

13. 9. 2019

VeźmĚte, prosĚme, na vĚdomĚ, Źe text ělĚnku odpovĚdĚ platnĚ prĚvnĚ ťpravĚ ke dni publikace.

PrĚvo minoritnĚch akcionĚrť domĚhat se odkupu svĚch akciĚ - proces sell-out

V prťbĚhu Źivota kaŹdĚ akciovĚ společnosti mťŹe nastat situace, Źe jeden akcionĚr zĚskĚ vĚznamnĚ podĚl na akciĚch společnosti a potĚ prakticky vyřadĚ ostatnĚ menšinovĚ akcionĚre z jakĚhokoliv rozhodovĚnĚ o osudu danĚ společnosti. TakovĚ akcionĚri pak zastĚvĚjĚ ťlohu pasivnĚho investora a pouze pťhlĚzĚ dalšĚmu vĚvoji společnosti s omezenĚmi vyhlĚdkami na vĚplatu dividend. Jak mťŹe za tĚto situace minoritnĚ akcionĚr postupovat? DĚvĚ zĚkon tĚmto menšinovĚm akcionĚrťm nĚjakĚ prĚvo, jak vystoupit z tĚto nepťlĚiř komfortnĚ pozice a pťnutit hlavnĚho akcionĚre, aby od nich za pťijatelnou cenu odkoupil jejich akcie?

MinoritnĚmu akcionĚri za urĚitĚch podmĚnek svĚdĚĚ prĚvo domĚhat se tzv. nucenĚho odkupu akciĚ. Toto prĚvo vyplĚvĚ z ustanovenĚ § 395 zĚkona ě. [90/2012](#) Sb., o obchodnĚch společnostech a dťuŹstvĚch (zĚkon o obchodnĚch korporacĚch) („**ZOK**“), jeŹ v nařem prĚvnĚm prostťedĚ zavĚdĚ institut tzv. sell-outu neboli prĚva odkupu. Tento institut nemĚl v obchodnĚm zĚkonĚku ťĚinnĚm do 1. 1. 2014 obdobu a do nařeho prĚvnĚho řĚdu byl zakotven v souvislosti s implementacĚ evropskĚch smĚrnĚ. Dťvod zavedenĚ tohoto institutu spoĚvĚ ve snaze vyvĚzĚt postavenĚ minoritnĚch akcionĚrť vťĚi akcionĚrťm majoritnĚm, jimŹ zĚkon uklĚdĚ opaĚnĚ prĚvo, tedy domĚhat se vytĚsnĚnĚ minoritnĚch akcionĚrť formou nucenĚho vĚkupu akciĚ tzv. procesem squeeze-out. Z toho dťvodu pro moŹnost aplikace procesu sell-out zĚkon vyŹaduje splnĚnĚ totoŹnĚch podmĚnek, jako pro moŹnost realizace procesu squeeze-out. Tento postup ťŹ z logiky vĚci se uplatnĚ pouze na akciovĚ společnosti, a nikoliv na společnosti s ruĚenĚm omezenĚm, jejichŹ ťprava ŹĚdnĚ obdobnĚ institut neobsahuje.



V souladu s ustanovenĚm § 395 ZOK mohou minoritnĚ akcionĚri uplatnit svĚ prĚvo a poŹadovat, aby hlavnĚ akcionĚr odkoupil jejich akcie postupem stanovenĚm v ustanovenĚch § 327 a nĚsl. ZOK upravujĚcĚch povinnĚ veťejnĚ nĚvrh smlouvy. PrĚvo domĚhat se odkupu svĚch akciĚ není nijak ěasovĚ omezenĚ a minoritnĚ akcionĚri ho mohou za splnĚnĚ podmĚnky stanovenĚ ustanovenĚm § 395 ZOK uplatnit kdykoliv. PodmĚnkou, na nĚ zĚkon vĚŹe vznik prĚva minoritnĚch akcionĚrť poŹadovat odkup svĚch akciĚ, je existence majoritnĚho akcionĚre ve smyslu ustanovenĚ § 375 ZOK, tedy akcionĚre, jenŹ vlastnĚ akcie společnosti, jejichŹ souhrnnĚ jmenovitĚ hodnota ěinĚ alespoŹ 90 % zĚkladnĚho kapitĚlu společnosti, na nĚŹ byly vydĚny akcie s hlasovacĚmi prĚvy, a s nimiŹ je spojen alespoŹ 90 % podĚl na hlasovacĚch prĚvech v danĚ 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 výší 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

Další články:

- [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](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Proč dnes více než polovina M&A transakcí ve střední Evropě nekončí podpisem](#)
- [Přehnaná, nebo důvodná prevence? Zajištění a utvrzení závazků v praxi](#)
- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. - zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)