřená hodnotě účastnických cenných papírů, přičemž při posuzování přiměřenosti výše protiplnění přihlédne zejména ke skutečnosti, že vlastník účastnických cenných papírů je zbaven možnosti volby, zda a kdy účastnické cenné papíry převede na hlavního akcionáře; v pochybnostech Česká národní banka přihlédne k zájmu vlastníků účastnických cenných papírů.

(6) Hlavní akcionář je povinen předat obchodníkovi s cennými papíry nebo bance před konáním valné hromady peněžní prostředky ve výši potřebné k výplatě protiplnění a valné hromadě doložit tuto skutečnost. Výplatu protiplnění provádí banka nebo obchodník s cennými papíry.

§ 183j

(1) Představenstvo svolá valnou hromadu do 15 dnů ode dne doručení žádosti podle § 183i odst. 1 společnosti.

(2) Pozvánka na valnou hromadu nebo oznámení o jejím konání musí obsahovat také rozhodné informace o určení výše protiplnění, případně závěry znaleckého posudku, je-li vyžadován, výzvu zástavním věřitelům, kteří jsou společnosti známi nebo by s ohledem na péči řádného hospodáře známi být měli, aby společnosti sdělili existenci zástavního práva k účastnickým cenným papírům vydaným společností, a vyjádření představenstva k tomu, zda považuje výši protiplnění určenou podle odstavce 6 za spravedlivou.

(3) Určení hlavního akcionáře, zdůvodnění výše protiplnění, znalecký posudek podle odstavce 6, rozhodnutí České národní banky podle § 183i odst. 5, zpřístupní společnost ve svém sídle k nahlédnutí každému vlastníku účastnického cenného papíru; § 184 odst. 8 věta druhá a třetí se použije obdobně. Společnost s kotovanými akciemi současně uveřejní informace o postupu podle § 183i odst. 1 a závěry znaleckého posudku, je-li vyžadován, způsobem umožňujícím dálkový přístup.

(4) Návrh usnesení valné hromady se nesmí v určení výše protiplnění odchylvat od zdůvodnění výše protiplnění nebo od znaleckého posudku podle odstavce 6.

(5) Vlastníci zastavených účastnických cenných papírů společnosti bez zbytečného odkladu poté, co se dozvěděli o svolání valné hromady, sdělí společnosti skutečnost zastavení a osobu zástavního věřitele; upozornění na tuto povinnost se uvede v pozvánce na valnou hromadu nebo v oznámení o jejím konání.

(6) Společně se žádostí podle § 183i odst. 1 doručí hlavní akcionář společnosti zdůvodnění určení výše protiplnění, znalecký posudek a rozhodnutí České národní banky podle § 183i odst. 5; hlavní akcionář nese náklady na pořizování a doručení těchto listin.

§ 183k

(1) Vlastníci účastnických cenných papírů mohou od okamžiku obdržení pozvánky na valnou hromadu, případně od okamžiku oznámení jejího konání požádat soud o přezkoumání přiměřenosti protiplnění; není-li toto právo využito do měsíce ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady podle § 183l do obchodního rejstříku, zaniká.

(2) V případě, že vlastník účastnického cenného papíru nevyužije právo podle odstavce 1, nemůže se nepřiměřenosti protiplnění již dovolávat. *hlavnímu akcionáři nové účastnické cenné papíry stejné formy, podoby, druhu a jmenovité hodnoty.*

§ 183m

(3) Soudní rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na jinou výši protiplnění, je pro hlavního akcionáře a pro společnost závazné co do základu přiznaného práva i vůči ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů. Promlčecí doba začíná běžet ode dne právní moci rozhodnutí, a to vůči všem oprávněným osobám bez ohledu na to, zda byly účastníky řízení.

(4) Určení nepřiměřenosti výše protiplnění nezpůsobuje neplatnost usnesení valné hromady podle § 183i odst. 1.

(5) Návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady podle § 131 nelze zakládat na nepřiměřenosti výše protiplnění.

§ 183l

(1) Představenstvo podá bez zbytečného odkladu po přijetí usnesení valné hromady návrh na zápis usnesení do obchodního rejstříku.

(2) Současně usnesení valné hromady a závěry znaleckého posudku, pokud se vyžaduje, uveřejní způsobem určeným pro svolání valné hromady společnosti a uloží notářský zápis v sídle společnosti k nahlédnutí; upozornění na tuto skutečnost se v uveřejněném oznámení také uvede.

(3) Uplynutím měsíce od zveřejnění zápisu usnesení do obchodního rejstříku podle odstavce 1 přechází vlastnické právo k účastnickým cenným papírům menšinových akcionářů společnosti na hlavního akcionáře.

(4) Byly-li přešlé účastnické cenné papíry zástavou, zástavní právo okamžikem přechodu zaniká. Na zástavního věřitele, který drží zastavený účastnický cenný papír, se přiměřeně použijí odstavce 5 a 6.

(5) Dosavadní vlastníci listinných účastnických cenných papírů je předloží společnosti do 30 dnů po přechodu vlastnického práva; v době prodlení nemohou požadovat protiplnění podle § 183m. Společnost dá příkaz k zápisu změny vlastníkům zaknihovaných účastnických cenných papírů na majetkových účtech osobě oprávněné vést příslušnou evidenci cenných papírů podle zvláštního právního předpisu ve stejné lhůtě s tím, že podkladem pro zápis změny je usnesení valné hromady podle § 183i odst. 1.

(6) Nepředloží-li dosavadní vlastníci účastnických cenných papírů tyto cenné papíry do měsíce, případně v dodatečně lhůtě určené společností, která nesmí být kratší než 14 dnů, postupuje společnost podle § 214 odst. 1 až 3.

(7) Vracené účastnické cenné papíry předá společnost hlavnímu akcionáři bez zbytečného odkladu. Za účastnické cenné papíry prohlášené za neplatné vydá představenstvo společnosti bez zbytečného odkladu

(1) Oprávněné osoby mají právo na protiplnění v penězích, jehož výši určí hlavní akcionář; hlavní akcionář doloží přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem, který nesmí být starší než 3 měsíce ke dni doručení žádosti podle § 183i odst. 1, a jehož výši přezkoumá Česká národní banka.

(2) Dosavadním vlastníkům zaknihovaných účastnických cenných papírů vzniká právo na zaplacení protiplnění zápisem vlastnického práva na majetkovém účtu v příslušné evidenci cenných papírů a vlastníkům listinných účastnických cenných papírů jejich předáním společnosti podle § 183l odst. 5 a odst. 6.

(3) Obchodník s cennými papíry nebo banka poskytne oprávněným osobám protiplnění bez zbytečného odkladu po splnění podmínek podle odstavce 2.

(4) Obchodník s cennými papíry nebo banka poskytne protiplnění vždy vlastníkovi vykoupených účastnických cenných papírů, ledaže je prokázáno zastavení vykoupených účastnických cenných papírů, pak poskytne částku odpovídající hodnotě zastavených účastnických cenných papírů zástavnímu věřiteli; to neplatí, prokáže-li vlastník, že zástavní právo již zaniklo, nebo že dohoda mezi ním a zástavním věřitelem určuje jinak.

§ 183n

(1) Zveřejněním usnesení valné hromady dochází k vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na oficiálním trhu, byly-li kotovány; § 186a odst. 1 a odst. 2 se nepoužijí. Společnost o vyřazení informuje v souladu se zvláštním právním předpisem organizátora regulovaného trhu, na kterém byly účastnické cenné papíry podle odstavce 1 přijaty k obchodování se žádostí o promítnutí vyřazení do příslušného seznamu.

(2) Organizátor regulovaného trhu oznámí neprodleně vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na regulovaném trhu příslušnému depozitáři a České národní bance.

(3) Právo hlavního akcionáře podle § 183i odst. 1, které není uplatněno do 3 měsíců ode dne nabytí rozhodného podílu, zaniká."

34. Ústavní soud se ve smyslu ustanovení § 68 odst. 2 zákona o Ústavním soudu nejprve zabýval způsobem přijetí a vydání napadených ustanovení § 183i až § 183n obch. zák. Tato ustanovení byla do obchodního zákoníku vložena zákonem č. 216/2005 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 189/1994 Sb., o vyšších soudních úřednících, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon byl vyhlášen dne 3.

června 2005 v částce č. 77/2005 Sbírky zákonů České republiky. Vzápětí došlo k jejich částečné změně zákonem č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech). Tento zákon byl vyhlášen dne 29. září 2005 v částce č. 132/2005 Sbírky zákonů České republiky. Druhá změna proběhla v souvislosti s novou úpravou dohledu nad finančním trhem v podobě zákona č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem. V důsledku této změny v ustanoveních § 183i odst. 5 a § 183 odst. 2 obch. zák. přešly úkoly Komise pro cenné papíry na Českou národní banku.

35. Z údajů digitální knihovny Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky vyplývají tyto základní údaje. Návrh zákona č. 216/2005 Sb. byl původně podán jako poslanecký návrh poslance Pospíšila (Tisk č. 566. Poslanecká sněmovna. IV. vol. období, 2005). V Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky proběhlo prvé čtení návrhu zákona uvedeného v tisku č. 566 dne 2. dubna 2004. V jeho rámci byl návrh zákona přikázán k projednání ústavněprávnímu výboru a hospodářskému výboru. Ústavněprávní výbor návrh zákona projednal dne 20. října 2004 a přijal k němu usnesení č. 143 (uvedené v tisku č. 566/2), obsahující komplexní pozměňovací návrh. Hospodářský výbor návrh zákona projednal a schválil dne 11. listopadu 2004 usnesením č. 269 (uvedeným v tisku č. 566/3), a to ve znění komplexního pozměňovacího návrhu shodného s ústavněprávním výborem. V rámci druhého čtení dne 24. listopadu 2004 na 38. schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky byl návrh mimo jiné rozšířen o návrh poslance Doležala. Poslanec Doležal jej dal již předtím k dispozici oběma výborům, ty si jej však neosvojily a do komplexního pozměňovacího návrhu nezpracovaly. Návrh byl ve 3. čtení přijat a zařazen do celkového návrhu (hlasování č. 32 v poměru 120 pro, 53 proti za účasti 186 členů Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky). Celkový návrh byl schválen 9. února 2005 na 41. schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky v hlasování č. 39, a to 182 hlasy ze 185 přítomných.

36. Senát Parlamentu České republiky návrh tohoto zákona projednal dne 31. března 2005 na své 4. schůzi a přijal k návrhu zákona usnesení č. 104, kterým návrh zákona Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky vrátil s pozměňovacími návrhy. Z 69 přítomných senátorek a senátorů se pro vyslovilo 64, proti nebyl nikdo. Poslanecká sněmovna Parlamentu České republiky návrh zákona opětovně projednala dne 5. května 2005 na své 44. schůzi a usnesením č. 1626 setrvala na původním znění návrhu zákona 135 hlasů ze 193 přítomných, proti byly dva členové Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky. Třeba připomenout, že jeden z pozměňujících návrhů Senátu Parlamentu České republiky směřoval právě k vypuštění vložených ustanovení § 183i až § 183n obch. zák. (návrh poslance Doležala). Tento návrh však získal pouze 91 hlasů ze 189 přítomných. Prezident republiky zákon podepsal a zákon byl vyhlášen dne 3. června 2005 v částce č. 77/2005 Sbírky zákonů České republiky. Jeho

účinnost byla dělená, část ustanovení nabyla účinnosti dnem vyhlášení, část dnem 1. července 2005.

37. Obchodní zákoník byl krátce nato opět novelizován zákonem č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech). V tomto případě se jednalo o vládní návrh zákona (Tisk č. 835. Poslanecká sněmovna. IV. vol. období, 2005). Vládní návrh kromě vlastního předmětu (finanční konglomeráty) obsahoval novelizace sektorových zákonů na úseku dozoru nad činnostmi bank, pojišťoven a obchodníků s cennými papíry, tj. zákona o bankách, zákona o České národní bance, zákona o pojišťovnictví, zákona o podnikání na kapitálovém trhu a zákon o spořitelních a úvěrních družstvech, nikoli však novelizaci předmětné části obchodního zákoníku. V prvním čtení, které proběhlo dne 14. prosince 2004 na 39. schůzi Sněmovny Parlamentu České republiky, byl návrh zákona přikázán k projednání výboru rozpočtovému. Rozpočtový výbor projednal návrh zákona dne 11. března 2005 a usnesením č. 496 ze dne 2. března 2005 přerušil projednávání tohoto bodu do 9. března 2005. Na 41. schůzi rozpočtového výboru, která proběhla dne 9. března 2005, usnesením č. 520 výbor doporučil Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky, aby s vládním návrhem zákona o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně souvisejících zákonů (zákon o finančních konglomerátech), vyslovila souhlas ve znění přijatých pozměňovacích návrhů (viz tisk PS č. 835/2). Na 42. schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky v průběhu projednávání byl návrh zákona v rámci 2. čtení (dne 23. března 2005) po obecné rozpravě vrácen rozpočtovému výboru k novému projednání. Rozpočtový výbor návrh zákona projednal na své 45. schůzi dne 8. června 2005 a usnesením č. 597 vyslovil s návrhem zákona souhlas s připomínkami, které se staly součástí tohoto usnesení (viz tisk PS č. 835/3). Návrh zákona prošel opětovně obecnou rozpravou na 45. schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky dne 17. června 2005, kde byly předneseny i další pozměňovací návrhy (viz tisk PS č. 835/4). Ve třetím čtení, které proběhlo dne 1. července 2005 na téže schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky, byl návrh zákona schválen v hlasování č. 690 hlasy 152 z přítomných 158 poslanců, nikdo nebyl proti. Rovněž tento zákon byl rozšířen o množství pozměňovacích návrhů, které se netýkaly hlavního předmětu návrhu, tj. doplňkového dozoru. Původních šest částí návrhu bylo pozměněno, kromě toho však bylo do návrhu vloženo dalších 28 částí, mezi nimi i část devátá, kterou se mění některá ustanovení obchodního zákoníku o právu výkupu. Senát Parlamentu České republiky vrátil Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky návrh zákona s pozměňovacími návrhy, které se týkaly i změn v úpravě práva výkupu. O návrhu zákona vráceném Senátem Parlamentu České republiky bylo hlasováno 19. srpna 2005 na 46. schůzi Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky. Sněmovna Parlamentu České republiky setrvala za přítomnosti 180

poslanců na původním návrhu zákona (usnesení č. 1835) hlasy 147 poslanců, proti byl jeden hlas.

