

## **ÚVAHA NAD BUDOUCNOSTÍ PRÁVA VÝKUPU CONSIDERATION OF THE FUTURE OF SQUEEZE-OUT**

*MICHALA SOROKOVÁ*

Právnická fakulta Masarykovy univerzity, Katedra obchodního práva

### **Abstract in original language**

Cílem tohoto příspěvku je prezentace hlavních vývojových bodů práva výkupu. Tento specifický právní institut je součástí českého právního řádu již více než šest let. Za dobu jeho praktické aplikace došlo k řadě významným změn. Právní regulace práva výkupu byla upravena více než třikrát a podstatný vývoj lze sledovat též u akcionářské struktury českých společností. Otázkou proto je, jaké lze očekávat další trendy v rámci problematiky práva výkupu.

### **Key words in original language**

právo výkupu, minoritní akcionář, akcionářská struktura

### **Abstract**

The aim of this thesis is to present the main evolutionary milestones in the process of squeeze out and to offer some ideas about its next development. This specific legal institute has been integrated into the Czech legal order more than 6 years ago. During the time of its practical application some quite important changes occurred. Not only the legal regulation of squeeze out has been revised more than three times, also the shareholders structure in czech companies undergo a significant development. So the question is what will be the next trend in this issue.

### **Key words**

squeeze out, minority shareholder, shareholder structure

## **1. ÚVOD**

Tématem tohoto příspěvku je právní institut práva výkupu (squeeze out) a zamyšlení nad jeho dalším možným vývojem. Zohledněny jsou přitom jak změny v oblasti čistě právní, tedy změny na úrovni právních norem (de lege lata i de lege ferenda) a jejich judikatorního výkladu, tak i jejich reflexe v reálném životě.

Zmíněný vývoj je ilustrován na příkladu změn v postavení České národní banky jako orgánu státního dohledu nad zákonností procesu vytěsnění a původně též jako jednoho z pilířů ústavnosti práva výkupu. Role ČNB při vydávání souhlasu k usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře je analyzována z hlediska judikatury Ústavního soudu, která je v současnosti opět předmětem četných diskuzí.

## **2. VÝVOJ PRÁVNÍ ÚPRAVY PRÁVA VÝKUPU OD JEHO ZAVEDENÍ DO ČESKÉHO PRÁVNÍHO ŘÁDU PO**

## **SOUČASNOST VČETNĚ NÁHLEDU NA PRÁVNÍ ÚPRAVU DE LEGE FERENDA**

Právo výkupu bylo do českého právního řádu zavedeno s účinností k 3.6.2005 zákonem č. 216/2005 Sb., a to z pohledu legislativní procedury ne zcela standardním způsobem.<sup>1</sup> Vedle vad formy a okolností přijetí zákona byla kritika namířena též proti obsahovým nedokonalostem ustanovení upravujících squeeze out. Společným jmenovatelem těchto výtek, jež nakonec vyústily v podání návrhu skupiny senátorů na zrušení ustanovení § 183i až 183n a předloženém Ústavnímu soudu, se stala nedostatečná garance práv minoritních akcionářů.

Nevyváženost práv a povinností účastníků procesu vytěsnění nakonec vedla již po pár měsících k novelizaci právní úpravy, a to v souvislosti s přijetím zákona č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech, který nabyl účinnosti ke dni 29.9.2005. Tímto zákonem byly odstraněny nejzásadnější nedostatky původní právní úpravy. Mezi největší změny lze bezesporu označit zakotvení přezkumu přiměřenosti poskytovaného protiplnění Komisí pro cenné papíry, a to ve správním řízení.<sup>2</sup> Do právní úpravy práva výkupu tak byl na ochranu drobných akcionářů zaveden veřejnoprávní prvek, kdy nezávislému státnímu orgánu byla svěřena pravomoc udělovat na základě posouzení přiměřenosti protiplnění souhlasy k přijetí usnesení valné hromady, která měla o přechodu ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře rozhodnout. Dohledový orgán měl zejména plnit

---

<sup>1</sup> Diskuze se vedly např. ohledně povahy pozměňovacího návrhu poslance Doležela, který navrhl ve druhém čtení zařadit do návrhu zákona, kterým se měnil mj. též obchodní zákoník právní úpravu regulující právo výkupu. Zatímco dle některých šlo o nepřipustný přílepek, podle jiných šlo (pouze) o akceptovatelného legislativního jezdece, ačkoliv došlo k vybočení z rámce daného pro pozměňovací návrhy, neboť se jím neimplementoval nový zákon. K tomu srov. bod 29. nálezu Ústavního soudu ze dne 27.3.2008, Pl. ÚS 56/05. Další námitky se pak týkaly poněkud neobvyklého a zejména řádně neodůvodněného posunutí účinnosti ke dni vyhlášení zákona, ale pouze u těch ustanovení, které upravovaly squeeze out. Konečně lze jako účelové označit též odůvodnění nutnosti přijetí právní úpravy práva výkupu s odkazem na potřebu implementace tzv. Třinácté směrnice o nabídkách převzetí (2004/25/ES), která však spojuje squeeze out pouze s nabídkami převzetí a nenuť členské státy k tomu, aby do svých právních řádů obecně aplikovatelnou právní úpravu práva výkupu zavedly. Rovněž odkaz na inspiraci německou právní regulací práva výkupu je možné označit za zavádějící, neboť jde o úpravu v řadě významných ohledů (hmotně i procesněprávních) odlišnou.

