13. 9. 2019

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

Právo minoritních akcionářů domáhat se odkupu svých akcií – proces sell-out

V průběhu života každé akciové společnosti může nastat situace, že jeden akcionář získá významný podíl na akciích společnosti a poté prakticky vyřadí ostatní menšinové akcionáře z jakéhokoliv rozhodování o osudu dané společnosti. Takoví akcionáři pak zastávají úlohu pasivního investora a pouze přihlíží dalšímu vývoji společnosti s omezenými vyhlídkami na výplatu dividend. Jak může za této situace minoritní akcionář postupovat? Dává zákon těmto menšinovým akcionářům nějaké právo, jak vystoupit z této nepříliš komfortní pozice a přinutit hlavního akcionáře, aby od nich za přijatelnou cenu odkoupil jejich akcie?

Minoritnímu akcionáři za určitých podmínek svědčí právo domáhat se tzv. nuceného odkupu akcií. Toto právo vyplývá z ustanovení § 395 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) („**ZOK**“), jež v našem právním prostředí zavádí institut tzv. sell-outu neboli práva odkupu. Tento institut neměl v obchodním zákoníku účinném do 1. 1. 2014 obdobu a do našeho právního řádu byl zakotven v souvislosti s implementací evropských směrnic. Důvod zavedení tohoto institutu spočívá ve snaze vyvážit postavení minoritních akcionářů vůči akcionářům majoritním, jimž zákon ukládá opačné právo, tedy domáhat se vytěsnění minoritních akcionářů formou nuceného výkupu akcií tzv. procesem squeeze-out. Z toho důvodu pro možnost aplikace procesu sell-out zákon vyžaduje splnění totožných podmínek, jako pro možnost realizace procesu squeeze-out. Tento postup už z logiky věci se uplatní pouze na akciové společnosti, a nikoliv na společnosti s ručením omezeným, jejichž úprava žádný obdobný institut neobsahuje.

V souladu s ustanovením § 395 ZOK mohou minoritní akcionáři uplatnit své právo a požadovat, aby hlavní akcionář odkoupil jejich akcie postupem stanoveným v ustanoveních § 327 a násl. ZOK upravujících povinný veřejný návrh smlouvy. Právo domáhat se odkupu svých akcií není nijak časově omezené a minoritní akcionáři ho mohou za splnění podmínky stanovené ustanovením § 395 ZOK uplatnit kdykoliv. Podmínkou, na niž zákon váže vznik práva minoritních akcionářů požadovat odkup svých akcií, je existence majoritního akcionáře ve smyslu ustanovení § 375 ZOK, tedy akcionáře, jenž vlastní akcie společnosti, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, na nějž byly vydány akcie s hlasovacími právy, a s nimiž je spojen alespoň 90 % podíl na hlasovacích právech v dané společnosti.

Minoritní akcionář musí žádost o odkup svých akcií adresovat přímo vůči majoritnímu akcionáři, tedy nikoliv vůči společnosti samotné. Zákon pro tuto žádost nepředepisuje žádnou formu ani nestanovuje žádné obsahové náležitosti, minoritní akcionář ji tedy může učinit i ústně, a to například na valné hromadě. Vždy by však mělo být z této žádosti zřejmé, že se minoritní akcionář domáhá odkupu svých akcií ve smyslu ustanovení § 395 ZOK a nejedná se o pouhou nabídku prodeje svých akcií.

Podáním žádosti vzniká majoritnímu akcionáři povinnost předložit minoritním akcionářům veřejný návrh smlouvy, a to postupem dle § 327 a násl. ZOKu. Majoritní akcionář ve veřejném návrhu smlouvy musí navrhnout všem minoritním akcionářům, že odkoupí jejich akcie za protiplnění, jehož výše musí být přiměřená jejich hodnotě. Přiměřenost protiplnění musí majoritní akcionář doložit znaleckým posudkem. V rámci procesu squeeze-out nesmí být znalecký posudek ke dni doručení žádosti starší než 3 měsíce, v případě procesu sell-out však zákon výslovně nestanovuje přípustné stáří znaleckého posudku. Vzhledem k ochraně majetkových práv minoritních akcionářů a možnému soudnímu napadení navrženého protiplnění se však přikláníme k analogickému použití lhůty 3 měsíců i pro stáří znaleckého posudku v rámci procesu sell-out.

Zákon nepředepisuje majoritnímu akcionáři žádnou konkrétní lhůtu, ve které musí veřejný návrh smlouvy po obdržení žádosti učinit. S ohledem na skutečnost, že majoritní akcionář není na tuto žádost dopředu připraven a musí se tak seznámit s pravidly tohoto procesu, zpracovat veřejný návrh smlouvy a nechat zhotovit znalecký posudek na určení přiměřeného protiplnění, dovozuje právní teorie lhůtu 3 měsíců od doručení žádosti, v níž musí majoritní akcionář veřejný návrh smlouvy učinit.[1]

Poruší-li navrhovatel povinnost učinit veřejný návrh smlouvy v dané lhůtě, nebo jej neučiní vůbec, vzniká minoritním akcionářům právo navrhnout majoritnímu akcionáři uzavření smlouvy o koupi akcií za přiměřené protiplnění (jehož výši minoritní akcionář nemusí ze zákona dokládat znaleckým posudkem) a navrhovateli vzniká povinnost takový návrh přijmout. Nepřijme-li majoritní akcionář takový návrh do 15 pracovní dnů ode dne doručení, vzniká minoritnímu akcionáři právo domáhat se uzavření smlouvy u soudu nebo požadovat náhradu vzniklé újmy. Minoritnímu akcionáři však takové právo svědčí pouze v šestiměsíční prekluzivní lhůtě, jež začíná běžet dnem doručení jeho návrhu majoritnímu akcionáři. Dojde-li to však až do tohoto stavu, ztrácí majoritní akcionář určující postavení v rámci celého sporu a vystavuje se riziku, že v rámci soudního řízení budou akcie oceněny takovou hodnotou, jež může značně převyšovat očekávání majoritního akcionáře.