38. Poslední novelizace předmětných ustanovení byla provedena zákonem č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem v jeho čl. XLII, části 23. V tomto případě se jednalo o nahrazení Komise pro cenné papíry Českou národní bankou, na kterou přešly její úkoly rovněž v oblasti práva výkupu (§ 183i odst. 5 a § 183n odst. 2 obč. zák.). Jiné změny do práva nuceného výkupu nesené nebyly. Tento návrh (Tisk č. 997. Poslanecká sněmovna. IV. vol. období. 2005) původně tuto změnu neobsahoval. Byla zařazena až do komplexního pozměňovacího návrhu rozpočtového výboru (Tisk č. 997/5). Protože návrh nebyl podán ústně, není možno ze stenografického záznamu zjistit, kým byl podán. Není však pochyb o tom, že v tomto případě se jednalo o návrh, který souvisel věcně s projednáváním věci, když teprve v průběhu projednávání návrhu bylo rozpočtovým výborem navrženo, aby byla zrušena Komise pro cenné papíry a její úkoly převzala Česká národní banka. Poslanecká sněmovna Parlamentu České republiky návrh zákona schválila na 51. schůzi 7. prosince 2005 v hlasování č. 696, kdy za přítomnosti 181 poslanců pro hlasovalo 163, proti byl jeden hlas. Senátem Parlamentu České republiky byl návrh zákona schválen 2. února 2006 na 9. schůzi 5. funkčního období hlasy 43 senátorů proti 17 hlasům za přítomnosti 69 senátorů.

39. Z výše uvedeného popisu postupu schvalování návrhem napadené právní úpravy především vyplývá, že zákon č. 216/2005 Sb. v té části, která je předmětem řízení, tj. v části o právu nuceného výkupu, není výsledkem zákonodárné iniciativy podle čl. 41 odst. 1 Ústavy. Původní návrh předložil 20. ledna 2004 ve formě řádné poslanecké iniciativy poslanec Pospíšil jako Tisk č. 566. Tento návrh prošel prvním čtením. Ve 2. čtení 24. listopadu 2004 vystoupil v rámci obecné rozpravy poslanec V. Doležal s tímto projevem:

"Nerad bych narušil idylu, která při projednávání tohoto zákona zazněla, ale rád bych avizoval předložení pozměňujícího návrhu, který se týká takzvaného squeeze-out. Aby bylo dáno pravdě zadost, chci vás upozornit, že byl konzultován jak s předkladatelem, který je s ním smířen, tak s panem ministrem, který s ním souhlasí. Dokonce byl předložen jak ústavněprávnímu výboru, tak hospodářskému výboru, a to v dostatečném předstihu, aby ho mohly tyto výbory prostudovat. Jestli nenašly sílu, odvahu a chuť se jím zabývat, to nevím, v jejich usnesení se neobjevil. Proto ho předkládám já. Obdrželi jste ho všichni včera v písemné podobě na stůl, nebudu celý tento návrh předčítat. Chci jen upozornit, že se jedná o úpravu obchodního zákoníku, která vyplývá z Třinácté směrnice Evropské unie, a je to jedna z věcí, která stejně dříve nebo později nás čeká, takže je výhodné ji zapracovat hned. Jelikož byla i s odůvodněním všech změn předložena všem včera na lavici, nechtěl bych tady více idylu narušovat. Tímto se jen přihlásím do podrobné rozpravy, kde bych tento svůj pozměňovací návrh upravil tak, aby mohl být zapracován do komplexního pozměňovacího návrhu ústavněprávního výboru."

Tento návrh byl jako součást pozměňovacích návrhů (Tisk 566/4 bod C) schválen. Znovu se dostal na pořad jednání Poslanecké sněmovny Parlamentu České

republiky při opakovaném projednání návrhu zákona, který byl vrácen Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky Senátem Parlamentu České republiky. Protože Senát Parlamentu České republiky navrhol vypuštění práva nuceného výkupu, hrozilo, že nebude přijat zákon jako celek. To dokládá vystoupení původního iniciátora poslance Pospíšila, který v této souvislosti na 44. schůzi 3. května 2005, ve snaze uchovat smysl původního návrhu, prohlásil:

"Dámy a pánové, závěrem bych chtěl zopakovat slova pana poslance Vrbíka a apelovat na vás. Materiál, který projednáváme, byl projednáván téměř rok na půdě Poslanecké sněmovny. Pracovaly na něm odborné týmy, právní týmy ODS společně s právními týmy pana bývalého ministra Bureše. Mállokterý materiál je takto podrobně projednáván v rámci legislativního procesu. Mállokterý materiál získal takovou shodu na půdě Poslanecké sněmovny napříč politickým spektrem. Mállokterý materiál tolik pomůže české podnikatelské veřejnosti. Proto vás, dámy a pánové, prosím při projednávání tohoto materiálu - budeme hlasovat o senátní a následně poslanecké verzi - ať je váš názor na squeeze-out takový či onaký, moc vás prosím, mějte na paměti, že samotný zákon upravuje řízení před obchodními rejstříky a že tento návrh je pro českou podnikatelskou veřejnost velmi důležitý."

Samotné jednání v Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky, stejně jako v Senátu Parlamentu České republiky (viz vystoupení předkladatele poslance Pospíšila a senátorů Kubína, Paukrťové, Stodůlky, Seřizga na 4. schůzi Senátu Parlamentu České republiky dne 31. března 2005) tak dokládá, že pozměňovací návrh poslance D. byl vnímán jako něco, co vůbec s původně předloženým návrhem na změnu obchodního zákoníku a občanského soudního řádu (rejstříkové řízení) nesouvisí. Obdobná situace nastala i při přijetí první změny práva nuceného výkupu zákonem č. 377/2005 Sb., kde byla novelizace této úpravy vložena v podobě pozměňovacího návrhu poslance Doležala.

40. Ústavní soud stojí na stanovisku, že posouzení způsobu, jakým byla napadená ustanovení zákona navržena, projednána a schválena, je součástí hodnocení toho, zda byl takový zákon přijat ústavně předepsaným způsobem (§ 68 odst. 2 zákona o Ústavním soudu). Návrh poslance Doležala nemění, ani nedoplňuje návrh podaný poslancem Pospíšila. Ten se týkal jiné problematiky, nicméně rovněž předpokládá existenci obchodního rejstříku a zapisů do něj. Ústavní soud se proto musel nejdříve vypořádat s otázkou, zda při přijímání zákona č. 216/2005 Sb. nedošlo k tak závažnému porušení pravidel zákonodárné procedury, které by mělo vést ke zrušení tohoto zákona právě z tohoto důvodu (viz nálezy Pl. ÚS 77/06, č. 37/2007 Sb.).

41. Podle názoru Ústavního soudu (k tomu nálezy č. 37/2007 Sb.) může vybočení z omezeného prostoru, vyhrazeného pozměňovacím návrhům, nabýt povahy překročení intenzity daného návrhu, anebo přesahu extenze předmětu vymezeného návrhem zákona. Tento požadavek úzkého vztahu nebo bezprostřední souvislosti obsahu a účelu návrhu a pozměňovacího návrhu k němu je součástí základů parlamentní techniky a reglementového práva. Vnáší do projednávání zákonů a parlamentní procedury vůbec potřebný řád. Každý stát a v jeho rámci často každá sněmovna zákonodárného sboru však hledá vlastní

prostředky, jak zajistit, aby tento požadavek byl dodržen, popř. stanoví speciální pravidla pro vybočení z jejich mezí (např. zvýšenou kvalifikovanou většinu, podporu určitého počtu dalších poslanců, vyjádření nebo souhlas navrhovatele, nové projednání návrhu). Stejně tak se liší v jednotlivých státech intenzita soudního přezkumu dodržení těchto pravidel. K této problematice proto neexistuje univerzální stanovisko. Ústavní soud svůj přístup vymezil právě ve výše citovaném nálezu, kde zdůraznil, že o tzv. "přílepek" se jedná v případě, kdy se technikou pozměňovacího návrhu k návrhu zákona připojí úprava zcela jiného zákona, s legislativní předlohou nesouvisejícího. Podle názoru Ústavního soudu tak ústavně konformní výklad ustanovení upravujících právo podávat pozměňovací návrhy k projednávanému návrhu zákona vyžaduje, aby "pozměňovací návrh skutečně toliko pozměňoval předkládanou právní úpravu, tzn. v souladu s požadavky tzv. pravidla úzkého vztahu, podle kterého se pozměňovací návrh musí týkat téhož předmětu návrhu, který je v legislativním procesu právě projednáván, by daný pozměňovací návrh neměl vybočit z omezeného prostoru vyhrazeného pozměňovacím návrhům v podobě extenzivního překročení předmětu projednávaného návrhu zákona". Právo podávat pozměňovací návrhy je součástí ústavně souladné tvorby vůle parlamentem demokratického státu. Pozměňovací návrh je však svou povahou návrhem akcesorickým k návrhu, který byl podán v podobě ústavodárné iniciativy podle čl. 41 Ústavy. Proto § 63 odst. 1 bod 5 písm. a) jednacího řádu Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky požaduje, aby se jím vypouštěly, rozšiřovaly nebo měnily některé části "původního návrhu". Základem parlamentního projednání je tento původní návrh, ke kterému se vyjadřuje vláda podle čl. 44 odst. 1 Ústavy, výbory, jimž návrh zákona nebyl přikázán nebo jednotliví poslanci podle § 91 odst. 4 jednacího řádu Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky. Pokud tomu tak není, dochází tím podle Ústavního soudu k porušení dělby moci. Má to důsledky pro principy tvorby souladného, přehledného a předvídatelného práva, které Ústavní soud již dříve spojil s atributy demokratického právního státu. Dále tím dochází k obcházení institutu ústavodárné iniciativy podle čl. 41 Ústavy a porušení práva vlády vyjádřit se k návrhu zákona podle čl. 44 Ústavy.

42. V daném případě ovšem nejde o situaci zcela totožnou s tou, kterou se zabýval Ústavní soud v citovaném nálezu. Tisk č. 566 obsahoval návrh poslance J. P. na vydání zákona, kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů. Z obsahového hlediska se týkal ustanovení § 3 obch. zák., které mělo být zrušeno, dále § 27 až § 34o obch. zák., kde měla být nově upravena hlava třetí části první, týkající se obchodního rejstříku, a konečně § 200a až § 200df o. s. ř., týkajících se řízení ve věcech obchodního rejstříku. Nemohl se obsahově týkat práva nuceného výkupu (§ 183i až § 183n obch. zák.), neboť tato problematika se do obchodního zákoníku dostala teprve prostřednictvím výše uvedeného návrhu poslance D. Pro posouzení přípustnosti návrhu poslance D. to ovšem není podstatné. V tomto případě jde naopak o posouzení meritorního vztahu pozměňovacího návrhu k návrhu původnímu. Východiskem posouzení uvedeného úzkého

či meritorního vztahu je "původní návrh", tedy zákonodárná iniciativa (novelizující zákon) podle čl. 41 Ústavy, nikoli zákon, který je předmětem této iniciativy (novelizovaný zákon). Nerozhoduje proto, zda předmětem novelizace je obchodní zákoník (široký vztah), nýbrž zda jde o novelizaci úpravy obchodního rejstříku v obchodním zákoníku a rejstříkového řízení v občanském soudním řádu (úzký vztah).

43. Vazba původního návrhu poslance Pospíšila a pozměňovacího návrhu poslance Doležala je tedy jen formální, nikoli meritorní. Proti přípustnosti takového návrhu hovoří zejména jeho závažnost. Vláda neměla možnost se k tomuto návrhu vyjádřit, ačkoli odpovídá Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky v otázkách vedení vnitřní i zahraniční politiky. V případě Třinácté směrnice se jedná o plnění závazku vyplývajícího z členství v Evropské unii. Pozměňovací návrh sice není vyloučen, avšak zasahuje do postavení vlády jako zástupce České republiky ve vztahu k Evropské unii. Pozměňovací návrh se sice týká věcí upravených obchodním zákoníkem, nekládá do původního návrhu úpravu, která by se týkala zcela jiného zákona. Původního návrhu poslance Pospíšila se však týká jen nepřímě, a to jen z toho důvodu, že se o nich vede zápis v obchodním rejstříku, a to způsobem, který neumožňuje soudní přezkum. Sám poslanec Pospíšil uvedl (na 4. schůzi Senátu dne 31. března 2005), že

"předložený návrh si nekladl za cíl výrazně změnit platnou hmotněprávní úpravu obsaženou v obchodním zákoníku, která se dotýká obchodních rejstříků. Laicky řečeno, náš návrh v zásadě nemění skutečnosti, které se podle platného obchodního práva zapisují do obchodních rejstříků".

44. V nálezu č. 37/2007 Sb. Ústavní soud ovšem upozornil, že případné posuzování obdobných porušení zásad legislativního procesu v minulosti spojí s testem proporcionality ve vazbě na principy ochrany oprávněné důvěry občanů v právo, právní jistoty a nabytých práv, případně ve vazbě na další ústavním pořádkem chráněné principy, základní práva, svobody a veřejné statky. Ústavní soud proto musel posoudit i další okolnosti případu, aby nebyla jeho role omezena pouze na přezkum stovek procedurálních pochybení obou sněmoven a jejich řídicích orgánů, aniž to mělo jakýkoli dopad na posouzení materiální ústavnosti právního řádu. Pokud by Ústavní soud začal takto odůvodněným návrhům na zrušení zákona vyhovovat pouze z uvedených procedurálních důvodů na pomezí ústavního pořádku a reglementového práva, vytvořil by se stav značné právní nejistoty zejména tam, kde by jinak napadenému zákonu nebylo z hlediska obsahového možno nic vytknout. Proto bylo nutno posoudit i okolnosti, které by měly Ústavní soud vést k tomu, aby se neomezil pouze na přezkum dodržení úzkého vztahu původního návrhu a pozměňovacího návrhu.

45. Ve prospěch tohoto vztahu hovoří to, že provedení nuceného výkupu se zapisuje do obchodního rejstříku (§ 183l odst. 1 obch. zák.) a že způsob takového zápisu podle § 200da o. s. ř. je předmětem řízení před Ústavním soudem vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 43/06. Případně shledání neústavnosti této úpravy by mělo důsledky i pro toto řízení. Nelze pominout i skutečnost, že v případě nálezu č. 37/2007 Sb. se jednalo

o dosud nerealizovaný zákon. V iniciačním případě čl. II a čl. III zákona č. 443/2006 Sb., kterým se mění zákon č. 319/2001 Sb., kterým se mění zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, totiž zákon ještě aplikován nebyl. Kromě toho by byla jeho aplikace v podstatě jednorázovou záležitostí. V projednávané věci jde naopak o úpravu práva nuceného výkupu, která byla již dvakrát změněna. Vláda tak měla možnost své stanovisko vyjádřit a uplatnit vlastní zákonodárnou iniciativu. Tato úprava již na rozdíl od iniciačního případu byla mnohokrát aplikována v praxi, ve které - stejně jako v teorii - vyvolala řadu sporů, jejichž řešení od Ústavního soudu očekává jak společnost, tak zejména soudní praxe na úseku obchodního práva. To se týká i zákonodárce, který má transponovat Třináctou směrnici v podobě zákona o nabídkách převzetí (Poslanecká sněmovna. Tisk č. 358 z 14. listopadu 2007), tak soudní moci. V této souvislosti třeba připomenout, že Ústavní soud se v nálezu sp. zn. Pl. ÚS 23/04 (č. 331/2005 Sb.) přihlásil ke zdrženlivosti v hodnocení samotného postupu přijímání zákonů. V takovém případě by formální zrušení právní úpravy práva nuceného výkupu jako celku (nic jiného by v daném případě nepřicházelo do úvahy) znamenalo nebezpečí, kdy totožná úprava bude přijata znovu, pouze s tím rozdílem, že budou dodrženy všechny požadavky zákonodárského procesu. Ústavní soud dospěl k závěru, že v projednávané věci formální a procedurální aspekty přezkumu ustupují z hlediska principu proporcionality požadavkům principů materiálního právního státu, právní jistoty a efektivní ochrany ústavnosti.