<sup>2</sup> Mezi další významné změny patří povinnost hlavního akcionáře deponovat peněžité prostředky pro výplatu protiplnění u banky, resp. u obchodníka s cennými papíry, a tuto skutečnost doložit potvrzením valné hromadě schvalující squeeze-out, což ostatně znamená i to, že jiné než peněžité protiplnění se nepřipouští. Dále lze zmínit i povinný přezkum přiměřenosti výše protiplnění znalcem.

roli garanta nad zákonností celého postupu a sloužit jako jedna ze záruk spravedlivého zacházení s menšinovými akcionáři.

Po přijetí zákona č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem, došlo ke zrušení Komise pro cenné papíry ke dni účinnosti zákona, tj. 1.4.2006, a k předání pravomoci Komise České národní bance. Tato změna se rovněž projevila v dohledu nad přiměřeností protiplnění, takže nově vydávala souhlasy pouze ČNB, avšak pouze po dobu dalších dvou let. Dne 1.4.2008 totiž vstoupil v účinnost zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, který mj. stanovil povinnost přezkumu protiplnění ze strany ČNB pouze pro společnosti s kótovanými akciemi. Protiplnění většiny společností s veřejně neobchodovanými akciemi však již nadále přezkumu nepodléhalo, přičemž tato úprava byla beze změny ponechána až do současnosti.

Ostatně i navrhovaná právní úprava práva výkupu v připravovaném Zákoně o obchodních korporacích s tímto omezením přezkumu počítá z důvodu, že u nekótovaných společností chybí České národní bance nástroj kontroly. Kontrola by tak v tomto případě postrádala smysl, nehledě k tomu, že změna přijatá zákonem o nabídkách převzetí byla vyvolána právě tlakem ze strany ČNB. Zásadní změny oproti stávající právní úpravě se tak nechystají a právo výkupu bude do nové právní úpravy převzato v podobě, jakou má dnešní zákon a jaká byla shledána Ústavním soudem jako ústavní.<sup>3</sup>

### **3. ÚSTAVNĚPRÁVNÍ ASPEKTY PRÁVA VÝKUPU**

Ústavnost práva výkupu byla zkoumána Ústavním soudem, který, byť s určitými výhradami, označil právní úpravu za ústavně konformní a dotčená ustanovení obchodního zákoníku tedy nakonec nezrušil.

V nálezu Pl. ÚS 56/05 se Ústavní soud zabýval několika okruhy otázek, mj. též principem proporcionality včetně související otázky, a to, pomocí jakých kautel má zákonodárce zajistit ochranu práv minoritních akcionářů a jaký má tato povinnost rozsah.<sup>4</sup> Jedním z hlavních faktorů pro posouzení proporcionality bylo zajištění přiměřenosti protiplnění a postup jeho určení. Ústavní soud se musel vypořádat zejména s častou námitkou proti právní úpravě práva výkupu narážející na fakt, že protiplnění za účastnické cenné papíry je stanoveno znalcem určeným bez jmenování soudem, tedy přímo majoritním akcionářem (na rozdíl od převodu jmění), který zároveň hradí náklady znaleckého posudku. Při vypořádání se s touto kritikou označil Ústavní soud jako jednu ze záruk proti porušení práv

---

<sup>3</sup> K tomu viz Důvodová zpráva k návrhu Zákonu o obchodních korporacích, s. 240.

<sup>4</sup> K okruhům otázek posuzovaných Ústavním soudem při zkoumání ústavnosti práva výkupu srov. *Bartl, M.* Ústavní aspekty české regulace squeeze-outu. *Konkurzní noviny*, 2008, č. 3.

minoritních akcionářů na spravedlivou výši protiplnění za nuceně přešlé účastnické cenné papíry vedle soudní ochrany též obligatorní dohled České národní banky. Tento dohled má přitom dle Ústavního soudu určitým způsobem kompenzovat problematický výběr znalce hlavním akcionářem spojený s obavami o jeho nestrannost.<sup>5</sup>

Po vydání zmíněného rozhodnutí v podstatě debaty ohledně squeeze outu jako údajně nepřijatelného vyvlastnění minoritních akcionářů na téměř tři roky utichly a to až do 21. března 2011, kdy na citovaný nálezný pléna navázal Ústavní soud nálezem I. senátu, sp. zn. I. ÚS 1768/09, ve věci ústavní stížnosti proti rozhodnutí obecných soudů o zamítnutí návrhu na vyslovení neplatnosti valné hromady při rozhodování o přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře podle historicky prvotní právní úpravy. Vzhledem k množství debat a nejasností ohledně klíčových závěrů Ústavního nálezu považují za nutné tento nálezný podrobněji rozebrat.

