26. 10. 2012

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

Ústavní soud znovu k institutu vytěsnění menšinových akcionářů

Usnesení Ústavního soudu sp. zn. III. ÚS 1390/12 ze dne 19.7.2012 nepřímo potvrzuje ústavnost současné úpravy institutu vytěsnění menšinových akcionářů, v níž chybí dohled ČNB nad výší protiplnění v případě společností, jejichž účastnické cenné papíry nebyly přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

Liška&Sabolová

Na jaře loňského roku byl publikován nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 1768/09, v němž Ústavní soud prohlásil, že právní úprava vytěsnění menšinových akcionářů (§ 183i a násl. obchodního zákoníku) před novelou provedenou zákonem č. 377/2005 Sb. nevyhovovala ústavním nárokům. Žalostná úroveň prvotní úpravy byla předmětem mnoha diskusí a vyslovení její protiústavnosti by samo o sobě nemuselo vyvolat takové pozdvižení, kdyby ji Ústavní soud nepřipsal na vrub absenci obligatorního dohledu ČNB: „byl to právě tento dohled, jenž umožňoval zajistit ústavně přijatelnou ochranu základních práv menšinových akcionářů“. Nebylo velkým překvapením, že následovala řada článků, v nichž se jejich autoři k citovanému nálezu (ať již souhlasně či polemicky) vyjadřovali a vznášeli své domněnky ohledně budoucího vývoje judikatury. Mimořádně závažné pochybnosti pak panovaly ve vztahu k ústavnosti současné úpravy, která požadavek dohledu ČNB v případě nekótovaných společností opustila již v roce 2008. Profesionální minoritní akcionáři pak ve svých četných návrzích na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady zřídkakdy opomněli tento nález citovat a zdůraznit, nakolik závažný a neakceptovatelný byl zásah do jejich práva vlastnit majetek, garantovaného čl. 11 odst. 1 Listiny. Po určité odmlce se v záležitosti znovu vyjádřil Ústavní soud, a přestože se nejedná o nález, ale o „pouhé“ usnesení, jímž byla ústavní stížnost odmítnuta, v jeho textu se objevily jednoznačné závěry, se kterými se s největší pravděpodobností setkáme i v budoucí judikatuře.

V usnesení ze dne 19.7.2012, které bylo publikováno pod sp. zn. III. ÚS 1390/12, se konstatuje: „Ve vztahu k nálezu sp. zn. I. ÚS 1768/09 (dostupném >>> zde), na němž je argumentace v ústavní stížnosti založena, Ústavní soud odkazuje stěžovatele na odůvodnění napadeného rozhodnutí Nejvyššího soudu, s nímž se plně ztotožňuje. První senát omezil dopady uvedeného nálezu výhradně na právní úpravu ve znění účinném před novelou, provedenou zákonem č. 377/2005 Sb., obchodní zákoník, v příslušném znění, však není pro předmětný případ relevantní, a tudíž nález sp. zn. I. ÚS 1768/09 nelze aplikovat.“

Nelze přehlédnout, že valná hromada, na níž bylo napadené rozhodnutí o vytěsnění menšinových akcionářů přijato, se konala dne 4.7.2008, tedy po účinnosti zákona č. 104/2008 Sb., který odstranil dohled ČNB nad výší protiplnění u nekótovaných společností. Ústavní soud tuto skutečnost vzal výslovně na vědomí konstatováním, že „stěžovatel spatřuje porušení svých ústavně zaručených práv zejména ve skutečnosti, že obecné soudy aplikovaly právní úpravu, v níž absentoval dohled České národní banky nad procesem squeeze-out, což dle jeho přesvědčení zakládá rozpor s ustálenou judikaturou Ústavního soudu.“ Přesto o několik odstavců dále soulad institutu vytěsnění

menšinových akcionářů s ústavním pořádkem potvrdil. „Vzhledem k tomu, že jde ze strany stěžovatele o opakovanou polemiku s právními závěry obecných soudů i soudu Ústavního, odkazuje Ústavní soud stěžovatele například na svoje výše citované rozhodnutí IV. ÚS 1260/10, z něhož mj. vyplývá, že závěry obecných soudů ohledně nuceného výkupu cenných papírů (resp. valné hromady, v rámci níž k němu dochází) považuje za ústavně konformní.“ Z tohoto odůvodnění dovozujeme implicitní potvrzení Ústavního soudu, že v souladu s ústavním pořádkem je i poslední úprava, v níž pro nekótované akcie chybí dohled ČNB.