V.

Posouzení ústavnosti úpravy práva výkupu

46. Navrhovatel ve svém shrnujícím podání z 28. února 2007 konstatuje, že česká právní úprava výkupu účastnických cenných papírů vykazuje velký počet vad, jejichž kombinovaný efekt způsobuje, že tato právní úprava je v rozporu s právem na pokojné užívání majetku a s právem na spravedlivý proces, jakož i s právem Evropských společenství a mezinárodním právem. Jak však vyplývá z výše uvedené sumarizace výtek, ve většině případů je nekonkretizuje ve smyslu požadavků, které vyplývají z čl. 87 odst. 1 písm. a) Ústavy. Oproti předchozím podáním na první místo zařadil tvrzené rozpory s komunitárním právem, aniž blíže charakterizoval, v čem by to mělo znamenat současně potřebu zásahu Ústavního soudu ve smyslu čl. 87 odst. 1 písm. a) Ústavy. Proto bylo nutno vyjít i z dřívějších podání navrhovatele, kde ještě byla určitá ústavněprávní argumentace výrazněji zapracována (sub 13 až 22).

47. Základní otázkou je posouzení ústavnosti samotného institutu nuceného výkupu jak z hlediska ústavního pořádku České republiky [čl. 87 odst. 1 písm. a) Ústavy], tak z hlediska mezinárodních závazků České republiky podle čl. 1 odst. 2 Ústavy. V této souvislosti bylo nutno vypořádat se s námitkou porušení čl. 11 odst. 4 Listiny a zejména s otázkou možného zásahu do vlastnického práva podle čl. 11 odst. 1 a odst. 3 Listiny přesto, že navrhovatel svůj návrh o uvedení ustanovení neopírá. V tomto ohledu bylo třeba posoudit, zda:

a) ústavní pořádek, bez ohledu na Třináctou směrnici, takový zásah do vlastnického práva připouští, a zda kritérium pro vymezení hlavního a minoritních akcionářů odpovídá principu přiměřenosti zásahu;

b) zda je zásah legitimní a racionální, když zákon důvody pro uplatnění práva nuceného výkupu neuvádí a zda odpovídá povaze a zvláštnostem vztahů v akciové společnosti;

c) zakotvením práva nuceného výkupu stát dostal své ochranné funkci a neumožnil nepřiměřený zásah do vlastnického práva;

d) tento zásah odpovídá podmínkám stanovených v čl. 4 odst. 2 a čl. 11 Listiny a čl. 1 Dodatkového protokolu k Evropské úmluvě;

e) nedošlo k zásahu do nabytých práv a narušení zásady legitimního očekávání.

48. Předtím, než Ústavní soud zaujal stanovisko k výše uvedeným otázkám, bylo nutno vypořádat se s poslední verzí podání navrhovatele, která se opírá především o domnělý rozpor úpravy práva nuceného výkupu s Třináctou směrnicí (sub 6 a 7). Zde nezbyvá než konstatovat to, co již Ústavní soud několikrát uvedl (zejména nálezy Pl. ÚS 50/04, č. 154/2006 Sb. a Pl. ÚS 36/05, č. 67/2007 Sb.). Referenčním hlediskem přezkumu ústavnosti zákonů podle čl. 87 odst. 1 písm. a) a čl. 88 odst. 2 Ústavy je ústavní pořádek. Ústavní soud není kompetentní v rámci takového řízení přezkoumávat soulad vnitrostátního práva s komunitárním právem. Aplikace komunitárního práva jako bezprostředně použitelného práva (viz rozsudek Evropského soudního dvora, věc 106/77, *Amministrazione delle Finanze dello Stato proti Simmenthal SpA*. Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce: Pretura di Susa - Itálie. Nepoužití zákona, který je v rozporu s právem Společenství, vnitrostátním soudem známý jako *Simmenthal II*, dostupný ve Sbírce rozhodnutí, ročník 1978, s. 629 např. na adrese <http://eur-lex.europa.eu>) je v kompetenci obecných soudů, které mají v případě pochybností o aplikaci tohoto práva možnost, popř. povinnost obrátit se na Evropský soudní dvůr s předběžnou otázkou podle čl. 234 SES. Z hlediska referenčních kritérií rozhodování Ústavního soudu se nic nemění. Z čl. 1 odst. 2 Ústavy i pro Ústavní soud jako státní orgán České republiky vyplývá povinnost evropsky konformního výkladu (viz též nálezy sp. zn. Pl. ÚS 66/04, č. 434/2006 Sb., ve vztahu k unijnímu právu) ústavního pořádku v oblastech, kde se komunitární právo a právní řád České republiky stýkají (závazek loajality podle čl. 10 SES). Musí ovšem jít o výklad ústavního pořádku ve vztahu k vnitrostátnímu právu. Navrhovatel však požaduje, aby Ústavní soud rozhodl o jeho námitkách směřujících k vadné transpozici komunitárního práva. Ty proto Ústavní soud ponechal stranou. V případě, že by se navrhovatel omezil pouze na ně, bylo by třeba návrh odmítnout pro nepřislusnost Ústavního soudu. Ústavní soud ovšem musí při rušení právních předpisů brát členství v Evropské unii v úvahu z hlediska čl. 1 odst. 2 Ústavy a zvažovat případné využití možnosti, kterou mu dává § 70 odst. 1 zákona o Ústavním soudu.

49. Totéž platí pro námitku nerespektování nijak blíže nespecifikovaných mezinárodních smluv o ochraně investic. I v tomto případě se jedná o otázku jejich aplikace v judikatorní činnosti obecných soudů, které jsou takovými smlouvami vázány za podmínky, že splňují požadavky čl. 10 Ústavy. Obsahuje-li taková úmluva odlišnou právní úpravu, je třeba uplatnit princip aplikační přednosti takové úmluvy. Protože se nejedná o problém hierarchie vztahové (podle právní síly), nýbrž hierarchie aplikační, je třeba odkázat na pravidla zakotvená v čl. 10 a čl. 95 odst. 1 Ústavy.

50. Stejně tak Ústavní soud ponechal stranou námitky stěžovatele, které pouze směřují k požadavku provést výklad obyčejného práva. Nejasnosti v zákonné úpravě musí odstraňovat judikatura obecných soudů a odstranění případných nejednotností v rozhodování obecných soudů je v kompetenci Nejvyššího soudu. Ústavní soud již vícekrát konstatoval, že do této oblasti může vstoupit jen v případě, kdy se současně jedná o porušení ústavního pořádku a nepřesnost, neurčitost a nepředvídatelnost právní úpravy extrémně narušuje základní požadavky na zákon v podmínkách právního státu.

51. Základní otázkou proto je ústavní přípustnost nuceného výkupu akcií v právním státě (čl. 1 odst. 1 Ústavy) z hlediska požadavků legality, racionální zdůvodnitelnosti (zákaz svévole), potřebnosti, právní jistoty, předvídatelnosti a určitosti práva. Teprve po jejím zodpovězení je možno posoudit, zda jeho úprava v jednotlivostech splňuje ústavní kritéria. Na tomto základě bylo možno rozhodnout, zda bude případně zrušena tato úprava jako celek nebo pouze její jednotlivé části. Již v nálezu sp. zn. Pl. ÚS 59/2000 (č. 278/2001 Sb.) Ústavní soud zdůraznil význam ekonomických činitelů pro výklad ustanovení ústavního pořádku, která upravují problematiku fungování tržní ekonomiky. Proto je třeba k výkladu ustanovení o nuceném výkupu přistupovat z hlediska zvláštností oblasti, na kterou mají být aplikována a ze které pramení problémy, jejichž řešení má být právně regulováno. Akciová společnost má jinou povahu než odborová organizace, spolek, politická strana či náboženská společnost. Stejně tak nelze podle stejných měřítek hodnotit splnění ústavních požadavků na vznik, fungování a zánik takové společnosti. Členství v ní založené na vlastnictví akcií nelze srovnávat s placením členských příspěvků nebo vytěsnění tzv. minoritních akcionářů s vyloučením člena ze spolku nebo politické strany. Proto je též chápání akcionářů jako vlastníků ve srovnání s vlastníky jiného majetku předmětem diskusí zejména v případě minoritních vlastníků (tzv. pasivní vlastníci - blíže Lee, J.: *Four Models of Minority Shareholder Protection in Takeovers*. *European Business Law Review*, roč. 2005, č. 4, s. 809). Cílem akciové společnosti je soustředění kapitálu, investování, podnikání a dosahování zisku. V případě, že jeden z akcionářů dosáhne stanoveného podílu akcií podle § 183i odst. 1 a odst. 4 obch. zák., nastává v akciové společnosti situace, kdy zbývající akcionáři mohou (ale nemusí) přestat být pro takovou společnost přínosem. Platí to jak z hlediska významu jejich podílu na celkovém kapitálu společnosti, tak pro jejich možnosti ovlivňovat přijímání rozhodnutí v ní. Naopak jejich účast může zatěžovat akciovou společnost z hlediska nákladů na její chod, svolávání valných hromad a jejich rozhodování s ohledem na práva těchto

akcionářů. Značný počet malých akcionářů může (ale nemusí) představovat pro společnost zbytečně zvýšené náklady správy a vedení. Akciová společnost má povinnost vůči takovým akcionářům v nezměněném rozsahu, ačkoli jejich možný přínos k jejímu dalšímu rozvoji, k přijímání strategických i jiných rozhodnutí, je prakticky nulový. Většina těchto argumentů je součástí podkladové zprávy skupiny expertů pro přijetí Třinácté směrnice známé jako "Winterova zpráva" (podle předsedajícího skupině Jaapa Wintera - text Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids. Dostupné na adrese http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2002-01-hlg-repor_en.pdf, s. 60-61). V současnosti převládá názor, že akciové společnosti vyžadují pružný právní rámec k dosahování svých strategických cílů, což nemůže být vždy dosaženo cestou uzavírání smluv. Proto by měl zákonodárce vytvářet potřebné podmínky (tak van der Elst, Ch., van den Steen, L.: *Squeezing and Selling-out - a Patchwork of Rules in Five European Member States*. *European Company Law*, roč. 2007, č. 1, s. 25). Dalším významným faktorem v podmínkách České republiky je kupónová privatizace, která vytvořila podstatně jiný typ akcionářské struktury akciových společností než ve státech, jejichž zkušeností a právní úpravy se navrhovatel dovolává. Již proto srovnávání se státy, kde k takové masové akci nedošlo, není zcela na místě. Ústavní soud tento aspekt pouze připomíná, aniž by se k tomuto způsobu privatizace vyjadřoval z hlediska jeho výhodnosti (k tomu náleží sp. zn. Pl. ÚS 38/01, Sbírnka nálezů a usnesení Ústavního soudu, sv. 29, s. 357). Totéž platí pro úvahy z hlediska potřebnosti zavedení institutu nuceného výkupu z důvodu konkurenceschopnosti a zvýšení zájmu zahraničních investorů o podnikání na domácím trhu.

52. Postavení akcionářů nelze srovnávat s členskými právy v jiných typech sdružení a společností. Podíl akcionáře je dán velikostí jeho investice a současně rizika, která z tohoto důvodu nese. Práva akcionářů (jejich přehled viz Dědič, J. a kol.: *Akciové společnosti*. 6. vyd., Praha 2007, s. 235-238) se proto liší, stejně jako jejich povinnosti. Je-li akcionář držitelem 90 % akcií, vliv zbylých akcionářů na chod společnosti je mizivý a možnost podílet se na zásadních rozhodnutích o směřování společnosti je iluzorní. Právo na vysvětlení a informační povinnost může komplikovat strategická rozhodnutí hlavních akcionářů. Taková rozhodnutí mohou být rovněž napadána jako forma zneužití většiny hlasů ve společnosti v neprospěch menšiny (§ 56a obch. zák.). Již samotná možnost takových sporů může ztěžovat podnikatelské záměry hlavního akcionáře. Nelze nevidět, že zákaz zneužití postavení může objektivně omezovat hlavního akcionáře s ohledem na přítomnost zbývajících akcionářů. Naopak poukaz na možné zneužívání jejich práv není v tomto směru rozhodující. Zatímco v situaci 90 % podílu se v případě hlavního akcionáře uplatňují v plné míře jak složky účasti, podnikání a kapitálu, minoritní akcionáři či minoritní akcionář se již podílí pouze kapitálově jako investor, zatímco složka rozhodovací je prakticky potlačena. Bude-li jim zajištěna přiměřená náhrada za takovou investici, nelze mít za takto nastavených podmínek nuceného výkupu námitky z hlediska ústavnosti. Nelze též vyloučit, že takové opatření může být i ku prospěchu minoritních akcionářů, neboť za

určitých podmínek takový druh akcií ztrácí na své hodnotě a akcie se stávají neprodejnými, neboť o ně přestává být zájem. Proto vytvoření zákonné úpravy pro nucený výkup akcií lze za určité situace rovněž chápat jako možné zvýhodnění minoritních akcionářů z hlediska zvýšení zájmu o převzetí akciové společnosti. Potencionální zájemce má zpravidla zájem o získání společnosti jako celku, což může příznivě ovlivnit cenu akcií (např. Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. 2. vyd., Bd. 9/1, § 327a - § 327f, Vorbemerkung, AktGWpÜG. SpruchG. München 2004, Pozn. č. 3). Výkladem právní úpravy proto nelze jednoznačně v rámci abstraktní kontroly dospět k závěru o neústavnosti této úpravy. Na základě využití možnosti nuceného výkupu není vyloučen zásah do ústavně zaručených práv společníků, ale takováto možnost sama o sobě neústavnost nezpůsobuje. To by mohlo nastat jen v případě, že by stál v rámci své ochranné funkce neposkytl minoritním akcionářům prostředky právní ochrany. Skutečnost, že na základě právní úpravy určitého institutu (např. vazba, vyhoštění, vyvlastnění, vyloučení ze spolku) může dojít k porušení ústavně zaručených práv, ještě nezpůsobuje neústavnost. K tomu by došlo teprve v případě, kdy jejich ústavní "zaručení" se ukázalo jako fiktivní.

