

25. 6. 2002

ID: 17576

## Veřejný trh ve smyslu obchodního zákoníku

Obchodem uskutečněným na veřejném trhu může být pouze takový obchod, který byl uzavřen na veřejném trhu na základě anonymní nabídky a poptávky.

Obchodem uskutečněným na veřejném trhu může být pouze takový obchod, který byl uzavřen na veřejném trhu na základě anonymní nabídky a poptávky.

(Rozsudek Nejvyššího soudu České republiky sp.zn. 29 Odo 342/2001, ze dne 15.5.2002)

Nejvyšší soud České republiky rozhodl v právní věci žalobkyň A. P. i. s., a.s., B. R. i. f. České republiky, a.s., nyní P. i. s., a.s., C. Č. o. b., a.s., D. R. i. f. 1. IN, a.s., E. I. f. b., a.s., F. I. f. o., c. r. a s., a.s., a G. K. i. f., a.s., žalobkyně A., D., E., F. a G. zastoupené, advokátem, proti žalované M. D. G., SRN, zastoupené, advokátem, o zaplacení 74,563.949,72 Kč s přísl., 17,624.817,60 Kč s přísl., 14,439.609,60 Kč s přísl., 11,523.374,72 Kč s přísl., 24,315.523,96 Kč s přísl., 1,240.461,56 Kč s přísl. a 9,350.355,04 Kč s přísl., vedené u Městského soudu v Praze pod sp. zn. 47 Cm 269/98, o dovolání žalobkyň A., D., E., F. a G. proti rozsudku Vrchního soudu v Praze ze dne 20. listopadu 2000, čj. 5 Cmo 12/2000-152, ve znění opravného usnesení ze dne 23.dubna 2001, čj. 5 Cmo 12/2000-188, tak, že dovolání zamítl.

Z odůvodnění:

Napadeným rozsudkem potvrdil odvolací soud rozsudek Krajského obchodního soudu v Praze ze dne 29.9.1999, čj. 47 Cm 269/98-89, kterým tento soud zamítl žalobu na zaplacení shora uvedených částek s příslušenstvím, jako nedoplatku kupní ceny za akcie společnosti B. v. a v., a.s., kterou jim žalovaná nabídla ve veřejném návrhu smlouvy.

V odůvodnění rozsudku odvolací soud uvedl, že vyšel ze skutkových zjištění soudu prvního stupně a dokazování doplnil pouze o Společné prohlášení I. a P. b., a.s. a Č. o. b. a.s. ze dne 22.6.2000, o smlouvu o prodeji podniku ze dne 19.6.2000, o rozhodnutí Komise pro cenné papíry ze dne 19.5.2000 a o úplný výpis z obchodního rejstříku R. i. f. České republiky, a.s. Na základě provedeného dokazování konstatoval, že u žalobkyně C. došlo k procesnímu nástupnictví a účastníkem řízení je nyní Č. o. b., a.s.

Odvolací soud nevyhověl návrhu žalobkyň na doplnění dokazování o zprávu S. c. p. ke způsobu výpočtu váženého průměru cen ke dni 4.7.1998 a o sdělení, že cena z předmětného přímého obchodu, uskutečněného dne 3.7.1998 byla zveřejněna, neboť takové dokazování nepovažuje, vzhledem k dále vyjádřeným právním závěrům, za potřebné.

Pokud jde o výklad ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku (dále též jen „obch. zák.“), dospěl odvolací soud k odlišnému závěru než soud prvního stupně při posuzování otázky, kdy vzniká povinnost učinit veřejný návrh smlouvy na koupi akcií podle tohoto ustanovení. Rozhodnou skutečností sice je okamžik získání zákonem předvídaného podílu na veřejně obchodovatelných akciích, s nimiž je spojeno hlasovací právo, odkupová povinnost však dle výslovného znění citovaného ustanovení vzniká až dnem následujícím po této rozhodné skutečnosti.

Tento právní závěr logicky vyvolává i odlišný závěr při vymezení rozhodného období dle ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák., což znamená, že šestiměsíční lhůta rozhodná pro výpočet váženého průměru cen, které byly uveřejněny z obchodů uskutečněných na veřejných trzích zahrnuje i den 3.7.1998, kdy se uskutečnil posuzovaný obchod s akciemi.