Ke skutkovým okolnostem posuzovaného případu lze uvést následující. Dne 12.8.2005 schválila valná hromada společnosti UNIPLET Třebíč, a.s. přechod všech ostatních účastnických cenných papírů ve vlastnictví akcionářů odlišných od hlavního akcionáře, společnost UNIPLET GROUP a.s., na hlavního akcionáře. Usnesení valné hromady bylo jedním z tehdejších minoritních akcionářů napadeno žalobou na určení jeho neplatnosti. Touto žalobou se zabývaly postupně soudy všech instancí (Městský soud v Praze, Vrchní soud v Praze, Nejvyšší soud ČR)<sup>6</sup>, ale ani na jednom stupni řízení nebylo usnesení valné hromady prohlášeno za neplatné ve smyslu § 183 obchodního zákoníku (dále jen ObchZ) ve spojení s § 131 ObchZ. Žalobce se proto dne 3.7.2009 obrátil s ústavní stížností na Ústavní soud a domáhal se zrušení soudních rozhodnutí, neboť měl za to, že jimi byla porušena jeho základní práva garantovaná čl. 11 odst. 1, čl. 36 odst. 1 a čl. 38 odst. 2 Listiny a čl. 1 Ústavy České republiky.

Stěžovatel spatřoval porušení základních práv garantovaných Listinou základních práva a svobod (dále jen Listina) a Ústavy hned v několika aspektech<sup>7</sup>, nicméně jako oprávněnou uznal Ústavní soud pouze

---

<sup>5</sup> Viz nálezný Ústavního soudu ze dne 27.3.2008, Pl. ÚS 56/05, viz bod 71: „Již výše bylo poukázáno na postavení znalce při zpracování odborného posudku a jeho nutnou nestrannost. To by samo o sobě bylo ovšem naprosto nedostatečné, kdyby to nebylo doplněno obligatorním dohledem České národní banky podle § 183i odst. 5 ve spojení s přiměřeným použitím § 183e obch. zák.“.

<sup>6</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 9. 3. 2009 č. j. 29 Cdo 3219/2008-114, usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 27. 2. 2008 č. j. 3 Cmo 468/2007-79 a usnesení Městského soudu v Praze ze dne 18. 9. 2007 č. j. 74 Cm 83/2007-53.

<sup>7</sup> Např. nepřezkoumatelnost rozhodnutí soudu I. instance, porušení postulátu vyloučení svévole ve smyslu čl. 36 odst. 1, jakož i čl. 1 Ústavy, chybné odkazy dovolacího soudu na judikaturu Nejvyššího a Ústavního soudu,

námítku absence obligatorního dohledu ČNB, jež není možno kompenzovat přiznáním obecné soudní ochrany. Ústavní soud tedy konstatoval porušení stěžovatelova základního práva vlastnit majetek garantovaného v čl. 11 odst. 1 Listiny, nicméně ústavní stížnosti nevyhověl a napadená rozhodnutí ponechal v platnosti z důvodu ochrany práv třetích osob.<sup>8</sup>

Tento nálezn vzbudil poměrně velký rozruch<sup>9</sup>, neboť Ústavní soud se v něm odklonil od dosavadní rozhodovací praxe při posuzování ústavních stížností v obdobných případech, a to za použití poměrně originálních argumentů, které stojí za citaci.

Ústavní soud ve svém nálezu konkrétně dovodil, že: „*Jakkoli v tehdejší m znění ObchZ nebyl výslovně upraven obligatorní dohled ČNB, je na základě výše uvedeného zřejmé, že právní úprava aplikovaná v daném případě nevyhovovala ústavním nárokům, a to právě pro absenci obligatorního dohledu ČNB, přičemž to byl právě tento dohled, jenž umožňoval zajistit ústavně přijatelnou ochranu základních práv menšinových akcionářů. Ústavní soud si je také vědom toho, že v době rozhodování městského a vrchního soudu (...) nebyl nálezn Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 56/05 vydán ani publikován. To vše však nezabavovalo obecné soudy povinnosti aplikovat příslušná ustanovení ObchZ ústavně konformním způsobem, tj. tak, aby byla respektována základní práva stěžovatele.*

*Podřízení postupu při vytlačení menšinových akcionářů doзору a kontrole ze strany Komise pro cenné papíry, resp. ČNB, představovalo zvláštní ochranné opatření reagující na nedostatky prvotní úpravy. Zakotvení obligatorního dohledu v ObchZ bylo proto možno vnímat*

---

nesprávný právní názor ohledně lhůty ke svolání valné hromady, porušení práva na zákonného soudce či nesoulad české právní úpravy se směrnici 2004/25/ES.