53. K obecné námitce, že se jedná o formu vyvlastnění, třeba uvést, že subjektem, který minoritní akcionáře zbavuje jejich práva, není orgán veřejné moci prosazující veřejný zájem. Nucený výkup akcií podle § 183i obch. zák., stejně jako převod jmění na společníka podle § 220p obch. zák., představuje určitý způsob uspořádání majetkových poměrů aprobovaný státem a je srovnatelný s jinými formami úpravy vlastnických poměrů v manželství, ve společenství vlastníků bytových jednotek nebo mezi spoluvlastníky obecně. Ústavní soud proto stojí na stanovisku, že stejně jako minoritní akcionáři by se na něj v jiné pozici mohl obrátit tzv. hlavní akcionář. Ten je rovněž vlastníkem a rovněž má nárok na ochranu svých vlastnických, společenstevních a podnikatelských práv z hlediska Listiny (čl. 11 odst. 1 a odst. 3, čl. 26 odst. 1 a odst. 2), což je okolnost, kterou navrhovatel pomíjí. Má-li každý akcionář právo soudně napadnout usnesení valné hromady (§ 183 ve spojení s § 131 odst. 1 obch. zák.), nese riziko paralyzování akceschopnosti akciové společnosti hlavní akcionář v daleko větší míře. Proto se jedná o případ řešení kolize základních práv a svobod, nikoli o vyvlastnění ve smyslu čl. 11 odst. 4 Listiny. Jedná se o vytvoření možnosti pro to, aby valná hromada rozhodla o změně struktury soukromovlastnických poměrů mezi akcionáři (obdobně názor německé doktríny Schmidt-Aßmann, E.: Der Schutz des Aktieneigentums durch Art. 14 GG. In: Der Staat des Grundgesetzes. Festschrift für Peter Badura. Tübingen 2004, s. 1023), byť za dohledu České národní banky a se zaručenou možností soudní ochrany. To, že stát plní svou ochrannou funkci, ještě neznačí, že mu lze přičítat zásah do práv minoritních akcionářů jako v případě vyvlastnění. V právním řádu nejde o opatření ojedinělé (srov. § 142 o. z.). Umožňuje-li však stát v rámci akciové společnosti právně regulovaným způsobem nuceně vykoupení akcie určité skupiny akcionářů jiným akcionářem, musí tato úprava splňovat obdobná, nikoli však totožná kritéria jako v případě vyvlastnění, protože o vyvlastnění nejde. To se týká především ochrany ústavně zaručených práv

menšinových akcionářů jako jsou na prvním místě ochrana vlastnického práva ve smyslu čl. 11 odst. 1 a odst. 3 Listiny a práva se sdružovat s jinými za účelem podnikání podle čl. 2 odst. 3, čl. 20 odst. 1 a čl. 26 odst. 1 a odst. 2 Listiny.

54. Na tomto základě proto musel Ústavní soud posoudit z hlediska zásady proporcionality vhodnost a potřebnost takové možnosti postupu hlavního akcionáře, neboť v daném případě se nejedná prvotně o střet veřejného zájmu a základního práva, nýbrž o střet dvou základních práv, kde proti sobě stojí osoby soukromého práva (vlastníci), nikoli veřejná moc jednající podle pravidel čl. 2 odst. 2 Listiny a osoba soukromého práva jednacím v rámci pravidel čl. 2 odst. 3 Listiny. Tzv. vytěsnění či právo nuceného výkupu, někdy nepřesně označované jako squeeze-out či freeze-out (k různým významům těchto pojmů viz Garza, J. J.: Rethinking Corporate Governance: The Role of Minority Shareholders - A Comparative Study. St. Mary's Law Journal, roč. 1999-2000, s. 621-625) je známo právním řádům řady zemí, v rámci Evropské unie se to dokonce předpokládá na základě transpozice Třinácté směrnice. Někde je nucený výkup omezen jen na akciové společnosti jako např. v České republice, Německu, Francii, Itálii, Nizozemí, Velké Británii, Polsku, jinde se uplatňuje obecně (v Rakousku Bundesgesetz über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern - GesAusG. BGBl. I., č. 75/2006), někde se vztahuje jen na společnosti s kotovanými cennými papíry, jinde i na ostatní. Liší se rovněž podmínky, za kterých může k vytěsnění dojít. Měřítkem přezkumné činnosti Ústavního soudu však není rozpor či nesoulad napadené právní úpravy se zahraniční úpravou, nýbrž ústavní pořádek. To, že tuzemská právní úprava může zajišťovat nižší standard ochrany práv minoritních akcionářů, nutně neznamená, že je protiústavní. Nic však nebrání tomu, aby se zahraniční zkušenosti staly zdrojem inspirace pro její zdokonalení. Pouhá argumentace existencí tohoto institutu v jiných státech nemá pro řešení případ sama o sobě význam, není-li jen doplněním argumentace ústavní. Nelze vyjít z domněnky, že úprava v určitém státě je závazným vzorem pro jiné státy. To konečně dokládají i snahy po určité unifikaci v rámci Evropské unie, které po více než desetiletém úsilí vyústily do přijetí již zmiňované Třinácté směrnice v roce 2004.

55. Ekonomické a právní důvody úpravy tohoto institutu jsou vzájemně podmíněny. Původně akciová společnost rozhodovala podle principu jednomyslnosti a vycházelo se z předpokladu, že zákonem nelze do poměrů takové společnosti zasahovat. Uplatňovala se tzv. vested rights theory, která stála na stanovisku, že určitá práva nemůže společník bez svého souhlasu pozbýt. Ta se ukázala z hlediska hospodářských potřeb zcela neudržitelnou již od konce 19. století. Proto byla nahrazena principem většinového rozhodování (k tomu podrobně Carney, W. J.: Fundamental Corporate Changes, Minority Shareholders and Business Purposes. American Bar Foundation Research Journal, roč. 1980, s. 69, 77n.). S rozvojem ekonomiky, růstem počtu akciových společností a akcionářů, se na základě původních představ o spolkovém charakteru a nabytých právech (střet strategie členství a strategie investice) začala projevovat tyranie menšiny s právem veta (podrobněji Weiss, E. J.: The Law of Take Out Mergers:

A Historical Perspective. New York University Law Review, roč. 1981, č. 4, s. 627-657, pro Velkou Británii s. 685n.). Proto se postupně překonávaly původní představy a vývoj vedl k současnému stavu nejen v USA, nýbrž i v jednotlivých vyspělých evropských státech, a od roku 2004 rovněž v rámci Evropské unie. Důležité je to, že tento proces je upraven právně a zřetelně, čímž se liší od tzv. divokého vytěsnění, kdy se k vytlačení menšinových akcionářů používají jiné prostředky vedoucí rovněž k tomuto cíli, nejsou průhledně upraveny a umožňují postihnout menšinové akcionáře, jejichž podíl výrazně přesahuje i 5 % až 10 %, jak je při právu nuceného výkupu standardem. Současně tento institut bývá chápán jako legitimní doplněk k úpravě povinných nabídek převzetí, které upravuje § 183b odst. 1 obch. zák. (k tomu Dědič, J. a kol.: Akciové společnosti. 6. vyd. Praha 2007, s. 307).

56. Pro Ústavní soud je v případě nuceného výkupu podstatné, že tento ekonomicky podložený postup (racionálna a vhodnosť zásahu) je právně upraven tak, jak se to požaduje v podmínkách právního státu (legalita zásahu). Není proto třeba posuzovat otázku veřejného zájmu stejným postupem jako u vyvlastnění (viz též sub 66 v souvislosti se stanovením výše náhrady). Veřejný zájem se projevuje v principu tržního hospodářství a svobody podnikání jiným způsobem a uplatňuje se jinými prostředky, mezi jiným i vytvářením vhodných právních podmínek pro fungování akciových společností. Hlavní akcionář se neřídí veřejným zájmem ve smyslu čl. 11 odst. 4 Listiny, neboť je věcí jeho úvahy umožněné obchodním zákoníkem, aby se rozhodl, zda zbývajícím akcionářům vykoupe, a tím se stane jediným akcionářem, který bude rozhodovat podle vlastní úvahy bez jednání valné hromady a dalších institutů práva akciových společností (tzv. going private v anglosaském právu). V případě práva nuceného výkupu nejde o obvyklé rozhodování na valné hromadě. Jde o většinu kvalifikovanou a situovanou tak vysoko, že možné námitky zneužití postavení jsou již prakticky potlačeny. Při rozhodování kvalifikovaně většinového vlastníka nemohou minoritní akcionáři ani blokovat jednání valné hromady podle § 185 odst. 1 obch. zák., natož zabránit přijetí zásadních rozhodnutí, ať již je třeba k jejich přijetí většiny prosté (§ 186 odst. 1 obch. zák.), kvalifikované (§ 186 odst. 2, 3 a 4 obch. zák.) nebo kombinované se zákazem majorizace (§ 186 odst. 4 obch. zák.). Při podílu devět ku jedné nelze hovořit o faktické možnosti menšinových akcionářů rozhodování společnosti ovlivňovat, jde jen o možnou faktickou komplikaci jejího fungování. Takto nastavený požadavek 90 % kvalifikované většiny daleko překračuje to, co se z hlediska § 66a obch. zák. považuje za ovládnutí společnosti. Z hlediska principu proporcionality lze s ohledem na takový poměr již těžko něco namítat, budou-li dodrženy další kautely ochrany vlastnického práva v rámci úpravy vlastního postupu při nuceném vykoupení (přiměřená náhrada, právní ochrana).

57. Umožnění nuceného výkupu v obchodním zákoníku neznamená, že kvalifikované většinové akcionář bude vždy považovat za potřebné zbývajícím akcionářům vykoupe. To je věcí jeho podnikatelského rozhodnutí, které je omezeno lhůtou a takovými podmínkami, které sice neochrání členství minoritních akcionářů (aspekt sdružovacího práva, svobody podnikat

a možnost rozhodovat) v akciové společnosti, ale ochrání jejich stávající majetkový podíl vyjádřený v podobě akcií, což je podmínkou ústavní konformity takové úpravy (čl. 4 odst. 4 Listiny). Na prvním místě taková úprava musí vést hlavně akcionáře ke zvažení, zda se mu vůbec vyplatí využití jeho práva, které mu poskytuje § 183i odst. 1 obch. zák., a to v situaci, kdy společnost plně ovládá. To však plyne z výše zdůrazněné ekonomické povahy takové transakce, takže po právní stránce není třeba rozhodnutí o samotném využití práva nuceného výkupu (na rozdíl od náhrady za výkup) odůvodňovat. Plyne to z pojetí tržní ekonomiky v současné době (oproti stavu do poloviny 20. století, kdy se chránilo členství), kdy se očekává, že většinový akcionář sám zvažuje, zda náklady na provedení nuceného výkupu mu přinesou zisk (k tomu např. Schön, W.: Der Aktionär im Verfassungsrecht. Festschrift für Peter Ulmer. Berlin 2003, s. 1387-1388). Úkolem státu a jeho orgánů (Česká národní banka, soud) není přezkoumávat možné vyhlídky správnosti podnikatelského rozhodnutí, nýbrž posoudit, zda byly splněny zákonné podmínky k provedení takové akce a poskytnout případně právní ochranu vykupovaným akcionářům. Stejně tak vazbu na strategický záměr investora možno dovodit z § 183n odst. 3 obch. zák., kde se nepřímou předpokládá, že s takovým záměrem bude investor o zisk 90 % podílu usilovat. Pokud by tak neučinil hned (lhůta tří měsíců), tuto možnost již ztrácí.

58. Stanovená hranice 90 % je výsledkem úvahy zákonodárce, který by mohl stanovit případně i hranici nižší, stejně jako vyšší (95 % v SRN, Polsku, Nizozemí, Francii, Belgii, 98 % ve Švýcarsku). Tak tomu bylo i v České republice pro případ zrušení společnosti bez likvidace v době od 31. prosince 2001 do 11. července 2002 (nabytí účinnosti zákona č. 308/2002 Sb., novelizujícího obchodní zákoník). Z hlediska ústavního pořádku a dodržení ochranné funkce státu v rámci úpravy vzájemného postavení společníků je hranice 90 % vyjádřením potřebné limity a nezbuzuje pochybnosti již s ohledem na evropský standard, za který lze považovat hranice obsažené ve Třinácté směrnici a využívané v řadě dalších států. Namítá-li návrhováte (sub 6a) nesoulad vyjádření této hranice se Třináctou směrnicí, je třeba odkázat na to, co bylo uvedeno sub 28 a 48. Z pohledu Ústavního soudu jde o věc obecného práva a splnění podmínky § 183i odst. 1 obch. zák. je věcí obecných soudů, nikoli úkolem Ústavního soudu v rámci abstraktní kontroly ústavnosti zákona.

59. K námitce návrhováte (sub 7), že se jedná o porušení Evropské úmluvy, je třeba uvést, že je obecná, blíže z hlediska postavení minoritních akcionářů nespécifikovaná a pouze opakující to, co je uváděno v jiných bodech návrhu. Dovolává se přitom rozhodnutí ve věci Bramelid a Malmström proti Švédsku z roku 1982, č. rozhodnutí 8588/79 a 8589/79 a zejména James a další proti Spojenému království (sub 15). Posléze uvedený případ se ovšem týká nikoli vlastnictví akcií, nýbrž stanovení ceny v rámci práva odkupu bytů v dlouhodobě užívané zemědělské usedlosti. Evropský soud pro lidská práva, stejně jako bývalá Evropská komise pro lidská práva, z hlediska čl. 1 Dodatkového protokolu k Evropské úmluvě řadí pod pojem majetku rovněž akcie akciových společností (výslovně rozsudek Sovtransavto Holding proti Ukrajině z 25. července

2002 v bodě 91). To ovšem v daném případě není předmětem sporu a žádný z účastníků to nepopírá. Stejně tak není zásadním problémem nucený výkup minoritních akcionářů (přehled rozhodnutí v oblasti akciových společností viz in Schreuer, Ch., Kribbaum, U.: *The Concept of Property in Human Rights Law and Interantional Investment Law*. In: *Human Rights, Democracy and the Rule of Law*. Liber amicorum Luzius Wildhaber. Zürich etc. 2007, zejména s. 752-758; Frowein, J. A., Peukert, W.: *Europäische Menschenrechtskonvention*. 2. vyd. Kehl etc. 1996, s. 784), nýbrž ochrana před svévolí hlavního akcionáře a dostatečná právní ochrana (rozhodnutí Bramelid a Malmström proti Švédsku z 12. října 1982 in fine). K samotné možnosti práva nuceného výkupu a jeho vztahu k vyvlastnění již bylo zaujato stanovisko výše. Pokud návrhovátelem dále poukazuje na problémy spojené s nejasnou právní úpravou a nedostatečnou právní ochranou, bude jim věnována pozornost níže.