Citovaným usnesením se Ústavnímu soudu snad podařilo rozptýlit pochybnosti, které vyvolal v březnu 2011. Problematický nález 1768/09 byl odbornou veřejností kritizován mj. z důvodu nadbytečného požadavku na zdvojení přezkumu, podle něhož by ČNB měla dohlížet nad stanovením výše přiměřeného protiplnění, které pak dále podléhalo soudnímu přezkumu podle § 183k obchodního zákoníku. Domníváme se, že v situaci, kdy současná úprava vytěsnění je prosta výraznějších nedostatků, jež by mohly vést k poškození menšinových akcionářů, nemůže být zdvojení přezkumu natolik klíčové, aby podmiňovalo samotnou ústavnost celého institutu.

Závěrem bychom poznamenali, že legitimita možnosti hlavního akcionáře vykoupit od minoritních akcionářů účastnické cenné papíry i proti jejich vůli je podložena ekonomickými souvislostmi. V okamžiku, kdy hlavní akcionář vlastní více než 90% akcií dané společnosti, je přínos minorit pro financování a řízení společnosti zpravidla zcela zanedbatelný ve srovnání s náklady, které jejich účast přináší. Obzvláště palčivým problémem je nutnost svolávání valné hromady k přijetí rozhodnutí, která by byl jediný akcionář sám schopen učinit pružně a s minimálními náklady. Přitom je třeba si uvědomit, že náklady na svolávání valné hromady jsou nejen ty explicitní (účetní), např. na svolání valné hromady či související právní servis, ale také implicitní, zejm. spočívající v čase stráveném hlavním akcionářem a členy orgánů přípravou a účastí na valné hromadě, která by se vůbec nemusela konat. Je zřejmé, že přítomnost minorit ve společnosti, která má silného většinového akcionáře, snižuje její efektivitu i tehdy, když minority jednají v zájmu prosperity společnosti (anebo jsou zcela pasivní, jak tomu často bývá). Úplně jiná situace však nastává, když menšinoví akcionáři začnou svých práv zneužívat k systematickému poškozování společnosti a vydírání hlavního akcionáře. Takové destruktivní jednání menšinových akcionářů může za určitých okolností společnost paralyzovat a způsobit jí nemalé ztráty.

Právo výkupu účastnických cenných papírů je účinným nástrojem zvýšení efektivity fungování některých společností. Pokud bude zároveň menšinovým akcionářům poskytnuto protiplnění ve výši, která je bude plně kompenzovat a umožní jim srovnatelnou reinvestici, pak nevidíme mnoho důvodů, proč takovému postupu bránit. Ve světle poslední judikatury se zdá, že si Ústavní soud tyto souvislosti uvědomuje. Měla by je mít na paměti i odborná veřejnost dříve, než se pustí do diskusí o významu ústavního práva vlastnit majetek. Jak prohlásil někdejší soudce Nejvyššího soudu USA, Louis Dembitz Brandeis: „Jen stěží se lze ubránit závěru, že právník, který nestudoval ekonomii a sociologii, má nejlepší předpoklady se stát veřejným škůdcem.“

Mgr. Lucie Sabolová,
advokát

Mgr. Ondřej Chovanec,
advokátní koncipient

Advokátní kancelář Liška&Sabolová,
sdružení advokátů

Hybernská 32
110 00 Praha 1

Tel.: + 420 226 216 181
e-mail: office@liskasabolova.eu

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

Další články:

- Využívání holdingových struktur a na co si dát pozor
- Pluralita vedoucích odštěpného závodu
- „Těžko na cvičišti, lehko na bojišti“, aneb proč je kvalitní prodejní dokumentace klíčová (nejen) v automotive segmentu
- Územní plán jako klíčový faktor při oceňování pozemků
- Výpis z německého živnostenského rejstříku – kdy ho můžete potřebovat a kde a jak jej získat
- Aktuality ze světa nekalé soutěže
- Podíly pro zaměstnance v obchodních společnostech
- Evidence skutečných majitelů se uzavírá veřejnosti
- Transfer Pricing: Na co si dát pozor s blížícím se koncem roku
- Byznys a paragrafy, díl 24.: Digitalizace korporátního práva: EU cílí na snížení administrativy při přeshraničním podnikání
- Oceňování ochranných známek