<sup>8</sup> Ústavní soud konkrétně tento závěr odůvodnil v citovaném nálezu tak, že „*Zrušením napadených rozhodnutí by došlo ke zpochybnění řady právních úkonů, které v mezidobí akciová společnost učinila, což by mohlo přivodit vážnou majetkovou újmu třetím osobám jednajícím v dobré víře v platnost nuceného výkupu. Proto má Ústavní soud za to, že by neodpovídalo proporcionálnímu omezení jak působení objektivních ústavních principů, tak subjektivních základních práv, kdyby po uplynutí doby v řádu let proběhlo navrácení do původního stavu. V této konstelaci je nutno upřednostnit ochranu základních práv třetích osob a většinového akcionáře. Proto Ústavní soud napadená rozhodnutí nezrušil a toliko deklaroval, že napadená rozhodnutí způsobila porušení stěžovatelova základního práva vlastnit majetek, které garantuje čl. 11 Listiny.*“

<sup>9</sup> Srov. k tomu sérii článků uveřejněných v Lidových novinách v příloze Právo&justice: Havránek, O. Většinová akcionáři žasněte (11.04.2011); Hodys, T. Akcionáři nemají proč žasnout (18.04.2011); Hodys, T. Teď je opravdu důvod žasnout (16.05.2011); Kasík, P. Pihera, V. Špatný předpis a dobrý dohled? Jak si vyložit rozhodnutí I. senátu Ústavního soudu o vytěsnění minoritních akcionářů (23.05.2011).

*jako důležitý aspekt zajištění objektivní ekvivalence plnění poskytovaného menšinovým akcionářům. Z uvedeného plyne, že bylo povinností obecných soudů rozpoznat nedostatečnost původní právní úpravy a vyvodit z takového poznání důsledky v podobě její ústavně konformní interpretace.“*

#### **4. HODNOCENÍ POŽADAVKU ÚSTAVNĚKONFORMNÍHO VÝKLADU**

Nároky Ústavního soudu na obecné soudy se zdají být poměrně přísné. Pro jejich posouzení je však nutné zohlednit obecné principy ústavněkonformního výkladu a roli lidských práv při interpretaci prováděné obecnými soudy. Stěžejní význam základních lidských práv pro interpretaci tzv. jednoduchého práva je patrný z judikatury Ústavního soudu, který dovedl, že „*Základní práva a svobody v oblasti jednoduchého práva působí jako regulativní ideje, pročež na ně obsahově navazují komplexy norem jednoduchého práva. Porušení některé z těchto norem, a to v důsledku svévole (např. nerespektováním kogentní normy) anebo v důsledku interpretace, jež je v extrémním rozporu s principy spravedlnosti (např. přepjatý formalismus), pak zakládá dotčení na základním právu a svobodě.*“<sup>10</sup>

Ústavní soud se vyjádřil opakovaně též k problematice výkladových metod, zejména k otázce vázanosti soudu doslovným zněním zákona (tedy upřednostnění jazykové metody výkladu). Zdůraznil, že „*obecný soud není absolutně vázán doslovným zněním zákona, nýbrž se od něj smí a musí odchýlit, pokud to vyžaduje účel zákona, historie jeho vzniku, systematická souvislost nebo některý z principů, jež mají svůj základ v ústavně konformním právním řádu jako významovém celku a že povinnost soudů nalézat právo neznamená pouze vyhledávat přímé a výslovné pokyny v zákonném textu, ale též povinnost zjišťovat a formulovat, co je konkrétním právem i tam, kde jde o interpretaci abstraktních norem a ústavních zásad.*“<sup>11</sup>

Z judikatury Ústavního soudu tak lze vyčíst důraz na spíše hodnotový výklad namísto výkladu striktně formalistického, přičemž za nejnáročnější požadavek, z pohledu obecných soudů, lze považovat zohledňování abstraktních ústavních norem, které dle názoru Ústavního soudu představují korektiv jak obsahu právních norem, tak i jejich interpretace a aplikace<sup>12</sup>.

Dle čl. 4 Ústavy jsou základní práva a svobody pod ochranou soudní moci, což je plně v souladu s požadavkem materiálního právního státu. Jak je však výše naznačeno, jejich přímá aplikovatelnost nepřipadá na úrovni obecných soudů prakticky v úvahu. Dle judikatury Ústavního soudu je však povinností soudů brát tyto normy v potaz při interpretaci jednoduchého (tzn. podústavního) práva a tímto (nepřímým) způsobem poskytnout ochranu nejen normám

---

<sup>10</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 20.1.2000, sp. zn. III.ÚS 150/99.

<sup>11</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 22.2.2011, sp. zn. I. ÚS 2166/10.