60. Konečně bylo třeba posoudit otázku, kterou sice návrhovátelem neuvádí, jež je nicméně relevantní z hlediska povahy akciové společnosti samotné, a zejména z hlediska způsobu, jakým se právo nuceného výkupu do právního řádu České republiky dostalo. Protože právo nuceného výkupu je relativně novým institutem obchodního práva, bylo nutno posoudit, zda nedošlo k zásahu do nabytých práv a narušení zásady právní jistoty. Ústavní soud se ve své judikatuře vícekrát ochranou nabytých práv a principem právní jistoty zabýval a konstatoval, že ke znakům právního státu neoddelitelně patří princip právní jistoty a ochrany důvěry občana v právo a že tento postup zahrnuje zákaz retroaktivity (srov. již nálezy sp. zn. IV. ÚS 215/94, Pl. ÚS 33/01). V právní teorii a praxi se činí rozdíl mezi pravou a nepravou retroaktivitou, neboť na každý z uvedených typů retroaktivity je z hlediska přípustnosti pohleděn odlišně. V případě nepravé retroaktivity nová právní norma ponechává staré právní úpravě k řešení otázky vzniku již existujících právních vztahů, v minulosti učiněných právních úkonů a nároků z nich plynoucích, a pouze do budoucna mění práva a povinnosti spojené s těmito již vzniklými právními vztahy. Zatímco pravá retroaktivita je kromě několika výjimek nepřipustná, pro nepravou retroaktivitu platí, že je v zásadě akceptovatelná. V posuzovaném případě se jedná právě o obecně přijímanou nepravou retroaktivitu. Úprava nuceného výkupu se nijak nedotýká samotného nabytí účastnických cenných papírů a nároků s nimi spojených, vzniklých před účinností přijaté úpravy, tato pouze od okamžiku své účinnosti, tedy do budoucna, stanoví povinnost menšinového akcionáře strpět zásah do jeho vlastnického práva za předpokladu, že jsou naplněny zákonem předvídané podmínky, které z ústavního hlediska zaručují dovolenost tohoto zásahu. Zrušení staré a přijetí nové právní úpravy s sebou nese zásah do principu zachování nabytých práv a do důvěry jednotlivce v právo (srov. nálezy sp. zn. Pl. ÚS 21/96, č. 63/1997 Sb.). Podle čl. VI zákona č. 216/2005 Sb. ustanovení, týkající se nuceného výkupu, nabyla účinnosti dnem 1. července 2005, s výjimkou ustanovení § 183i, § 183k, § 183l, § 183m a § 183n, která nabývají účinnosti dnem jeho vyhlášení, tj. dne 3. června 2005. Z hlediska ústavních pravidel vyhlášení zákona podle čl. 52 Ústavy k porušení ústavního pořádku nedošlo. V tomto směru Ústavní soud dospěl k závěru, že součástí principu právní jistoty není nepochybně neměnnost

právní úpravy po celou dobu trvání právního vztahu. Právo je dynamický systém reagující na vývoj a tendence ve společnosti, a proto je nezbytné, aby doznávalo změn v závislosti na jejich potřebách, v daném případě v oblasti obchodního práva, která se v podmínkách České republiky postupně rozvíjí na základě přebírání zkušeností právních úprav rozvinutých ekonomik. To se týká i akcionářů, kteří nabyli akcie před 3. červnem 2005 a kteří mohli počítat s možností převzetí svých akcií hlavním akcionářem podle § 220p obch. zák., pokud se jimi stali od účinnosti zákona č. 370/2000 Sb. Právní úprava nuceného výkupu akcií nebyla retroaktivní a nastala v situaci, když již obdobná úprava tzv. nepravého vytěsnění byla v obchodním zákoníku obsažena.

61. Na závěr Ústavní soud k této věci podotýká, že legitimní očekávání vlastníka akcií nedosahuje takové intenzity jako legitimní očekávání vlastníků jiného majetku, vzhledem k tomu, že samotná povaha vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení, ani absolutní rovnost akcionářů, neboť rozsah vlastnických práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy podstaty akciové společnosti vyplývá možnost "rizika" změn postavení jejich společníků, zejména minoritních akcionářů (srov. usnesení sp. zn. IV. ÚS 324/97 a IV. ÚS 720/01). Posouzení této otázky, na základě testů známých v zahraničí (např. fair market value price, net asset value method, Delaware block method, earnings value method, reasonable expectations test, defeated expectations argument atd. - též sub 66, rozlišuje se též výkup v rámci otevřených nebo uzavřených společností), je v rámci řízení o abstraktní kontrole ústavnosti vyloučeno, neboť může zahrnovat posouzení očekávání investora pouze v obecné rovině. V praxi však takový investor není - vždy je zde konkrétní akciová společnost v konkrétní situaci (v době nákupu akcií a v době provedení nuceného výkupu, pro nakupující mimo společnost a uvnitř společnosti, tržní cena a výnosová cena) a je zde konkrétní situace na kapitálovém trhu (hodnota akcie závisí nejen na stavu konkrétní akciové společnosti). Tato otázka může být řešena pouze v rámci postupu podle § 183i odst. 5 obch. zák. (přezkum Českou národní bankou) a § 183k obch. zák. (soudní ochrana vlastníků účastnických cenných papírů). V rámci abstraktní kontroly ústavnosti zákona lze pouze posoudit z hlediska proporcionality, zda je zásah možný, potřebný a žádoucí z hlediska jiného základního práva, zda zde ochrana vůbec je a zda je dostatečně zaručena. Samotný institut nuceného výkupu akcií podle § 183i až 183n obch. zák. je proto možno považovat za opatření, jehož provedení se pohybuje v mezích ústavního pořádku České republiky.

62. Co se týče vzájemného vztahu hlavního a menšinového akcionáře z hlediska respektování rovnosti, je třeba zdůraznit, že pojetí rovnosti vystupuje v mnoha různých polohách. Proto pouhý paušální poukaz na rovnost akcionářů, bez ohledu na povahu vlastnictví účastnických cenných papírů, je prakticky bez významu. Jak již bylo uvedeno výše, samotná povaha vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení, ani jejich absolutní rovnost, neboť rozsah jejich vlastnických práv je odvozen od počtu akcií shodné nominální hodnoty a z povahy akciové společnosti vyplývá možnost "rizika" změn postavení

jejích společníků, zejména minoritních akcionářů (srov. usnesení sp. zn. IV. ÚS 720/01). Na postavení společníků v takové kapitálové společnosti nelze mechanicky přenášet pravidla, která platí v jiných sdruženích, popř. v jiných formách rozhodování (např. v oblasti volebního práva). Hlasovací právo akcionáře je spojeno s akcií (§ 180 odst. 2 obč. zák.). Protože znakem akciové společnosti a její zvláštností je možnost, aby jeden společník měl akcií více (nikoli jeden společník - jedna akcie stejné jmenovité hodnoty), liší se i postavení a možnosti společníků v této společnosti. Jedná se především o rovnost z hlediska velikosti podílu na základním kapitálu akciové společnosti (stejná jmenovitá hodnota akcie - stejný počet hlasů - § 180 odst. 2 obč. zák.), proto z tohoto hlediska o nějaké nerovnosti hovořit nelze. To by bylo možné jen v situacích, kde obchodní zákoník zakotvuje práva akcionářů bez ohledu na počet akcií, které vlastní, jako např. právo účasti na valné hromadě, právo hlasovat, právo na informace, právo uplatňovat návrhy a protinavrhy (§ 180 odst. 1 obč. zák.), právo na jejich ochranu (§ 182, § 183 obč. zák.). Z tohoto pohledu dochází ovšem naopak ke ztížení pozice hlavního akcionáře, jehož investice může být na základě uplatnění takových práv ohrožena. Právě proto je, jak bylo vyloženo výše, ústavně přípustné, aby hlavní akcionář zvážil, zda využije možnost nuceného výkupu. Porušení principu rovnosti v tomto ohledu proto Ústavní soud neshledal. Poukaz na čl. 3 odst. 1 Listiny, podle kterého se základní práva a svobody zaručují všem bez rozdílu majetku, by bylo v projednávané věci absurdní, s ohledem na povahu akciové společnosti, a navrhovatel to ani netrvdí. Ani z čl. 26 Mezinárodního paktu o občanských a politických právech, popř. z čl. 14 Evropské úmluvy nelze dovodit, že by rozlišení v postavení akcionářů, z hlediska kritéria vlastnictví devíti desetin akcií, mohlo být, s ohledem na výše popsané důsledky, považováno za nerozumné a neobjektivní. Podstatné z pohledu uplatnění zákazu diskriminace je, že obchodní zákoník, z hlediska vymezení hlavního akcionáře a minoritních akcionářů, nestanoví žádné výjimky. Možnost provedení nuceného výkupu hlavním akcionářem nelze považovat za bezdůvodné zvýhodnění, neboť je založena na racionálních a objektivních důvodech (viz výše). Stejně tak zde nelze zjistit existenci nerovného postavení srovnatelných skupin minoritních akcionářů z hlediska stejné možnosti uplatnit své akcie ve stejném rozsahu, jako to může učinit za stejných podmínek (zákonem vymezených) srovnatelná skupina dalších (jiných) minoritních akcionářů (k tomu srov. nálezy Pl. ÚS 38/01, Sbírková část nálezů a usnesení Ústavního soudu, sv. 29, s. 355, č. 87/2003 Sb.). Dopady právní úpravy nuceného výkupu jsou pro všechny minoritní akcionáře stejné. Obdobně nelze v takové situaci považovat za zásah do vlastnického práva povinnost učinit nabídku převzetí v případě dosažení určitého stupně podílu na základním kapitálu společnosti. V této souvislosti však Ústavní soud zdůrazňuje, že k vyváženosti právní úpravy postavení minoritních akcionářů by přispělo, kdyby zákonodárce upravil rovněž jejich právo na to, aby v takové situaci hlavní akcionář měl nejen právo, ale i povinnost na jejich žádost jejich akcie odkoupit (tzv. sell-out, popř. nabídková povinnost).

63. Stejně je třeba přistupovat k otázce zachování čl. 11 odst. 1 Listiny, podle kterého vlastnické

právo všech vlastníků má stejný zákonný obsah a ochranu. Ani zde nelze spatřovat rozdíly v obsahu práv vlastníků akcií. Způsob rozhodování valné hromady, založený na vlastnictví akcií určité jmenovité hodnoty, je plně v souladu s povahou tohoto typu podnikatelského sdružování podle čl. 11 odst. 1 a odst. 3, čl. 20 odst. 1 a čl. 26 odst. 1 a odst. 2 Listiny. Stanoví-li obchodní zákoník různý stupeň ochrany menšiny v akciové společnosti v závislosti na významu přijímaného rozhodnutí (jednomyslnost, devět desetin, tři čtvrtiny, dvě třetiny, prostá většina - § 183i odst. 1, § 186 obč. zák.) a váže to dále na vzájemný poměr vlastníků akcií (§ 66a obč. zák.), nelze proti tomu z ústavního hlediska nic namítat.

64. Dodržení pravidla čl. 11 odst. 1 Listiny o stejné ochraně vlastnického práva je možné posoudit pouze hodnocením pozice vlastníků ve stejných situacích. Proto nelze zákonné prostředky ochrany z jiných oblastí (např. vlastnictví nemovitostí) mechanicky přenášet na ochranu akciového vlastnictví. Navrhovatel ovšem argumentuje pouze srovnáváním právních pozic hlavního akcionáře a minoritních akcionářů, což je však jen jeden úhel hodnocení (sub 64). Stejně významné je hodnocení pozice minoritních akcionářů v podobných situacích, avšak takovou argumentaci návrh postrádá. Proto při dalším hodnocení jednotlivých námitek navrhovatele Ústavní soud ve smyslu čl. 11 odst. 1 Listiny přihlížel i k postavení minoritních akcionářů v řízení o zrušení akciové společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře (§ 220p obč. zák.).

65. Většina námitek navrhovatele souvisí s tvrzenou nedostatečnou ochranou práv menšinových akcionářů v průběhu přípravy nuceného výkupu, zejména z hlediska ochrany před zneužitím práva ze strany hlavního akcionáře. Ústavní soud musí především zdůraznit, že tvrzení navrhovatele jsou obecné povahy a měla by své místo v řízení o ústavní stížnosti minoritního akcionáře, pokud by byla podložena fakty konkrétního případu. V řízení o abstraktní kontrole ústavnosti zákona ovšem Ústavní soud vystupuje v jiné pozici. Podle § 68 odst. 2 zákona o Ústavním soudu kromě kompetenčních a procedurálních otázek hodnotí především obsah zákona z hlediska jeho případného rozporu s ústavním pořádkem [čl. 87 odst. 1 písm. a) Ústavy], nikoli jeho možnou realizaci společníky nebo aplikaci Českou národní bankou a soudy v praxi. Proto je třeba při hodnocení těchto námitek podotknout, že Ústavní soud nepovažuje za vyloučené, že k zásahu do ústavně zaručených práv společníků, stejně jako samotné akciové společnosti jako právnické osoby soukromého práva, může dojít nebo že k tomu dochází. To však není předmětem tohoto řízení. Ke zrušení zákona může dojít jen v případě, kdy aplikující orgány již jiný výklad používají (např. nálezy sp. zn. Pl. ÚS 48/95, č. 121/1996 Sb.), čímž tuto ústavní povinnost porušují a ústavně konformní výklad nepřichází do úvahy. Pouhá možnost jiného výkladu sama o sobě ještě nezakládá důvodnost či nedůvodnost návrhu (srov. usnesení Pl. ÚS 6/03, sv. 30, s. 579). Ústavní soud proto musí respektovat typ řízení, ve kterém se o ústavnosti jedná (abstraktní kontrola, konkrétní kontrola z podnětu obecného soudu podle čl. 95 odst. 2 Ústavy nebo akcesorické posouzení podle § 74 zákona o Ústavním

soudu, když již k tvrzenému zásahu došlo a bylo pravomocně rozhodnuto).