Při posuzování otázky, zda předmětný obchod, u něhož se nabídka s poptávkou sešly mimo veřejný trh a byl toliko vypořádán prostřednictvím veřejného trhu, lze považovat za obchod uskutečněný na veřejném trhu, ve smyslu ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák., a tedy zda cenu z takového obchodu lze považovat za cenu „uveřejněnou z obchodů uskutečněných na veřejných trzích“ a zda k ní tedy může být přihlédnuto při výpočtu váženého průměru cen podle citovaného ustanovení, dospěl odvolací soud k závěru, že nikoli. Citované ustanovení nevymezuje pojem obchodů uskutečněných na veřejných trzích, a tedy výslovně nestanoví, co je obsahem tohoto pojmu a tento pojem nevymezují ani jiné právní předpisy. Podle názoru odvolacího soudu tzv. přímé obchody, tj. adresné obchody, kdy se nabídka a poptávka sešly mimo veřejný trh a byly pouze vypořádány prostřednictvím RM-S., a.s., nelze považovat za obchody uskutečněné na veřejném trhu a ceny při nich dosažené proto nelze brát v úvahu při výpočtu váženého průměru podle ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák.

Odvolací soud vyhověl žádosti žalobkyně a připustil proti svému rozsudku dovolání, a to pro otázky co rozumět obchodem uskutečněným na veřejném trhu pro účely § 183c odst. 3 obch. zák., kterého dne vzniká povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií podle ustanovení § 183b odst. 1 obch. zák. a stanovení váženého průměru cen podle § 183c odst. 3 obch. zák.

Proti rozsudku odvolacího soudu podaly žalobkyně A., D., E., F. a G. dovolání. Co do přípustnosti odkázaly na to, že odvolací soud připustil proti svému rozsudku dovolání (§ 239 odst. 1 občanského soudního řádu - dále též jen „o. s. ř.“), co do důvodu na ustanovení § 241 odst. 3 písm. d) o. s. ř., když namítají nesprávné právní posouzení věci.

V dovolání uvedly, že interpretace ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák., kterou předestřel odvolací soud je nesprávná. Obsah pojmu „obchod uskutečněný na veřejném trhu“ lze podle dovolatelek vyložit pomocí ustanovení § 24 odst. 1 zákona č. [591/1992](#) Sb., (dále též jen „ZCP“). Podle tohoto ustanovení, jestliže se uskutečňuje převod zaknihovaného cenného papíru na veřejném trhu, dává příkaz k registraci osoba, která tento trh organizuje nebo právnická osoba zabezpečující vypořádání koupí a prodejů na veřejném trhu, kterou tím organizátor veřejného trhu pověří. Pokud by převod neměl být uskutečněn na veřejném trhu, pak by podle § 22 odst. 1 ZCP musel příkaz k registraci převodu dát převodce i nabyvatel přímo u S. c. p.

Pro určení, zda se převod cenného papíru uskutečnil na veřejném trhu, tedy není rozhodující okamžik uzavření smlouvy o převodu cenného papíru, ale to, kdo podal příkaz k registraci převodu u

S. c. p. V posuzovaném případě přitom mezi účastníky není sporu o tom, že příkaz k registraci nedala žalovaná, ale RM-S., a.s. V případě pochybností lze tuto skutečnost prokázat ověřením u S. c. p.

Použití ustanovení § 24 odst. 1 ZCP nebrání podle dovolatelek skutečnost, že zákon o cenných papírech používá pojem převod zaknihovaného cenného papíru, zatímco obchodní zákoník používá pojem obchod. Z ustanovení § 13 ZCP lze dovodit, že pojem převod je v dané souvislosti obecnější než pojem obchod, neboť pojem převod zahrnuje jak úplatný tak bezúplatný převod, zatímco pojmem obchod se rozumí pouze převod úplatný. Proto dovolatelky tvrdí, že i přímý obchod, tedy obchod realizovaný prostřednictvím RM-S. a.s. podle čl. 62, resp. 63 jeho Tržního řádu, je obchodem uskutečněným na veřejném trhu.