<sup>12</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 2.11.2009, sp. zn. II. ÚS 2048/09.

jednoduchého práva, ale též právům základním<sup>13</sup>, přičemž názor, že úkol pohlížet na danou věc pod zorným úhlem ochrany lidských práv a svobod přísluší teprve Ústavnímu soudu, byl shledán chybným<sup>14</sup>. Pro shrnutí výše uvedeného lze zmínit představu Ústavního soudu, dle které mají obecné soudy povinnost v individuálních věcech interpretovat jednotlivá zákonná ustanovení v první řadě z pohledu účelu a smyslu ochrany ústavně garantovaných základních práv a svobod.<sup>15</sup>

V daném případě však žádná povinnost hlavního akcionáře podat žádost České národní bance o přezkoumání výše protiplnění v daném případě neexistovala a je tak stěžejí představitelné, že by soud mohl odkazem na ústavněkonformní výklad takovou povinnost v podstatě z ničeho vyvozovat. Co je však na zkoumaném rozhodnutí Ústavního soudu skutečně nejpozoruhodnější, totiž právní názor, že pokud soud rozhoduje v době, kdy již existuje kvalitnější právní úprava (eliminující riziko zneužití institutu vytěsnění hlavním akcionářem), pak soud musí s ohledem na ochranu základního práva stěžovatele vlastnit majetek garantovaného v čl. 11 Listiny aplikovat tuto kvalitnější úpravu a vyplnit tak mezeru, jež existovala v původní právní úpravě, platné v době konání valné hromady, jejíž usnesení bylo soudy přezkoumáváno. V době konání valné hromady tak povinnost podmínit usnesení valné hromady souhlasem ČNB neexistovala. Přesto měly soudy rozhodující v době „vylepšené“ právní úpravy tuto použít, ačkoliv hlavní akcionář o této podmínce doplněné do právní úpravy později, nemohl původně vědět.

Dle mého názoru je tento závěr Ústavního soudu velmi problematický. Ve snaze ochránit práva menšinových akcionářů Ústavní soud naznačil postup, v jehož důsledku by byl poškozen hlavní akcionář, neboť ten splnil veškeré podmínky právní úpravy platné v době rozhodování valné hromady. Součástí Listiny je též pravidlo, dle kterého lze povinnosti ukládat pouze na základě zákona a v jeho mezích. Považuji proto za nepravděpodobné, že by některý z obecných soudců uložil hlavnímu akcionáři, resp. společnosti, u níž probíhá vytěsnění, povinnost, která neexistovala v úpravě jinak

---

<sup>13</sup> K tomu srov. náleží Ústavního soudu ze dne 14.7.2004, sp. zn. I. ÚS 185/04: „Funkcí soudů a justice obecně je poskytovat ochranu právům jednotlivce (čl. 90 Ústavy ČR), v materiálním právním státě pak ochranu i základním právům (čl. 4 Ústavy ČR). Ne vždy jsou všechna základní práva přímo vykonatelná a působí vůči jednotlivci bezprostředně. V některých případech působí pouze zprostředkovaně skrze jednotlivé normy jednoduchého práva tak, že jednoduchým právem „prozařují“. Tak je tomu ve vztazích horizontálních, tedy ve vztazích, které nejsou založeny na nadřízenosti a podřízenosti, tj. ve vztazích, v nichž jsou si jejich účastníci rovni. Proto při výkladu či aplikaci jednoduchého práva na takové vztahy jsou soudy povinny toto prozařování pečlivě vážit a brát v potaz tak, aby současně dostály své povinnosti poskytovat ochranu jak právům v rovině jednoduchého práva, tak právům základním.“

<sup>14</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 4.4.2005, sp. zn. IV. ÚS 146/04.

<sup>15</sup> Viz např. náleží Ústavního soudu ze dne 24.9.1998, sp. zn. III. ÚS 139/98.

správně aplikované, z pohledu intertemporálních pravidel. Skutečnost, že neexistence dané povinnosti byla v podstatě opomenutím zákonodárce, na dané věci dle mého názoru nic nemění, neboť základní ochrana v podobě zvláštního přezkumu výše protiplnění soudem existovala od počátku zavedení squeeze outu do právní úpravy.

Mám dále za to, že se v daném případě nejedná o případ dotváření práva, k němuž se Ústavní soud rovněž již několikrát vyjádřil.<sup>16</sup> Jako nutnou podmínku dotváření práva soudy stanovil Ústavní soud dodržení některých zásad a to zejména zásady proporcionality při posouzení kolize mezi hodnotou soudcovského dotváření práva na straně jedné a hodnotou právní jistoty a předvídatelnosti soudního rozhodování na straně druhé (viz náleží Ústavního soudu ČR ze dne 22.12.2010, III. ÚS 1275/10). Jako další podmínka dotvoření práva pak byla Ústavním soudem zmíněna nutnost odůvodnění soudního výkladu, který je fakticky dotvořením práva.<sup>17</sup>