66. Argumentace navrhovatele se bez ohledu na celkový rozsah návrhu (58 stran a další obsáhlé přílohy) dá shrnout do několika základních bodů (sub 63), kde na prvním místě vystupuje námitka úpravy a postupu při stanovení náhrady za nuceně vykupované akcie. Jak bylo řečeno výše, otázka rejstříkového řízení je vyčleněna a řešena v řízení vedeném pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05. Navrhovatel namítá zejména tu skutečnost, že cena je určena na základě znaleckého posudku, který byl určen hlavním akcionářem. Na prvním místě se proto Ústavní soud zabýval otázkou způsobu vymezení výše protiplnění. Ústavním kritériem není čl. 11 odst. 4 Listiny. V daném případě je s ohledem na to, co bylo výše uvedeno k povaze akciové společnosti, povaze akcie a povaze práva nuceného výkupu, nutno vycházet z čl. 4 odst. 4 Listiny a přihlížet k podstatě a smyslu vlastnictví akcie. Jak uvedl Ústavní soud v již zmíněném usnesení sp. zn. IV. ÚS 324/97, vlastnictví akcie je spojeno s určitým rizikem. Ústavní imperativy ochrany vlastnictví a případné náhrady za ztracený majetek se proto pochopitelně liší v případě ochrany vlastnictví nemovitosti sloužící k bydlení, úspor v bance nebo právě v případě vlastnictví akcie. Vlastník akcie proto musí počítat s tím, že se jedná o investici, která je svou podstatou spjata s právem na podnikání (teprve poté s právem se sdružovat), a tudíž také s podnikatelským rizikem. Může přinést několikanásobný zisk, stejně jako může být naprosto znehodnocena; to vše v různém časovém období. Proto je v obecné právní úpravě velmi obtížné stanovit všechna možná kritéria pro stanovení ceny akcie.

Obchodní zákoník proto na více místech volí obrat "přiměřená" cena, který podrobuje navrhovatel kritice, když zdůrazňuje nejasnost základních atributů náhrady za akcie, neboť pojmy "přiměřenost" a "spravedlnost protiplnění" jsou podle jeho názoru subjektivní. S tímto názorem se Ústavní soud neztotožnil. Obchodní zákoník používá tento pojem v souvislosti s cenou akcií na více místech (§ 156 odst. 4, § 183c odst. 5, § 183g odst. 1, § 186a odst. 4, § 190c odst. 1). Oba pojmy naopak respektují možnosti zákonné úpravy. Právní úprava nuceného výkupu hovoří o přiměřenosti ceny (§ 183k odst. 1 a § 183m odst. 1 obch. zák.) v souvislosti s jejím stanovením. V § 183j odst. 2 obch. zák. je stanovena povinnost předložit v pozvánce na valnou hromadu v oznámení o jejím konání též vyjádření představenstva, zda považuje výši protiplnění za spravedlivou. Bez ohledu na oprávněné pochybnosti o legislativním způsobu vyjádření stanoviska představenstva (k tomu Štenglová, I.: Obchodní zákoník. Komentář. 11. vyd., C. H. Beck, Praha 2006, s. 672) je nepochybné, že obchodní zákoník počítá s tím, že cena může být stanovena odchylně od představ orgánů společnosti. Přiměřenost značí požadavek přihlídnout ke všem podstatným okolnostem v souvislosti s nuceným výkupem. To znamená, že je z pohledu zákona vyloučeno, aby byla stanovena subjektivně. Jen to by mohlo vést k rozhodnutí o neústavnosti takové právní úpravy. To, že obchodní zákoník chápe tento pojem jako návod k objektivnímu hodnocení, plyne již z toho, že počítá s jejím soudním přezkumem; cena stanovená nikoli na základě objektivních kritérií by se vymykala soudnímu

přezkumu. Konečně vyloučení neústavního subjektivního kritéria lze dovodit i ze zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, v podobě požadavku nestrannosti znalce, jeho odborných znalostí a vyloučení v případě podjatosti (§ 4, § 6, § 11). Možná též poukázat na judikaturu Ústavního soudu v otázkách podjatosti znalců (např. nálezy II. ÚS 35/03), která v konkrétních případech vymezila přísná hlediska pro posouzení znaleckých posudků. To, že náklady na vyhotovení znaleckého posudku jsou hrazeny hlavním akcionářem, samo o sobě ještě nemůže vést k obecnému závěru, že tyto posudky jsou již tím vadné, protože stejnou námitku by bylo možno vznést v případě, že by byly hrazeny minoritním akcionářem. Poukazuje-li se v návrhu v tomto řízení, ale i v jiných zemích (srov. usnesení 2. senátu Spolkového soudního dvora z 25. července 2005, sp. zn. II ZR 27/03, rovněž vyjádření sub 32), na špatné zkušenosti s některými znalci, nemůže vést k paušálnímu závěru, že takto bude v rozporu s požadavky zákona o znalcích a tlumočnících postupovat každý znalec. Ústavní soud si je vědom toho, že v praxi může docházet, a také dochází, k porušování těchto pravidel. To však není důvodem pro to, aby byla za neústavní prohlášena právní úprava, která může být vykládána a aplikována neústavně. Ze stejných důvodů by potom musel Ústavní soud zrušit např. institut vazby, vyvlastnění, rozpuštění politické strany atd. Právě proto, že v praxi může dojít k porušení ústavně konformní právní úpravy, je zajištěno právo na soudní ochranu. Zda je cena přiměřená, je věcí odborného a nestranného hodnocení. Protože názor vykupujícího a vykupovaného se může rozcházet, je upraven postup přezkoumání takové ceny nezávislým a nestranným orgánem v podobě České národní banky, což by ovšem, s ohledem na její povahu, nedostačovalo. Proto je ve smyslu čl. 4 a čl. 81 Ústavy ještě garantována ochrana v podobě soudního rozhodnutí. Konečně je třeba poznamenat, že ani v jiných státech není postupováno jinak. Např. nejnovější rakouská úprava (viz § 1 Bundesgesetz über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern, BGBl. I., č. 75/2006) hovoří o "Gewährung einer angemessenen Barabfindung", tedy poskytnutí přiměřeného odstupného v hotovosti, aniž stanoví cokoli dalšího (totéž doslovně § 327a odst. 1 německého akciového zákona, avšak s určitými kritérii v jiných ustanoveních). Pokus najít jiný způsob určení této ceny v SRN, založený na nevyvratitelné domněnce přiměřenosti v případě, že ji akceptuje nejméně 90 % vykupovaných akcionářů, ztroskotal (viz Stumpf, Ch.: Grundrechtsschutz im Aktienrecht. Neue Juristische Wochenschrift, roč. 2003, č. 1, s. 9). Proto Ústavní soud v tomto bodě neústavnost obchodního zákoníku neshledal.

Je věcí praxe, jaká kritéria si zde vyvine. V tomto směru je příznačné stanovisko bývalé Komise pro cenné papíry (sub 27). Rovněž obrat "fair market value", používaný v USA, je kritizován s ohledem na více možných významů a cest k jeho zjištění (viz Fischel, D. R.: The Appraisal Remedy in Corporate Law. American Bar Foundation Research Journal, roč. 1983, s. 885-898). Proto si soudní praxe hledá množství různých tzv. testů (viz sub 61), které se rovněž časem mění. V tomto směru je v USA v oblasti práva akciových společností považováno za klíčové zákonodárství státu Delaware. Jeho Nejvyšší soud v precedenčním rozhodnutí uvádí, že bez ohledu na množství různých testů bude akceptovat

každou rozumnou metodu, která bude všeobecně uznána ve finančním světě [generally accepted techniques used in the financial community and the courts - Weinberger v. UOP, Inc. 457 A.2d 701 (Del) 1983, dostupné např. na www.nyls.edu/pdfs/WeinbergervUOP.pdf, kde se soud zabývá i účelem fúze].

67. Akcie, jakožto výraz podílu na určité majetkové hodnotě, je předmětem vlastnického práva. Ochrana takové formy vlastnictví je ovšem stěžejší srovnatelná s ochranou nemovitého majetku (expropriace), na které je založena dogmatika čl. 11 odst. 4 Listiny. Na její hodnotu mají zásadní vliv situace na trhu a poměry v dané akciové společnosti (např. tzv. vyhladovění malých akcionářů ve formě nevyplácení dividend, ztráta hodnoty v důsledku neobchodovatelnosti, konjunktura v určitém časovém období atd.). To, že se nejedná o vyvlastnění s předpokladem prokázání veřejného zájmu, jak naopak tvrdí navrhovatel, znamená, že při stanovení výše protiplnění se již k veřejnému zájmu nepřihlíží. O tom již bylo rozhodnuto zákonodárcem obecně závazným způsobem. Je třeba dodat, že při vyvlastnění ve veřejném zájmu jde z povahy věci o určitou oběť požadovanou ve prospěch zájmu celku, v případě nuceného výkupu, s ohledem na právé řečené. Ústavní soud takový důvod neshledává. Jde o ekonomickou úvahu vykupujícího hlavního akcionáře, zda se mu taková transakce vyplatí. S ohledem na pouze ekonomický rozměr této problematiky, redukováný na investiční aspekt, to však znamená také to, že např. na rozdíl od vyvlastnění rodinného domku nebude přihlížet k citovým aspektům, sociálním vazbám a důsledkům, i když takové aspekty nejsou nepřímou vyloučenou (penzijní fond jako minoritní akcionář, ochránci životního prostředí v akciové společnosti, která je hrozbou pro životní prostředí). Vztah k podílu na základním jmění se tomuto hodnocení vymyká. Jde o nejistou investici, která měla přinést zisk, avšak vzhledem k povaze akciové společnosti se jedná o investici, která zisk nemusí zaručit.

68. Co to je přiměřená cena, lze stanovit odborným a na stranách nezávislým postupem pod kontrolou České národní banky s možností soudního přezkumu. S ohledem na okolnosti výkupu, spojeného se zásahem do vlastnického práva, se přiměřenost ceny kotovaných akcií nikdy nemůže pohybovat pod hranici tržní ceny. Z tohoto hlediska je třeba obrátit "jinou výši protiplnění" v § 183k odst. 1 obch. zák. chápat jediné jako hranici, pod kterou v rámci soudního přezkumu jít nelze. Jinak řečeno, soud nemůže výši protiplnění napadeného minoritním akcionářem snížit. Totéž platí pro postup České národní banky podle § 183i odst. 5 obch. zák. Z hlediska čl. 11 odst. 1 Listiny by byl jiný výklad znevýhodněním minoritního akcionáře (reformatio in peius). Proto je třeba § 183j odst. 4 obch. zák., podle kterého se návrh na usnesení valné hromady nesmí odchylovat v určení výše protiplnění podle podkladů podle § 183j odst. 6 obch. zák., vykládat tímto ústavně konformním způsobem. V opačném případě by ho bylo třeba zrušit jako neústavní. Znalecký posudek z hlediska přiměřenosti zásahu neslouží ochraně hlavního akcionáře a hlavní akcionář se proti němu nemůže obrátit k soudu; to je umožněno pouze minoritním akcionářům. Nabídne-li hlavní akcionář více, je to věcí jeho podnikatelského rozhodnutí. Jak již bylo

zdůrazněno výše (sub 59), rozhodnutí hlavního akcionáře není třeba zdůvodňovat, neboť je založeno na předpokladu, že přes zvýšené náklady se mu investice do výkupu zbývajících akcií vyplatí. A to nikoli proto, že by je získal za výhodnější cenu, nýbrž i proto, že vzhledem k okolnostem může platit i cenu vyšší, o které bude mít představenstvo, z hlediska celkové situace společnosti, pochybnosti (§ 183j odst. 2 obch. zák.). Zákon jednotlivá kritéria pro hodnocení přiměřenosti stanovit nemůže v žádném případě vyčerpávajícím způsobem. Je to věcí odborného posouzení podle finančních a ekonomických nástrojů aprobovaných Českou národní bankou (viz stanovisko bývalé Komise pro cenné papíry č. STAN/13/2005 ze dne 9.11.2005 k otázce kritérií přiměřenosti a dokladům prokazujícím přiměřenost. Poznámává se, že toto Stanovisko nebylo předmětem řízení před Ústavním soudem, stejně jako praxe České národní banky na jeho základě.).

69. Pro určení přiměřené ceny zákon stanoví postup, který je rovněž předmětem námitek navrhovatele. Podle § 183m odst. 1 obch. zák. mají oprávněné osoby právo na protiplnění v penězích, jehož výši určí hlavní akcionář; hlavní akcionář doloží přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem, který nesmí být starší než 3 měsíce ke dni doručení žádosti podle § 183i odst. 1 obch. zák., a jehož výši přezkoumá Česká národní banka. Znalce vybírá a rovněž náklady jeho činnosti hradí hlavní akcionář (§ 183j odst. 6 obch. zák.). V této souvislosti třeba zdůraznit, že nestranné odborné stanovení přiměřené ceny je třeba považovat za součást ochrany vlastnického práva minoritního akcionáře (sub 67). Proto musí být jeho postavení srovnatelné s jinými vlastníky v obdobné situaci, jak to plyne z čl. 11 odst. 1 Listiny (právo na stejnou ochranu).

70. V takovém případě je úkolem Ústavního soudu zhodnotit, zda je tímto způsobem poskytována vůbec ochrana (sub 68 a 69) a zda je úroveň této ochrany srovnatelná s ochranou jiných vlastníků v podobném postavení. Jako takové měřítko mohl Ústavní soud použít postup při zrušení akciové společnosti s převodem jmění na hlavního akcionáře, neboť předpoklady převodu jsou stejné jako v případě nuceného výkupu. V tomto případě však § 220p odst. 2 obch. zák. stanoví, že hlavní akcionář je povinen poskytnout ostatním akcionářům přiměřené vypořádání v penězích, jehož výše musí být doložena posudkem znalce. Přitom odkazuje na obdobné použití ustanovení § 59 odst. 3 a odst. 4 obch. zák. Podle tohoto ustanovení se výše přiměřeného vypořádání stanoví podle posudku zpracovaného znalcem "nezávislým na společností, jmenovaným za tím účelem soudem". Ústavní soud proto musel posoudit, zda tento rozdíl ve způsobu stanovení znalce není v případě nuceného výkupu natolik diskriminačním, že dochází k porušení práva na stejnou ochranu podle čl. 11 odst. 1 Listiny.

71. Ústavní soud dospěl k závěru, že takto stanovená povinnost hlavního akcionáře sice může ztížit postavení minoritních akcionářů, avšak ne tak závažným způsobem, aby bylo možno hovořit o neústavnosti této úpravy. Již výše bylo poukázáno na postavení znalce při zpracování odborného posudku a jeho nutnou nestrannost. To by samo o sobě bylo ovšem naprosto nedostatečné, kdyby to nebylo doplněno obligatorním dohledem České národní banky podle § 183i odst. 5 ve

spojení s přiměřeným použitím § 183e obch. zák. Tento postup se vztahuje na akciové společnosti s kotovanými i nekotovanými účastnickými cennými papíry, jinak by došlo rovněž k porušení pravidla stejné ochrany podle čl. 11 odst. 1 Listiny. I když v případě České národní banky je již, s ohledem na její postavení, předpokládán žádoucí odstup od společníků, nejde přesto o orgán, který splňuje požadavky čl. 4 Ústavy a čl. 36 Listiny. Protože se jedná o ochranu základního práva, není začlenění České národní banky do procesu nuceného výkupu z hlediska ústavního dostačující. Protože však § 183k obch. zák. upravuje postup z hlediska soudní ochrany minoritních akcionářů, dospěl Ústavní soud k názoru, že samotná skutečnost výběru znalce hlavním akcionářem je sice sama o sobě problémem, ten je však kompenzován dalšími opatřeními ze strany státu. Nicméně není pochyb o tom, že je zde třeba uvažovat o jiném postupu již z toho důvodu, že úkolem právní úpravy by mělo být v maximální míře eliminovat možnost vzniku soudních sporů, a tato úprava k nim často povede. Nutno však zdůraznit, že i v Německu, na jehož úpravu se návrh odvolává, je v praxi situace taková, že znalec ustanovuje zemský soud podle sídla společnosti zpravidla na návrh hlavního akcionáře, a judikatura tento postup nezpochybnila (srov. zásadní rozsudek Spolkového soudního dvora z 18. září 2006 sp. zn. II ZR 225/04, zejména body 14 až 17), ačkoli se jedná o velmi častou žalobní námitku.