Po doručení veřejného návrhu smlouvy vzniká každému minoritnímu akcionáři právo tento návrh přijmout a převést za navržené protiplnění své akcie na majoritního akcionáře. Zároveň však má každý minoritní akcionář, včetně toho, jež inicioval proces sell-out svou žádostí, právo veřejný návrh smlouvy odmítnout a ponechat si tak své akcie. V případě, že však minoritní akcionář má zájem své akcie prodat a nesouhlasí pouze s navrženou výši protiplnění, neposkytuje mu právní úprava jednoznačný návod, jakým způsobem by měl postupovat. Jednou z nabízených variant je možnost minoritního akcionáře obrátit se na soud s žádostí o dorovnání v souladu s ustanovením § 329 ZOK. V takovém případě však bude ze strany minoritního akcionáře nutné v průběhu soudního řízení předložit konkurenční znalecký posudek, k jehož zpracování však bude potřebovat řadu podkladů o společnosti, jež pravděpodobně nebude mít k dispozici a bude muset žádat o jejich vydání. Zda budou potřebné podklady vydány a v jaké podobě může být klíčové pro následný výsledek celého procesu. Tato skutečnost může minoritnímu akcionáři značně ztížit dosažení adekvátního přiměřeného protiplnění. Současně zákon nevylučuje, aby některý z minoritních akcionářů, jež nabídku odmítl, podal po skončení procesu sell-out novou žádost, čímž by majoritnímu akcionáři znovu vznikla povinnost sell-out zahájit a provést všechny zákonem vyžadované kroky opakovaně. Šance, že by však nabízené protiplnění rapidně vzrostlo, je však velmi nízká.

Z důvodu, aby majoritní akcionář předešel takovému jednání minoritních akcionářů a vyhnul se

procesu sell-out, jehož právní úprava obsahuje řadu nejasností, tento může, a v praxi se tak běžně děje, přistoupit k jejich vytěsnění procesem tzv. squeeze-out, kdy po jeho skončení již v akciové společnosti nezůstane vedle majoritního akcionáře nikdo, kdo by mohl sell-out v budoucnu iniciovat. Výhodou iniciace squeeze-outu ze strany majoritního akcionáře je navíc skutečnost, že majoritní akcionář má celý proces po celou dobu pevně v rukou, což se v případě sell-outu říct nedá. Zároveň se někteří majoritní akcionáři brání proti žádosti o sell-out tím, že zmaří splnění podmínek uvedených v § 375 ZOK prodejem části akcií spřízněné osobě. Zákon doposud v takovém jednání majoritnímu akcionáři nijak nebrání a zůstává otázkou, jak se k takovému jednání do budoucna postaví soudy.

Závěrem:

Právo domáhat se odkupu svých akcií představuje významné oprávnění minoritních akcionářů, jež pomyslně vyvažuje jejich postavení ve společnosti vůči akcionáři majoritnímu, který prakticky převzal řízení celé společnosti. Toto právo není až na podmínku přítomnosti majoritního akcionáře ve společnosti nijak omezené a minoritní akcionáři se tak odkupu mohou domáhat kdykoliv, když nebudou souhlasit se směřováním společnosti. Zároveň je jejich právo kryté povinností majoritního akcionáře doložit přiměřenost navrženého protiplnění znaleckým posudkem a možností domáhat se uzavření smlouvy v případě pasivity majoritního akcionáře. Zároveň by v rámci celého procesu sell-out měl majoritní akcionář postupovat transparentně a v souladu s právními předpisy, neboť zde hrozí vysoké riziko napadení celého procesu ze strany minoritních akcionářů. Zákon na druhou stranu nezakazuje majoritnímu akcionáři vcelku jednoduše zmařit podmínky pro povinný odkup akcií vyžadované zákonem, a to převodem části svých akcií na spřízněnou osobu. Zároveň v praxi návrh minoritního akcionáře na odkup jeho akcií může vést majoritního akcionáře k zahájení procesu squeeze-out.

Mgr. Matěj Černý,
advokátní koncipient

FORLEX s.r.o., advokátní kancelář

Poděbradova 2738/16
Ostrava 702 00

Tel.: +420 596 110 300
e-mail: matej.cerny@forlex.cz

---

[1] LASÁK, Jan, POKORNÁ, Jarmila, ČÁP, Zdeněk, DOLEŽIL, Tomáš a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář.* Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014, s. 1743

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Svěřenský fond v holdingových strukturách
- Environmentální tvrzení společností v hledáčku EU: Jak se vyhnout greenwashingu a obstát v nové regulaci?
- Oceňování senior center a domovů se zvláštním režimem v nemovitostních fondech
- Změna výroby na příkaz mateřské společnosti bez finanční kompenzace vzniklých ztrát? Judikát NSS, který mění pohled na převodní ceny
- Byznys a paragrafy, díl 26.: Smírčí řízení jako alternativní nástroj řešení sporů mezi podnikateli
- „Bez pohlavků“: jasná hranice výchovy v českém právu
- Nová éra v boji proti nekalým obchodním praktikám: Co přinese nové procesní nařízení EU?
- Diskriminace není legrace aneb nerovné zacházení s akcionáři při výplatě zálohy na podíl na zisku
- Licence LUC v podnikatelské strategii provozovatelů dronů
- Neplatnost usnesení valné hromady akciové společnosti v rozhodovací praxi soudů
- Aktuální novelizace potravinových vyhlášek