Pokud jde o výsledek dotvářecí činnosti soudů, pak dle názoru Ústavního soudu nejde o dotváření objektivního práva v tom smyslu, že by soudní rozsudky v jednotlivých případech byly pramenem obecně závazných pravidel chování.<sup>18</sup> Jinými slovy, dotvořit lze pravidlo chování pouze pro daný případ, a to s přihlédnutím k jeho specifikům a konkrétním okolnostem. Dotvářením práva tak nelze řešit zásadní nedostatky právní úpravy, které lze napravit jediným možným způsobem, a to prostřednictvím abstraktní kontroly norem. Z tohoto důvodu mám za to, že Ústavní soud měl své úvahy vést poněkud jiným směrem. Za daných okolností by bylo dle mého názoru jediným možným řešením, aby obecné soudy v případě pochybností řízení přerušily a předložily věc Ústavnímu soudu s návrhem na zrušení ustanovení § 183i až § 183n obch. zák. Na druhou stranu by se však takové posouzení ústavnosti dotčených ustanovení mohlo vztahovat pouze k aktuálně platné úpravě, nikoliv k úpravě aplikované v daném konkrétním případě, takže by tím naznačený problém stejně vyřešen nebyl.

---

<sup>16</sup> Jak je uvedeno v náleží Ústavního soudu ze dne 28.4.2009, sp. zn. Pl. ÚS 27/09: „*Že se má právo „dotvářet“ v situaci neexistence jinak předjímané právní normy, bylo (výslovně) proklamováno „veřejně a pro každého“ již v rozsudku Nejvyššího soudu ze dne 14. 11. 2002 sp. zn. 21 Cdo 2104/2001 (č. 63/2003 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek) a co do konkrétně dotčených právních poměrů se tak podává nejpozději z náleží Ústavního soudu sp. zn. Pl. ÚS 2/03 ze dne 19. 3. 2003.*“

<sup>17</sup> Tak ve věci vyhlášky o odměňování soudních exekutorů Ústavní soud uznal, že zmíněná vyhláška v ustanovení § 7 není formulována šťastně, a že proto nutně vyžaduje soudcovský výklad. Při tomto výkladu je však úkolem Městského soudu v Brně provedený výklad přesvědčivě odůvodnit, a to zvláště pro případ, že by jím chtěl Městský soud v Brně doslovné znění § 7 vyhlášky č. 330/2001 Sb. dotvořit či se od něho odchýlit (Nález Ústavního soudu ze dne 2.11.2004, sp. zn. IV. ÚS 630/03).

<sup>18</sup> Nález Ústavního soudu ČR ze dne 28.4.2009, sp. zn. Pl. ÚS 27/09.



## **5. MOŽNÉ DOPADY NÁLEZU I. ÚS 1768/09 NA APLIKACI PRÁVNÍ ÚPRAVY PRÁVA VÝKUPU**

Vedle výše rozebraného problematického a fakticky nereálného požadavku, aby obecné soudy podmínily s odkazem na ochranu základních práv platnost usnesení valné hromady přítomností dohledu ČNB, vzbudil rozruch též samotný závěr nálezu I. ÚS 1768/09, ve kterém Ústavní soud konstatoval, že „*Konstatovaná protiústavnost rozhodnutí obecných soudů by přitom měla mít v případných dalších soudních řízeních stejné účinky jako zrušení napadených rozhodnutí Ústavním soudem.*“

Ústavní soud tak v podstatě varuje obecné soudy pro futuro, když deklaruje obecnou závaznost svého nálezu. Tento závěr lze dle mého názoru volně přeložit tak, že pokud by nějaký obecný soud rozhodoval otázku platnosti usnesení valné hromady týkající se squeeze outu, které by bylo přijato valnou hromadou za doby účinnosti původní platné úpravy tohoto institutu, pak by měl absenci dohledu ČNB vyhodnotit jako protiústavní z důvodu porušení čl. 11 Listiny.

Naopak současná právní úprava by měla být dle mého názoru z dopadu rozhodnutí Ústavního soudu I. ÚS 1768/09 vyňata, neboť zmínění významu ČNB jako orgánu dohledu je v nálezu dán do souvislosti s nízkou kvalitou prvotní právní úpravy a nedostatečností právních garancí.<sup>19</sup> Pokud však vyjdeme z toho, že současná právní úprava zásadními vadami, které by vedly až možnému k porušení základních práv, netrpí, lze si právo výkupu v neveřejných společnostech představit i bez dohledu ČNB, který tak dle mého názoru není obecně nutnou podmínkou ústavnosti squeeze outu. Navíc nelze též opomíjet vlastní postoj České národní banky k otázce přezkumu výše protiplnění ve společnostech s nekótovanými akciemi, kdy ČNB odmítá hrát v takovém procesu úlohu kvaziznalce<sup>20</sup>, kterému chybí k takové činnosti kapacita a dostatek informací o společnostech, které, na rozdíl od společností veřejně obchodovaných, nemonitoruje.