72. Navrhovatel též právní úpravě nuceného výkupu vytýká, že účastníkem řízení o předchozím souhlasu České národní banky podle § 183i odst. 5 obch. zák. je pouze hlavní akcionář. S ohledem na odstup České národní banky od společníků a povahu řízení, kde není možné zajistit rozumně účast často tisíců minoritních akcionářů, z nichž je část tzv. anonymních (viz Kotásek, J.: Vytěsnění anonymního akcionáře. Časopis pro právní vědu a praxi, roč. 2006, č. 3, s. 258-259), to lze stěží považovat samo o sobě za neústavní, když Česká národní banka o nuceném výkupu ve správním řízení přímo nerozhoduje (teprve v takovém případě by se jednalo o obdobu vyvlastňovacího řízení). To je v působnosti valné hromady. Česká národní banka v postavení správního orgánu v řízení podle § 183i odst. 5 obch. zák. může vyvolat odpovědnost státu za škodu podle zákona č. 82/1998 Sb. Stejně tak námitka navrhovatele, napadající fikci kladného stanoviska České národní banky, neobstojí z hlediska ústavního pořádku. Jde o neobvyklé opatření proti nečinnosti správního orgánu. Touto úpravou není vyloučena možnost minoritních akcionářů obrátit se na soud, neboť výše protiplnění je vždy předmětem soudního přezkumu, bez ohledu na to, zda stát dostal svým povinností z hlediska svého dohledu nad přípravou nuceného výkupu prostřednictvím České národní banky či nikoli. Kromě toho toto ustanovení (§ 183e odst. 9 obch. zák.) ani nebylo navrhovatelem napadeno v petitu jeho návrhu.

73. Dále bylo třeba posoudit zbývající námitky, týkající se stanovení výše přiměřené náhrady. Na prvním místě zde navrhovatel namítá nedostatečné záruky zaplacení protiplnění za vykupované akcie (sub 20), kdy ani doplnění úpravy o ustanovení § 183i odst. 6 obch. zák., podle jeho názoru, neodstraňuje zcela oprávněný požadavek, aby výplata částky protiplnění, stanovená hlavním akcionářem, byla dostatečně zajištěna. S touto

námitkou se Ústavní soud neztotožnil. Obligaturní deponování prostředků k úhradě smluvních závazků sice není nikde ústavně vyžadováno a není ani zcela běžné v zákonné úpravě, v tomto případě je však třeba vycházet z toho, že se nejedná o právní vztah vzniklý na základě smluvního ujednání, nýbrž vlastnictví k akciím přechází ze zákona. I tato povinnost proto nutí hlavního akcionáře, aby zvážil, zda k nucenému výkupu sáhne, neboť je pochopitelně spjata se zvýšenými náklady za služby banky nebo obchodníka s cennými papíry. Proto je třeba z hlediska ústavního považovat tuto úpravu za dostatečnou, nehledě na odpovědnost za její nesplnění včetně možné odpovědnosti trestní. Treba též poznamenat, že deponování prostředků podle § 183i odst. 6 obch. zák. následuje až po konfirmaci svolání valné hromady Českou národní bankou podle § 183i odst. 5 obch. zák. Prostředky jsou proto zajištěny již po případném zvýšení protiplnění postupem podle § 183e odst. 8 obch. zák. Legislativce má přitom možnost tuto úpravu změnit, pokud by se vůbec vyskytl takový případ, který se hypoteticky snaží konstruovat navrhovatel.

74. Konečně je třeba zmínit námitku chybějící sankce, kdy podle názoru navrhovatele právní úprava nemotivuje hlavního akcionáře k poctivému chování, neboť za jednání v rozporu s dobrými mravy není nijak postihován (sub 12). Jediným jeho rizikem je, že bude možná muset doplatit několika akcionářům, kteří mají dostatek prostředků na vedení sporu o přezkoumání protiplnění před formalisticky uvažujícími soudci. Není respektován požadavek legality, ani požadavek proporcionality při přechodu akcií, při řízení o přezkoumání legálnosti opatření vedoucích k přechodu, ani při stanovení a přezkoumání výše protiplnění. Ani s touto námitkou se nebylo možno ztotožnit, neboť Ústavní soud nevidí důvod, pro který by bylo třeba stanovit další speciální prostředky odpovědnosti za porušení povinností hlavního akcionáře. Z hlediska ústavního pořádku je podstatné, že zde vůbec prostředky poskytnuty jsou.

Využije-li hlavní akcionář možnosti nuceného výkupu akcií, kterou mu zákon poskytuje z výše uvedených důvodů, chová se dovoleně a svého práva nezneužívá. Pravidla zákazu zneužití postavení společníka podle § 56a obch. zák., s možností postupu podle § 131 obch. zák. (neplatnost usnesení valné hromady), se pochopitelně vztahují rovněž na nucený výkup akcií. Zneužitím ovšem nemůže být sám zákonem umožněný výkup akcií při dosažení stanoveného podílu na vlastnictví účastnických cenných papírů ve společnosti. Nelze tvrdit, že v rámci podnikatelského prostředí v České republice k takovým situacím nedochází a že ve srovnání s vyspělými ekonomikami je zejména využívání prostředků soudní ochrany zcela dostatečné. Teprve jejich využívání představuje v těchto státech skutečný obraz společenského práva, které nelze bez judikatury vůbec pochopit [Conard, A. F.: The Law of Corporations. Michigan Law Review, roč. 1973, č. 4, s. 648, konstatuje, že bez judikatury bylo společenské právo ubohým cárem (sad rag)]. Rovněž nelze popřít, že legislativce může hledat další prostředky (srov. z nejnovějších výzkumů např. přehledy odpovědnosti až po zrušení společnosti ve studii Miller, S. K., Greenberg,

P. S., Greenberg, R. H.: An Empirical Glimpse into Limited Liability Companies: Assessing the Need to Protect Minority Investors. *American Business Law Journal*, roč. 43/2006, č. 4, s. 609n., přehledy řešení s. 639-646), nicméně pouze účinné využívání soudní ochrany může mít preventivní účinek z hlediska pokusů zneužívat postavení v akciové společnosti. To však není příliš častým jevem nejen u nás, nýbrž i v jiných státech, kde rovněž kontrola zneužití zůstává spíše možností. To souvisí i s tím, že již sám zákon připouští nucený výkup a není třeba takovou transakci věcně odůvodňovat (k tomu pro SRN např. Kort, M.: Squeeze-out-Beschlüsse: Kein Erfordernis sachlicher Rechtfertigung und bloß eingeschränkte Rechtsmissbrauchskontrolle. *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, roč. 2006, č. 33, zejm. s. 1520n. a pro Rakousko Althuber, F., Krüger, A.: Squeeze-out in Österreich. *Aktiengesellschaft: Zeitschrift für das Gesamte Aktienwesen*, roč. 2007, č. 6, s. 197n.). K námitce zneužití proto Ústavní soud musí uvést, že v takové situaci v podstatě na pohnutkách hlavního akcionáře nesejde, protože zneužitím by muselo být již úsilí získat oněch požadovaných 90 %. Ani v USA, bez ohledu na možnost žaloby pro náhradu škody, se neuvádí příliš velká úspěšnost takových řízení s ohledem na výdaje na expertízy, znalce a zejména právní zastoupení (Seligman, J.: Reappraising the Appraisal Remedy. *George Washington Law Review*, roč. 52/1984, s. 860-864).

75. Navrhovatel poukázal v této souvislosti též na skutečnost, že není upraven další aspekt stanovení výše protiplnění a možného zneužití nuceného výkupu, tj. chybějící stanovení úroků z prodlení s plněním výplaty protiplnění podle § 183m obch. zák. Nelze dovozovat, že taková povinnost musí být pro každý případ výslovně zakotvena již vzhledem k tomu, že se stále jedná o soukromoprávní vztah. To naopak bylo třeba v případě, že by chtěl zákon vyloučit použití právní úpravy obchodně závazkových vztahů pro vztahy vznikající mezi společníky [např. § 369 obch. zák., popř. § 340 odst. 2 obch. zák., ve spojení s § 261 odst. 3 písm. a) obch. zák.]. Proto v případě prodlení s plněním přistupují úroky z prodlení (jako cena peněz, na kterou je nárok ze zákona) podle § 1 nařízení vlády č. 142/1994 Sb., kterým se stanoví výše úroků z prodlení a poplatku z prodlení podle občanského zákoníku, ve znění nařízení č. 163/2005 Sb. To lze současně chápat jako sankci vůči hlavnímu akcionáři, když úroky z prodlení jsou přitom v soukromém právu považovány za druh paušalizované náhrady škody (srov. Knappová, M., Švestka, J. a kol.: *Občanské právo hmotné*. 3. díl. 3. vyd. Praha 2002, s. 74, 125, 131).

76. Co se týče námitek nedostatků soudní ochrany, je třeba vidět, že rozdíly mezi jednotlivými státy, s ohledem na úpravu dalších aspektů nuceného výkupu, vedou k rozdílnému zakotvení práva na soudní ochranu. Samotný přezkum rozhodnutí provést nucený výkup je limitován výše uvedenými poznatky praxe (sub 79 a 80) z hlediska ochrany před možným zneužitím. Stanovení 90 % prahu již pochybnosti v tomto směru vylučuje, a proto je omezení soudního přezkumu na další otázku přijatelným. To dokazuje zkušenost států, kde je možné tyto věci soudně zpochybnit. Pro Velkou Británii je konstatován kdysi značný počet soudních žalob, které byly naprosto neúspěšné (již klasická práce Davies, P. L.: *Gower and Davies' Principles of Modern*

Company Law. 7. vyd. London 2003, s. 746, je schopná uvést pouhé tři příklady, kdy 90 % akcionář právo spíše zneužil než využil). Proto počet návrhů postupně klesal bez ohledu na to, že čl. 430 Companies Act 1985 podporoval podávání takových návrhů, neboť se mělo jednat o řízení bez povinnosti minoritních akcionářů platit poplatky, nejde-li o návrh zbytečný, nepřipustný nebo kverulantský (vexatious). Tutéž úpravu v podstatě převzal i nový britský Companies Act 2006 v čl. 983. Obdobně v USA klíčový rozsudek *Weinberger v. UOP, INC* (viz sub 66) konstatuje, že nejde-li v případě tzv. testu úplné férovosti (entire fairness test zahrnuje přezkum férového zacházení a férové ceny) o zjištění podvodného jednání, zůstává v podstatě k rozhodnutí soudem jen otázka posouzení ceny. Kontinentální systém práva pak většinu požadavků, které dovozuje judikatura v USA, stanoví v podobě obecných požadavků přímo v zákoně. Z tohoto hlediska je třeba hodnotit námitky navrhovatele ve vztahu k soudní ochraně minoritních akcionářů, jde-li o neexistenci možnosti předběžně přezkoumat zákonnost postupu při realizaci práva výkupu. Poznámává se, že otázka ústavnosti zápisu do obchodního rejstříku (§ 200da odst. 3 o. s. ř.) byla vyčleněna do odděleného řízení vedeného pod sp. zn. Pl. ÚS 43/05.

77. K vadám přezkumného řízení podle § 183k obch. zák. navrhovatel řadí zejména nejasné vymezení okruhu účastníků, druhu řízení, žalobního návrhu a zániku práva dovolávat se nepřiměřenosti plnění (viz podrobně sub 19). Ve vztahu k prvním třem námitkám Ústavní soud konstatuje, že se jedná o výklad obyčejného práva. Je věcí soudní praxe, aby případné domnělé či skutečné nejasnosti vyřešila. Poukazuje-li navrhovatel na rozdílné postoje obou vrchních soudů z hlediska povahy řízení, a tím postavení jeho účastníků, je věcí Nejvyššího soudu, aby v rámci plnění svých úkolů při sjednocování judikatury takové otázky vyřešil. Ústavní soud tento úkol plnit nemůže. To by mohl výjimečně činit v případě, že by Nejvyšší soud tuto roli přestal plnit (srov. postup Ústavního soudu v době neexistence Nejvyššího správního soudu ve vztahu k judikatuře krajských soudů ve věcech správního soudnictví). Ústavní soud se může takovou otázkou zabývat tehdy, tvrdí-li navrhovatel, že jedna z výkladových možností je neústavní. Namítá-li však pouze to, že jsou zde dvě různé možnosti výkladu, aniž jednu považuje za neústavní, neotevírá se pro Ústavní soud možnost zásahu. Povinností obecného soudu je, aby poskytl ochranu základním právům podle čl. 4 Ústavy tím, že zvolí výklad ústavně konformní, popř. se v případě pochybností obrátí na Ústavní soud. Totéž platí o námitkách navrhovatele, že si ustanovení o nuceném právu výkupu odporují s jinými ustanoveními obchodního zákoníku.

78. Navrhovatel dále namítá nerespektování principu rovnosti zbraní, ochrany slabšího a přístupu k soudu. Uvádí, že i kdyby byla žaloba minoritního akcionáře po právu, k restituci původního stavu nemusí dojít, když je zde určitý *fait accompli*, vytvořený zápisem do obchodního rejstříku. Soud, který bude ve věci rozhodovat, bude vycházet z vytvořeného stavu a vzhledem k principu právní jistoty a ochrany práv třetích osob bude mít sklon návrh na přezkoumání usnesení valné hromady odmítnout. Proto by mělo dojít k přezkumu ještě před přechodem vlastnického práva jako

v řadě jiných států. V České republice je tento přezkum vyloučen podle § 131 odst. 3 obch. zák., protože za pomoci § 131 obch. zák. se vždy hledá důvod pro zastavení řízení či zamítnutí žaloby.

