

16. 5. 2005

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Povinnost ústupu - Minoritní akcionáři mohou být vytlačeni majoritním

Období, kdy se v tisku pravidelně objevovaly prakticky pouze jednostranně znějící články volající po zajištění dostatečné ochrany minoritních akcionářů před nebezpečím ze strany majoritních akcionářů, je pravděpodobně již minulostí. V poslední době se naopak stále častěji ozývají hlasy, které žádají zjednodušení právního prostředí tak, aby majoritním akcionářům bylo umožněno získat plnou kontrolu nad ovládanými společnostmi.

Za jednu ze základních příčin tohoto trendu lze zřejmě považovat stále častější zneužívání postavení minoritních akcionářů (takzvaný green-mailing) a snahu majoritních vlastníků o co nejefektivnější využití investic.

Squeeze-out. Vzhledem k poslednímu vývoji v legislativní oblasti lze však předpokládat, že by se situace majoritních akcionářů mohla přece jen zlepšit. Poslanecká sněmovna totiž letos 9. února schválila návrh novely Obchodního zákoníku, jejímž hlavním záměrem sice je lepší fungování doposud silně kritizovaného obchodního rejstříku, na základě poslaneckého pozměňovacího návrhu se však do novely dostal také institut nazvaný "právo výkupu účastnických cenných papírů". Pod tímto označením se skrývá institut squeeze-out, který by měl umožnit akcionářům vlastním alespoň 90 procent akcií příslušné společnosti získat zbývající akcie dosavadních minoritních akcionářů.

Senát podrobil uvedený návrh novely Obchodního zákoníku kritice a vrátil ho letos 31. března Poslanecké sněmovně s pozměňovacími návrhy spočívajícími zejména ve vypuštění zmíněného institutu. Přesto byl návrh novely 3. května schválen Poslaneckou sněmovnou, a to hlasy 135 poslanců, ve znění postoupeném Senátu. Ačkoliv byla kritika Senátu do určité míry oprávněná a k navrhované právní úpravě je možné mít určité výhrady, lze označit tuto legislativní snahu za cestu správným směrem. Návrh novely v současnosti tedy čeká pouze na podpis prezidenta a následnou publikaci ve Sbírce zákonů, přičemž příslušná ustanovení upravující squeeze-out budou účinná dnem vyhlášení ve sbírce.

V pozici majoritního akcionáře je tedy v současnosti již možno začít zvažovat výhody a nevýhody nového právního institutu, a případně začít s přípravou na jeho provedení, neboť zákonodárce možnost aplikace tohoto procesu omezil poměrně krátkou lhůtou. Minoritním akcionářům nezbývá než oprávněně očekávat, že v rámci prováděných procesů odkupů akcií dostanou za své akcie přiměřené protiplnění, jehož výše bude odpovídat jejich očekáváním.

Hry koček a myší. Z hospodářského hlediska je zřejmé, že zejména akcionář, který dostatečně silně ovládá "svou" společnost, je jí plně schopen rozvíjet, a je tedy zároveň ochoten do ní dále investovat. Zdá se proto být pochopitelné, že majoritní akcionáři usilují o plné ovládnutí společností, v nichž již disponují rozhodující účastí. Je obecně známo, že zvláště v poslední době se z valných hromad významných společností často stávají poměrně náročné zkoušky nervů pro jejich vedení, kdy jsou členové představenstev vystaveni značnému nátlaku ze strany akcionářů. Tento postup lze v mnoha případech stěží označit za pouhé uplatňování práv akcionářů. Tyto valné hromady pak lze často s trochou nadsázky označit jako hru kočky s myší. Jejím často jediným cílem je pouze přinucení majoritního akcionáře, jehož zástupci jsou v představenstvu zastoupeni, učinit danému menšinovému

akcionáři odpovídající nabídku na odkup jeho akcií. Z naší praxe je zřejmé, že majoritní akcionáři těmto tlakům čas od času podlehnou a "silným" menšinovým akcionářům zaplatí požadovanou kupní cenu za jejich akcie.

Na druhé straně je však otázkou, zda lze nutit menšinové akcionáře vzdát se své investice do akcií určité společnosti jen proto, aby majoritní akcionář mohl plně profitovat ze své investice. Mezi menšinovými akcionáři jistě nejsou pouze osoby, které se snaží přinutit majoritního akcionáře jakýmkoliv, často na první pohled legálními prostředky, aby splnil jejich požadavky, ale často též osoby, které ve vlastnictví akcií vidí prostředek dlouhodobé investice. Mají však menšinoví akcionáři vůbec nějakou možnost svoji investici ovlivňovat? Za obvyklých okolností zřejmě prakticky nikoliv.

Sto procent. Zkušenosti z praxe tedy ukazují, že v situaci, kdy je rozhodující většina akcií společnosti soustředěna do rukou jediného akcionáře, který společnost fakticky plně kontroluje, je účelné, aby právní řád umožnil majoritnímu akcionáři dosáhnout stoprocentní kontroly nad společností. To vede na straně společnosti k jednoznačným úsporným efektům, spočívajícím zejména ve snížení administrativních nákladů spojených s pořádáním valných hromad a plněním předepsaných informačních povinností vůči menšinovým akcionářům.