Objevily se však též názory, že absence dohledu ČNB, která je ostatně součástí i současné právní úpravy v případě neveřejných obchodních společností od 1.4.2008, a též by měla být v nezměněné podobě

---

<sup>19</sup> K tomu srov. otázky, které ve svém článku formuluje P. Kasík a V. Pihera, a sice, zda je dohled ze strany ČNB nezbytnou podmínkou ústavnosti squeeze outu, a jak vyložit argumentaci prvního senátu Ústavního soudu, který na jedné straně tvrdí, že úprava squeeze outu do října byla neústavní, protože chyběl dohled ČNB, a na druhé straně tvrdí, že dohled ČNB byl nutný, protože právní úprava byla v dané době nekvalitní (Kasík, P. Pihera, V. Špatný předpis a dobrý dohled? Jak si vyložit rozhodnutí I. senátu Ústavního soudu o vytěsnění minoritních akcionářů. Lidové noviny, příloha Právo&Justice, 23.05.2011, s. 30.).

<sup>20</sup> K tomu viz Důvodová zpráva k návrhu Zákona o obchodních korporacích, s. 240.

obsažena v Zákoně o obchodních korporacích, vyvolává neplatnost všech současných usnesení valných hromad ohledně přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře. Tedy i takových usnesení, které byly přijaty v současnosti na základě aktuálně platné právní úpravy práva výkupu.

Nejvyšší soud tak v nedávné době řešil námitku odvolatele (shodou okolností stejné osoby, která podala ústavní stížnost posouzenou Ústavním soudem nálezem sp. zn. I. ÚS 1768/09), dle něž je právní úprava práva výkupu účastnických cenných papírů po novele provedené zákonem č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, v důsledku absence obligatorního dohledu ČNB v rozporu s ústavním pořádkem. K tomu Nejvyšší soud v usnesení ze dne 27.9.2011, sp. zn. 29 Cdo 2592/2010 uvedl, že „Závěry nálezu Ústavního soudu ze dne 21. března 2011, sp. zn. I. ÚS 1768/09, ve kterém Ústavní soud posuzoval, zda je s ústavním pořádkem v souladu právní úprava práva výkupu účastnických cenných papírů účinná před novelou obchodního zákoníku provedenou zákonem č. 377/2005 Sb., nelze bez dalšího vztáhnout na právní úpravu účinnou od 1. dubna 2008.“<sup>21</sup>

Nejvyšší soud v dané věci neshledal důvod k přerušení řízení a předložení věci Ústavnímu soudu s návrhem na zrušení ustanovení § 183i až § 183n ObchZ, neboť si nálezu I. senátu vyložil tak, že absence souhlasu ČNB v současné právní úpravě není protiústavní. Vycházel přitom z té části odůvodnění nálezu (bod 29), ve které Ústavní soud posuzuje nutnost dohledu s ohledem na všechny okolnosti případu, zejména pak s ohledem na to, že tehdy zcela nová úprava měla velice nízkou kvalitu a neobsahovala dostatečné právní garance ochrany práv menšinových akcionářů a Ústavní soud tak nemohl z důvodu nezbytnosti ochrany základních práv menšinových akcionářů rozhodnout jinak, byť si byl vědom toho, že novelou ObchZ provedenou zákonem č. 104/2008 Sb. byl opuštěn požadavek souhlasu ČNB s výší protiplnění při nuceném výkupu akcií vztahujících se ke společnostíem.

Celý výklad ohledně nutnosti dohledu ČNB v procesu práva výkupu ve všech společnostech bez rozdílu by bylo možné uzavřít tak, že zatímco usnesení valných hromad ohledně vytěsnění přijatá v době účinnosti prvotní právní úpravy, jsou z pohledu Ústavního soudu napadnutelná vzhledem k absenci souhlasu ČNB, tak všechny další squeeze outy v neveřejných společnostech provedené po 1.4.2008 není možné napadat jen z toho důvodu, že souhlas ČNB nebyl vydán.

Jak se však ukazuje, nálezu I. senátu není respektován ani samotným Ústavním soudem.<sup>22</sup> Usnesením ze dne 20. dubna 2011, sp. zn. IV. ÚS 617/11 odmítl Ústavní soud stížnost (opět stejného stěžovatele)

---

<sup>21</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.9.2011, sp. zn. 29 Cdo 2592/2010.

<sup>22</sup> K tomu blíže viz *Hodys, T.* Teď je opravdu důvod žasnout. Lidové noviny, příloha Právo&Justice, 16.5.2011.

napadající platnost valné hromady konané 2. září 2005, tedy opět v době platnosti prvotní právní úpravy. V odůvodnění ve kterém náleží I. ÚS 1768/09 ani nezmínil, konkrétně uvedl, že „Podle přesvědčení IV. senátu Ústavního soudu tak obecné soudy napadenými rozhodnutími rozhodly, stejně jako v typově stejných věcech stěžovatele, které byly projednávány Ústavním soudem pod sp. zn. IV. ÚS 1260/10 a sp. zn. IV. ÚS 1494/10, v souladu se zákony i principy zakotvenými v Listině a k žádnému porušení ústavně zaručených práv stěžovatele nedošlo.“