V této souvislosti ovšem navrhovatel jednak konkrétně neuvádí, v čem je vlastně úprava v § 131 odst. 3 obch. zák. neústavní, a konečně ani nenavrhuje její zrušení. Samotné ustanovení § 131 odst. 1 a odst. 2 obch. zák. přitom nevylučuje zrušení usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře. Stejně tak navrhovatel pomíjí postup minoritního akcionáře podle § 131 odst. 4 obch. zák., který lze uplatnit i bez ohledu na použití § 131 odst. 3 obch. zák. V žádném případě však tímto postupem nemůže být zpochybněn institut samotného výkupu akcií, který je založen přímo zákonem, stejně jako neúčast minoritního akcionáře v rejstříkovém řízení. Ústavní soud má za to, že takto konstruovaná právní úprava, tj. nemožnost účasti akcionáře v rejstříkovém řízení, s poukazem na uvedené ostatní možnosti uplatňování jeho práv v odlišných samostatných řízeních, má z pohledu proporcionality v konkurenci stojících vlastnických a od nich odvozovaných dalších práv hlavního akcionáře a minoritních akcionářů, jakož i jejich z povahy věci plynoucích odlišných zájmů, své ústavně akceptovatelné odůvodnění, jak bylo již vícekrát konstatováno (poprvé v usnesení sp. zn. IV. ÚS 324/97, Sběrka nálezů a usnesení Ústavního soudu, sv. č. 10, s. 365, dále sp. zn. IV. ÚS 720/01). Nemožnost zpochybnit platnost usnesení valné hromady nepřiměřeností výše plnění (§ 183k odst. 4 a odst. 5 obch. zák.) lze považovat za opatření, které neodporuje konstrukci práva nuceného výkupu a je racionální, neboť brání tomu, aby se tímto způsobem ve skutečnosti zavedl soudní přezkum samotného institutu výkupu, když by každý neúspěch hlavního akcionáře v řízení (např. 1000 Kč místo 990 Kč za akcii) znamenal prohlášení valné hromady za neplatnou s důsledky pro zachování práv třetích osob a právní jistoty (srov. § 131 odst. 3 obch. zák.).

79. Podle navrhovatele není v rámci přezkoumávání výše protiplnění respektován princip ochrany slabší strany, neboť při tomto přezkoumávání se minoritní akcionář podle § 183k obch. zák. dostane ke slovu teprve, když má proti sobě překážky jako jsou znalecký posudek, stanovisko České národní banky a zápis do obchodního rejstříku, aniž se přitom mohl podílet na řízení či být účastníkem řízení. Tyto námitky samy o sobě nelze považovat za porušení rovnosti účastníků řízení podle čl. 37 odst. 3 Listiny a navrhovatel ani na takové porušení neukazuje. Uvedené "překážky" jsou pouze předpoklady provedení nuceného výkupu. Stejně tak mohou sloužit k ochraně zájmů minoritních akcionářů. Ústavní soud pouze poznává, ve smyslu výše uvedeného rozboru povahy nuceného výkupu akcií, že rovnost účastníků řízení před soudem spočívá v rovnosti jejich procesních práv, ne v postavení v akciové společnosti. To se odvozuje od podílu na počtu akcií shodné jmenovité hodnoty a na tom nemohou záruky procesní rovnosti v soudním řízení nic změnit. To platí i na další námitku narušení - jak to nazývá navrhovatel - principu rovnosti zbraní v podobě značného informačního deficitu minoritních akcionářů, pokud jde o stav majetku společnosti a pravděpodobné budoucí hospodářské

výsledky, kde se většina posudků opírá o podklady představenstva společnosti. To je tvrzení, které v rámci abstraktní kontroly ústavnosti zákona nemůže obstát. Jedná se o konkrétní podmínky vedení soudního řízení, kde by bylo nutno teprve v rámci posouzení konkrétního případu (např. v rámci řízení o ústavní stížnosti) prokázat, že k porušení procesních zásad došlo.

80. Jako další vadu soudní ochrany navrhovatel vidí zásadu, že soud je v přezkumném řízení ovládan toliko návrhem žalobce, který má málo informací, umožňujících mu v krátké lhůtě vyčíslení správné výše protiplnění. Tvrdí, že k tomu např. v SRN nucen není. Navíc je zde hrozba placení nákladů řízení tím, kdo ve sporu podlehne. Soudní poplatek bude přitom tím vyšší, čím vyšší bude sporná částka protiplnění. Ústavní soud konstatuje, že zahraniční právní úpravy mohou být ve vztahu k minoritním akcionářům přátelštější, což však automaticky neznačí, že domácí právní úprava je v rozporu s ústavním pořádkem. Samotná argumentace zahraniční právní úpravou v tomto směru nemůže stačit, navíc by vyžadovala daleko podrobnější rozbor, než pouhý poukaz bez další argumentace (blíže viz zejména komentář k § 4 a § 15 in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. 2. vyd., sv. 9/1, § 327 a - § 327f. AktG. WpÜG SpruchG. Mnichov 2004). Lze ji nepochybně využít při dalších úpravách přezkoumávaného institutu. Z hlediska záruk soudní ochrany podle čl. 4 Ústavy a čl. 36 odst. 1 Listiny je však v tomto směru podstatné, že soudní ochrana zajištěna je, nikoli zda je poskytována preventivně či nikoli. Stát zde má určitý prostor pro zvážení, zda v jeho podmínkách bude možnost žaloby předsunuta vlastnímu rozhodnutí valné hromady. Stejně tak je oprávněn rozhodnout o podmínkách, za kterých bude ochrana poskytována; musí je však nastavit tak, aby ve skutečnosti její využití znemožnil. Třeba vidět, že přesunutí soudní kontroly až do konečné fáze znamená i značné nebezpečí pro hlavního akcionáře, který může v důsledku pro něj nepříznivého rozhodnutí utrpět daleko větší ztráty než v případě rozhodování v prvotní fázi výkupu. Soudní poplatky, které v této souvislosti navrhovatel zmiňuje, rovněž nemohou být považovány za překážku, i když jsou státy, kde se za určitých podmínek od minoritního akcionáře nepožadují (čl. 983 Companies Act 2006, předtím čl. 430 Companies Act 1985 a po jeho vzoru § 15 odst. 2 Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren. BGBI, roč. 2003, sv. I., částka 25, s. 838). Je věcí zákonodárce, zda zváží takovou možnost s přihlédnutím k tomu, že soudní poplatky plní určitou regulační funkci ve vztahu k nárůstu soudních sporů a s přihlédnutím ke struktuře minoritních akcionářů v České republice. Kromě toho tvrzení, že je touto úpravou hlavní akcionář podněcován k tomu, aby hodnotu protiplnění stanovil co nejnižší, ani v obecné rovině neobstojí. Čím níže by taková cena byla stanovena (s ohledem na znalecký posudek a stanovisko České národní banky to nelze takto předpokládat), tím většímu nebezpečí neúspěchu v soudním řízení se vystavuje, včetně hrazení soudních nákladů a náhrady škody.

81. Rovněž tak se nelze ztotožnit s námitkou nedostatečné ochrany práv menšinových akcionářů, kteří se na soud neobrátili. Státu nelze klást k tíži, že neposkytl ochranu někomu, kdo se na něj s žádostí o ochranu neobrátil. Ústavní soud je přesvědčen, že emancipovaný jedinec, žijící ve svobodné demokratické

společnosti, by měl být uchráněn přílišných protektorských zásahů ze strany státu a výrazem jeho zralosti je právě ona schopnost střežit si svá práva v duchu zásady *vigilantibus iura scripta sunt*, samozřejmě za předpokladu, že mu stát poskytne náležitě prostředky pro jejich ochranu. Proto tento přístup nebyl v principu shledán protiústavním. Nucený výkup je právem hlavního akcionáře, který svou podnikatelský záměr nemusí zdůvodňovat. Je věcí jeho posouzení, zda výkup provede (sub 57). Musí však počítat s tím, že bude vykupovat akcie všech minoritních akcionářů v hodnotě, která bude stanovena objektivním, odborným a nestranným postupem, nikoli jen akcie těch, kteří se budou proti navržené výši protiplnění soudně bránit. Stejně tak je třeba předpokládat, že soud může rozhodnout o výši protiplnění pro každého jednotlivého žalujícího minoritního akcionáře shodně. Nepředpokládala-li by to naše právní úprava, byla by zpochybněna konstrukce ekonomického základu nuceného výkupu jako formy uplatnění základního práva vlastníka a podnikatele. Takto je třeba rovněž vykládat § 183k odst. 3 obch. zák., jehož nesrozumitelnost rovněž navrhovatel namítá, neboť jinak by nebyla poskytnuta ochrana vlastnickým právům takových akcionářů. Stejně tak nelze považovat chybějící mechanismus zveřejnění rozhodnutí soudu podle § 183k odst. 3 obch. zák. za zásah do jeho vlastnického práva podle čl. 11 odst. 3 Listiny nebo práva na soudní ochranu podle čl. 38 odst. 2 Listiny. Je věcí minoritního vlastníka, aby si střežil svá práva, když o možnosti zásahu do nich je informován rovněž v Obchodním věstníku podle nařízení vlády č. 503/2000 Sb., o Obchodním věstníku, ve znění pozdějších předpisů.

82. Navrhovatel uvádí celou řadu dalších námitek, které např. spočívají v nejasnostech kolem lhůty svolání valné hromady, v nedostatečné době přípravy na jednání valné hromady, chybějícím odkazu na § 181 obch. zák. (viz sub 16) atd. Podle navrhovatele existují i názory významných odborníků, které jsou zcela opačné. Podle jeho názoru právní úprava je v tomto ohledu nejasná, neurčitá a matoucí a nespĺňuje požadavky stanovené na právní stát v ustanovení čl. 1 Ústavy. I zde platí to, co bylo výše řečeno ohledně role Ústavního soudu při výkladu obyčejného práva. Navrhovatel též nezdůvodnil, jakým způsobem mohou nejasnosti, které uvádí, představovat porušení čl. 4 odst. 4 Listiny, jak tvrdí. Z hlediska podstaty a smyslu postavení akcionáře v ústavním pořádku bylo již výše vyloženo, že se jedná o kolizi více základních práv a svobod. Z hlediska proporcionality je v tomto případě dána přednost vlastnickému právu a právu podnikat hlavního akcionáře (čl. 11 odst. 1 a čl. 26 odst. 1 a odst. 2 Listiny) před právem být společníkem v akciové společnosti s 90 % hlavním akcionářem s tím, že podstata a smysl pozice minoritního vlastníka jako investora je zachována. Přiměřené protiplnění v tomto směru, s přihlédnutím k důvodům nuceného výkupu, zachovává hodnotu akcie jako zvláštního druhu nejisté investice. Ani z tohoto hlediska nelze považovat čl. 4 odst. 4 Listiny za porušený, k tomu třeba připomenout, že aplikace čl. 26 odst. 1 a odst. 2 Listiny se pohybuje v režimu čl. 41 odst. 1 Listiny.

83. Totéž se týká soudní ochrany, kde je rovněž zachována její podstata a smysl, i když není pochyb o

tom, že zákonodárce mohl být vůči minoritním vlastníkům vstřícnější. Stát však i touto formou plní svou ochrannou funkci a ve smyslu judikatury Evropského soudu pro lidská práva (srov. rozhodnutí ve věci *Sovtransavto Holding proti Ukrajině* ze dne 25. 7. 2002, č. 48553/99, § 96) nelze tvrdit, že by nedostál povinnosti chránit lidská práva a svobody jedinců nacházejících se v jeho jurisdikci. Takový závazek může znamenat též pozitivní povinnost, která zahrnuje i nezbytná opatření pro ochranu majetkových práv, a to dokonce i v případech týkajících se sporů mezi jednotlivci a společnostmi (s odkazem na rozsudek *Airey proti Irsku*, z 9. října 1979, Series A no. 32, § 25 a *López Ostra proti Španělsku*, z 9. prosince 1994, Series A no. 303-C, § 55). To podle Evropského soudu pro lidská práva znamená, že stát je povinen upravit soudní řízení poskytující dostatečné procesní záruky a takto umožnit, aby vnitrostátní soudy efektivně a spravedlivě řešily spory mezi soukromníky. Další práva menšinových akcionářů jsou spjata s konáním valné hromady (zejména § 180, § 182 a § 183 obch. zák.), na které má být rozhodnuto o převodu jmění na hlavního akcionáře. Požadavek regulérnosti postupu hlavního akcionáře je také posílen povinností pořídit notářský zápis o rozhodnutí valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře (§ 183i odst. 2 a odst. 3 obch. zák.), k němuž musí být připojen znalecký posudek a další údaje. Informovanost akcionářů je z hlediska ústavnosti úpravy dostatečným způsobem zajištěna, a to i s ohledem na skutečnost, že akcionáři mají právo nahlédnout a pořídit si opisy nejen ze zprávy představenstva, ale i ze znaleckého posudku. Lze tedy konstatovat, že obchodní zákoník ukládá celou řadu povinností akciové společnosti a hlavněmu akcionáři k zajištění náležité informovanosti menšinových akcionářů, a současně fakultativně umožňuje následné podání žaloby na určení neplatnosti usnesení valné hromady jako prostředku k dispozici též menšinovým akcionářům ke spuštění procedury soudního přezkumu spravedlivosti a poctivosti postupu hlavního akcionáře. Stejně tak poskytuje ochranu právům zástavních věřitelů (námitka sub 10c), byť ne z hlediska postupu podle § 183k odst. 3 obch. zák. To však nelze právní úpravě výkupu z hlediska ústavního pořádku vytýkat, neboť se nejedná o společníky, kteří by se mohli valné hromady účastnit a uplatňovat tam právo rozhodujícího hlasu. Jedná se primárně o vztah upravený občanským zákoníkem.

84. Závěrem je nutno konstatovat, že právní úprava práva nuceného výkupu účastnických cenných papírů není, a to nejen z hlediska postupu při jejím vložení do obchodního zákoníku a při jejích změnách, příkladem právní úpravy, která by nevyvolávala řadu pochybností ústavního rázu. Ty lze s využitím ústavně konformního výkladu tyto námitky překlenout. To však neznačí, že v konkrétních případech nemůže dojít k zásahu do ústavně zaručených práv minoritních akcionářů podle čl. 4 odst. 4, čl. 11 odst. 1, čl. 20 odst. 1, čl. 26 odst. 1 a odst. 2, čl. 36 odst. 1, čl. 37 odst. 3 a čl. 38 odst. 2 Listiny. V tomto případě však Ústavní soud neposuzoval konkrétní situaci v rámci provádění nuceného výkupu účastnických cenných papírů v konkrétní akciové společnosti, nýbrž obsahové splnění ústavních požadavků na přijetí zákona a jeho soulad s ústavním pořádkem. V rámci přezkumu jednotlivých složek institutu nuceného výkupu je proto úkolem nejen

Ústavního soudu, nýbrž v první řadě obecných soudů (ve smyslu čl. 4 Ústavy), aby poskytly ochranu základním právům stěžovatelů.

85. Pokud jde o žádost o přednostní projednání návrhu Ústavním soudem, s ohledem na odmítnutí návrhu, ve kterém byla obsažena, se stalo její projednání bezpředmětným.

Předseda Ústavního soudu

JUDr. Rychetský v.r.