Pro uvedenou interpretaci však podle dovolatelek svědčí i další argument. Obchod je totiž uskutečněn, střetnou-li se projevy vůle stran a na základě tohoto střetu projevů vůle dojde k zamýšlenému následku, tedy ke změně vlastnického práva k akciím a tento obchod je i finančně vypořádán, neboli prodávajícímu je vyplacena kupní cena. Uskutečněním obchodu je tedy třeba rozumět nejen střet projevů vůle, ale i splnění zamýšlených následky těchto projevů vůle, tedy v daném případě převod zaknihovaných cenných papírů na účet kupujícího a převod kupní ceny na účet prodávajícího. Navenek tedy byl v daném případě obchod uskutečněn tak, že byl podán u RM-S., a.s. příkaz k přímé koupi (nebo přímému prodeji) dle čl. 62 a 63 jeho Tržního řádu, RM-S. provedl předobchodní validaci a další činnosti dle čl. 47 odst. 7 písm. a) až c) Tržního řádu. Teprve na základě podaného pokynu k přímé koupi (prodeji) došlo ke změně vlastnictví zaknihovaných cenných papírů. Jestliže tedy prodávající a kupující zvolil v daném případě tento postup, pak chtěli, aby příkaz k registraci převodu cenného papíru podal RM-S., a.s., a tedy, aby se obchod dle § 23 odst. 1 ZCP uskutečnil na veřejném trhu.

Dovolatelky dále tvrdí, že cena z posuzovaného obchodu byla zveřejněna. Přestože tento obchod nebyl uveřejněn v Burzovních novinách, je cena takového přímého obchodu uveřejněna dle čl. 62 odst. 5 a čl. 63 Tržního řádu RM-S., a.s. Samy dovolatelky mají údaj o ceně k dispozici v elektronické podobě (jako datový soubor na nosiči dat).

K otázce posouzení počátku a konce lhůty rozhodné pro výpočet váženého průměru akcií podle § 183c odst. 3 obch. zák., a tedy okamžiku, kdy vzniká povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií podle § 183b odst. 1 obch. zák., dovolatelky uvedly, že z ustanovení § 183b odst. 1 obch. zák. výslovně vyplývá, že v den nabytí akcií akcionář ještě není povinen veřejný návrh smlouvy učinit, i když jej učinit může. Uvedená povinnost mu vzniká až následujícího dne. Za okamžik nabytí pak lze podle dovolatelů považovat den, kdy je takový převod cenných papírů registrován S. c. p., přičemž k registraci dochází zpravidla dva až tři dny po převodu. Jestliže dnem vzniku povinnosti učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií podle § 183b odst. 1 obch. zák. je den následující po dni, ke kterému akcionář nabyl rozhodující podíl akcií, pak je podle § 183c odst. 3 obch. zák. posledním (nebo prvním) dnem šestiměsíčního období podle citovaného ustanovení právě den, ve kterém akcionář rozhodný podíl nabyl a obchod, kterým akcionář nabyl rozhodující podíl akcií je třeba do výpočtu váženého průměru zahrnout - v tom směru se dovolatelé shodují s argumentací odvolacího soudu, nesouhlasí však se závěrem soudu prvního stupně.

Dovolatelky proto navrhují, aby Nejvyšší soud rozsudek odvolacího soudu zrušil a věc vrátil odvolacímu soudu k dalšímu řízení.

Žalovaná ve vyjádření k dovolání o otázce co rozumět obchodem uskutečněným na veřejném trhu pro účely § 183c odst. 3 obch. zák. uvedla, že se dovolatelky mýlí, jestliže výkladem ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák. v rozhodném znění dospívají k závěru, že do výpočtu váženého průměru cen je třeba zahrnout obchod na veřejném trhu, který se uskutečnil v rozhodné době. Uvedené ustanovení je nutno vykládat tak, že do váženého průměru se započítávají jen ceny uskutečněné na veřejných trzích, které byly uveřejněny v rozhodném období. Dovolatelky v řízení před soudem prvního stupně prokazovaly, že cena uveřejněná z obchodu, na jehož základě vznikla žalované povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií, byla uveřejněna až po rozhodném období.