Již v současnosti však může majoritní akcionář dosáhnout stoprocentní kontroly nad ovládanou společností, a to prostřednictvím procesu převzetí jmění majoritním akcionářem. Zde je však nutno podotknout, že úpravu obsaženou v paragrafu 220p Obchodního zákoníku lze do značné míry označit za diskriminační, neboť neumožňuje za stejných podmínek provést proces převzetí jmění akcionáři se sídlem v České republice a akcionáři zahraničnímu.

Majoritním akcionářem totiž musí být osoba se sídlem či bydlištěm na území České republiky. V případě majoritního zahraničního akcionáře to v praxi znamená, že musí být nejprve založena česká dceřiná společnost a pak převedeny akcie na tuto společnost, což je obvykle administrativně a finančně velmi náročné.

Jako fúze. Proces převzetí jmění je do značné míry obdobný jako proces fúze. V jeho rámci tudíž zaniká jedna právnická osoba za současného přechodu veškerého majetku, práv a závazků na právního nástupce, kterým je osoba hlavního akcionáře. Minoritním akcionářům, jejichž účast na společnosti je procesem převzetí jmění ukončena, je poskytnuto přiměřené vypořádání, jehož výše je stanovena posudkem znalce. Proces převzetí jmění je v důsledku přiměřené aplikace řady ustanovení upravující sloučení společností administrativně a právně komplikovaný.

Na základě dosavadních zkušeností českých podniků se tedy jeví jako vhodné zavést do českého právního řádu institut, který je v zahraničí označován jako takzvaný squeeze-out, tedy proces v rámci kterého menšinoví akcionáři budou za předem stanovených podmínek povinni převést své akcie na akcionáře majoritního, aniž by daná společnost zanikla. Vhodným řešením by byla právní úprava, která by majoritním akcionářům, tedy osobám ovládajícím více než z devadesáti procent cílovou společnost, umožnila získat stoprocentní kontrolu nad společností, aniž by zanikla.

V této souvislosti je nutno podotknout, že právní řády některých evropských států (například Německa či Polska) již právní institut squeeze-out znají. Proces takzvaného vytěsnění minoritních akcionářů při současném poskytnutí adekvátní náhrady v penězích je též zakotven i v právu Evropské unie. Je potřebné zmínit, že Evropská rada a Evropský parlament přijaly 21. dubna loňského roku takzvanou třináctou směrnici o nabídkách převzetí, která ve svém článku 15 upravuje též rámec pro proces squeeze-out. Tato směrnice musí být členskými státy transponována do jejich právních řádů do 20. května příštího roku. Lze také poukázat na jeden z nedávných legislativních návrhů Evropské komise, a to novelu druhé směrnice práva obchodních společností, ve které je proces squeeze-out též zakotven.

Po vzoru unie. Ekonomický zájem majoritního akcionáře na co nejefektivnějším zhodnocení jeho investice lze tedy považovat za zcela oprávněný. I zákonodárce by proto měl umožnit osobě, která vložila do určité společnosti značnou investici, několikanásobně převyšující investice zbývajících akcionářů, dosáhnout za stanovených podmínek plné kontroly nad společností. To by mohlo podnítit další investice do společnosti z jeho strany. Osoba, která má svoji investici plně pod kontrolou a nemusí čelit útokům ze strany menšinových společníků, se pravděpodobně soustředí na otázky ekonomické. To může vést nejen k rozvoji dané společnosti a jejích případných obchodních partnerů, ale za předpokladu vytváření nových pracovních míst také přispět k sociálnímu rozvoji určitého regionu.

Zakotvení institutu squeeze-out, tedy práva požadovat odprodej akcií minoritních akcionářů, v českém právním řádu se zdá být nezbytné nejenom vzhledem k uvedenému zadání obsaženému v právních předpisech Evropské unie, ale zejména vzhledem k nutnosti učinit český právní řád konkurenceschopným, zejména ve vztahu k právním řádům sousedním. Učinit jej tedy způsobilým nabídnout podnikatelům obdobné možnosti, které by měly dle právních řádů srovnatelných států, zejména členských států unie. Právní institut umožňující plné ovládnutí společnosti lze samozřejmě připustit pouze za podmínky, že menšinovým akcionářům bude zajištěna řádná náhrada za jejich akcie a ochrana.

Nezbývá tedy než vyčkat, v jaké míře a jakým způsobem přikročí majoritní akcionáři českých společností k realizaci procesu squeeze-out dle paragrafů Obchodního zákoníku a jak se k případným žalobám minoritních akcionářů napadajícím tyto procesy postaví české soudy.

Autoři: Ondřej Havránek, advokát a Stanislav Servus, advokát



Zdroj: Euro

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Nová „tlačítková“ povinnost pro e-shopy](#)
- [Digital Omnibus: Revoluce v datech, nebo jen nová zátěž pro podnikatele?](#)
- [Právní due diligence nemovitostí: na co se v praxi skutečně zaměřit](#)
- [Hmotněprávní opatrovník obchodní korporace: mezi efektivní ochranou a zásahem do korporační autonomie](#)
- [Zákon Lugového: jak Rusko přepisuje pravidla mezinárodních arbitráží](#)
- [Novelizace nařízení EU o odlesňování \(EUDR\)](#)
- [Prekluze důvodu neplatnosti VH](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [TOP 5 judikátů z korporátního práva za rok 2025](#)
- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)

- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)