K závěrům dovolatelek, týkajícím se ustanovení § 24 ZCP žalovaná uvedla, že zákon o cenných papírech rozlišuje u převodu zaknihovaných cenných papírů titul převodu (např. kupní smlouva) a jeho modus. Modem převodu je podle ustanovení § 21 odst. 1, § 1 odst. 4 a § 55 ZCP registrace převodu. Ustanovení § 22 ZCP stanoví jako obecný princip, že příkaz k registraci dávají převodce a nabyvatel, nestanoví-li zákon jinak. Výjimku pak upravuje ustanovení § 24 ZCP, ve znění do 31.12.2000, podle kterého byl-li převod uskutečněn na veřejném trhu dávají příkaz k registraci zákonem předvídané osoby. Toto ustanovení však pouze upravuje, kdo technicky provede nezbytné úkony k modu převodu, ať již k němu došlo na základě jakéhokoli titulu.

Uvádí-li ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák., že do váženého průměru cen mají být zahrnuty ceny z obchodů uskutečněných na veřejných trzích, odkazuje tím na zvláštní titul převodu cenného papíru.

Podle části dvanácté, hlavy první, bodu 17. zákona č. [30/2000](#) Sb., kterým se mění zákon č. [99/1963](#) Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů a některé další zákony, dovolání proti rozhodnutím odvolacího soudu vydaným přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona nebo vydaným po řízení provedeném podle dosavadních právních předpisů, se projednají a rozhodnou podle dosavadních právních předpisů (tj. podle občanského soudního řádu ve znění účinném před 1.1.2001).

Dovolání je přípustné podle ustanovení § 239 odst. 1 o. s. ř., není však důvodné.

Z odůvodnění dovolání vyplývá, že dovolatelky podávají dovolání pouze ohledně prvé z právních otázek, o které odvolací soud připustil dovolání, na kterou však přímo navazuje otázka třetí, totiž jak se stanoví vážený průměr cen podle § 183c odst. 3 obch. zák., tj. zda má být do tohoto průměru zahrnut obchod, ze kterého žalované vznikla povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií. Vyjadřují se sice rovněž ke druhé právní otázce, avšak polemizují pouze se závěrem soudu prvního stupně o této otázce, když se závěrem odvolacího soudu se výslovně ztotožňují.

Podle ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák. v rozhodném znění, tj. ve znění před 1.1.2001, musela být cena za jednu akcii prodávanou na základě povinného veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií stanovena alespoň jako vážený průměr z cen, které byly uveřejněny z obchodů uskutečněných na veřejných trzích v době šesti měsíců přede dnem, kdy vznikla povinnost učinit veřejný návrh smlouvy. Předmětem sporu v projednávané věci je obsah pojmu „obchody uskutečněné na veřejných trzích.“

Obchodní zákoník ani jiný právní předpis nedefinuje pojem „obchod uskutečněný na veřejném trhu“. Proto je nezbytné tento pojem vyložit za použití výkladového pravidla obsaženého v ustanovení § 1 odst. 2 obch. zák. a výkladových pravidel konstituovaných právní teorií.

Povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií váže obchodní zákoník na případy, kdy dochází k ovládnutí společnosti, a nastává tedy stav, kdy osoba či osoby, které společnost ovládly, mohou prosadit bez ohledu na vůli ostatních akcionářů zásadní změny v poměrech společnosti. Proto je třeba akcionářům umožnit, aby ukončili svoji účast ve společnosti, aniž by tím byli majetkově poškozeni. To platí i pro povinnost společnosti nabídnout akcionářům odkup akcií za použití postupu stanoveného pro veřejný návrh smlouvy v případech, kdy dochází k omezení či zásadní změně práv akcionářů (srov. § 186a obch. zák.). Účelem ustanovení § 183c obch. zák. je zajistit, aby postup, kterým se stanoví cena při povinném odkupu akcií, byl objektivizován tak, aby nedocházelo k obcházení povinnosti odkoupit akcie stanovením nepřiměřeně nízké ceny a aby tím nebyly poškozovány zájmy akcionářů.

Při obchodech uskutečněných na základě smlouvy uzavírané přímou dohodou mezi prodávajícím a kupujícím, tedy jinak než na základě anonymní nabídky a poptávky prostřednictvím veřejných trhů, je zcela na vůli účastníků smlouvy, jakou kupní cenu mezi sebou dohodnou. Chybí zde tedy objektivizující prvek konkurence více nabídek a poptávek těchto cenných papírů. Pro úplnost je třeba dodat, že v některých případech přímých obchodů, zejména v případech, kdy se prodává větší množství akcií umožňujících dosažení významného postavení ve společnosti, je sjednaná cena za akcii vyšší, než cena, za kterou se akcie prodávají na veřejných trzích. Tím však nedochází k poškození akcionářů, neboť takovou cenu by za své akcie na veřejných trzích nedosáhli a účelem ustanovení § 183 odst. 3 obch. zák. je - jak shora uvedeno - zajistit jim možnost prodeje akcií za cenu stanovenou objektivně, nikoli s přihlédnutím ke zvláštním výhodám, které nabytí většího množství akcií přináší nabyvateli.

Jediným objektivním kritériem pro stanovení ceny za povinný odkup akcií se pak jeví právě ceny z anonymních obchodů, které by měly být - při řádném fungování veřejných trhů - stanoveny na základě anonymních nabídek a poptávek na koupi a prodej akcií na veřejných trzích. V praxi sice nelze vyloučit případy, že dojde k manipulaci s cenami na veřejných trzích a to třeba i za účelem dosažení nižšího váženého průměru cen pro splnění odkupové povinnosti. V takovém případě by se pak mohli akcionáři, kterým vzniklo právo na odkup akcií, domáhat, na základě zjištění takového stavu Komisí pro cenné papíry při provádění státního dozoru nad kapitálovým trhem podle § 82 ZCP, vyloučení takto zkreslených cen ze základu pro výpočet váženého průměru cen podle § 183c odst. 3 obch. zák.

Pokud pak dovolatelky dovozují, že výklad pojmu obchody uskutečňované na veřejných trzích vyplývá z ustanovení § 24 odst. 1 ZCP, není jejich závěr správný. Podle tohoto ustanovení, jestliže se uskutečňuje převod zaknihovaného cenného papíru na veřejném trhu, dává příkaz k registraci osoba, která tento trh organizuje nebo právnická osoba zabezpečující vypořádání koupí a prodejů na veřejném trhu, kterou tím organizátor veřejného trhu pověří. Dovolatelky tvrdí, že kdyby posuzovaný převod neměl být uskutečněn na veřejném trhu, pak by podle § 22 odst. 1 ZCP museli příkaz k jeho registraci dát převodce i nabyvatel u Střediska cenných papírů. Přitom v posuzovaném případě není pochyb o tom, že příkaz k registraci převodu dal RM-S a.s. Tímto výkladem dovolatelky zaměňují příčinu a následek. To, že v posuzovaném případě RM-S. a.s. a S. c. p. dovodily, že z ustanovení § 24 odst. 1 ZCP vyplývá, že pokyn k vypořádání posuzovaného obchodu má dát RM-S. a.s., nelze dovozovat závěr o obsahu uvedeného ustanovení, ale pouze o tom, jaký význam mu přiřkládají oba

uvedené subjekty.

Nejvyšší soud uzavřel, že z gramatického, logického a teleologického výkladu ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák. a ze zásad, na kterých spočívá obchodní zákoník, vyplývá, že obchodem uskutečněným na veřejném trhu může být pouze takový obchod, který byl uzavřen na veřejném trhu na základě anonymní nabídky a poptávky. Z toho pak vyplývá i to, které obchody mají být zahrnuty do váženého průměru cen podle ustanovení § 183c odst. 3 obch. zák.

Protože rozhodnutí odvolacího soudu je z tohoto hlediska správné, Nejvyšší soud dovolání podle ustanovení § 243b odst. 1 o. s. ř. zamítl.

© EPRAVO.CZ - Sbíрка zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Valná hromada \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Společný nájem bytu manžely \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Blankosměnka](#)
- [Valná hromada \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Valná hromada](#)
- [Směnečný a šekový platební rozkaz, prominutí zmeškání lhůty \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Smlouva o dílo \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Valná hromada \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)
- [Veřejné zakázky](#)
- [Výklad právních předpisů, přepravní smlouva](#)
- [Smluvní pokuta \(exkluzivně pro předplatitele\)](#)