Za zmínku rovněž stojí jiné usnesení IV. senátu ve skutkově totožné věci, byť bylo vydáno krátce před diskutovaným náleží I. ÚS 1768/09. IV. senát zde své zamítavé stanovisko odůvodňuje tak, že „Za této situace Ústavní soud (stejně jako obecné soudy) nemůže přisvědčit stěžovatelově námitce o porušení ústavnosti v důsledku chybějícího souhlasu České národní banky, ani jeho argumentaci náleží Pléna Ústavního soudu ze dne 27. 3. 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/2005. To ostatně naprosto jasně a zřetelně vyslovil v odůvodnění svého usnesení Nejvyšší soud, poukázav na to, že stěžovatelovy námitky rozporu ustanovení § 183i až § 183n obch. z. s ústavním pořádkem nečiní napadené rozhodnutí právně významným. (...). Za tohoto stavu nemá Ústavní soud, co by k uvedeným důvodům - z hlediska ústavnosti - ještě cokoli dodával. Ústavní soud tedy nemá důvod měnit argumentaci obecných soudů; jejich rozhodnutí jsou logická, jasná a přesvědčivá a jsou tedy i z hlediska ústavnosti plně akceptovatelná.“<sup>23</sup>

Ústavní soud je zásadně vázán svými rozhodnutími, resp. právními názory vyslovenými v náleží. Pokud se chce od těchto názorů odchýlit, pak je nutné, aby změna byla posouzena plénem Ústavního soudu, a to v souladu s ustanovením § 23 Zákona o ústavním soudu. Vydáním usnesení sp. zn. IV. ÚS 617/11 tak došlo k porušení procesního ustanovení, ačkoliv jmenovitě IV. senát se od svých předchozích názorů v dané věci v ničem neodchýlil. Ačkoliv s odůvodněním rozhodnutí IV. senátu po obsahové stránce souhlasím, mám za to, že se IV. senát měl s náleží I. ÚS 1768/09 ve svém rozhodnutí vypořádat a nikoliv jej ignorovat.

## **6. ZÁVĚR**

Po více než šesti letech od zavedení práva výkupu do českého právního řádu lze konstatovat, že úprava vytěsnění je v současnosti ústavněkonformní a nebýt analyzovaného náleží I. ÚS 1768/09, debaty ohledně neústavnosti právní úpravy by zřejmě neožily. Možnosti dohledu České národní banky nad spravedlností protiplnění za přešlé akcie jsou u neveřejných společností velmi omezené. Vzhledem k vytíženosti tohoto orgánu řešením jiných záležitostí, jež mají k jeho poslání blíže, a dále neochotou ČNB se úkolem přezkoumávání protiplnění u všech společností bez rozdílu zabývat,

---

<sup>23</sup> Usnesení Ústavního soudu ze dne 7.9.2010, sp. zn. I. ÚS 42/10.

nelze očekávat, že by se oproti současnému stavu něco změnilo. Závěrem lze uvést, že s největší pravděpodobností lze očekávat, že se budoucí úprava práva výkupu, alespoň pokud jde o otázku obligatorního dohledu ČNB, od současné úpravy neodchýlí.

#### Literature:

- Bartl, M. Ústavní aspekty české regulace squeeze-outu. Konkurní noviny, 2008, č. 3.
- Důvodová zpráva k návrhu Zákona o obchodních korporacích (stav: květen 2011).
- Havránek, O. Většinová akcionáři žasněte. Lidové noviny (11.4.2011).
- Hodys, T. Akcionáři nemají proč žasnout. Lidové noviny (18.4.2011).
- Hodys, T. Teď je opravdu důvod žasnout. Lidové noviny (16.5.2011).
- Kasík, P. Pihera, V. Špatný předpis a dobrý dohled? Jak si vyložit rozhodnutí I. senátu Ústavního soudu o vytěsnění minoritních akcionářů. Lidové noviny (23.5.2011).
- Judikatura
- Nález Ústavního soudu ze dne 24.9.1998, sp. zn. III. ÚS 139/98.
- Nález Ústavního soudu ze dne 20.1.2000, sp. zn. III. ÚS 150/99.
- Nález Ústavního soudu ze dne 2.11.2004, sp. zn. IV. ÚS 630/03.
- Nález Ústavního soudu ze dne 4.4.2005, sp. zn. IV. ÚS 146/04.
- Nález Ústavního soudu ze dne 14.7.2004, sp. zn. I. ÚS 185/04.
- Nález Ústavního soudu ze dne 27.3.2008, Pl. ÚS 56/05.
- Nález Ústavního soudu ze dne 28.4.2009, sp. zn. Pl. ÚS 27/09.
- Nález Ústavního soudu ze dne 2.11.2009, sp. zn. II. ÚS 2048/09.
- Nález Ústavního soudu ze dne 22.2.2011, sp. zn. I. ÚS 2166/10.
- Usnesení Ústavního soudu ze dne 7.9.2010, sp. zn. I. ÚS 42/10.
- Usnesení Ústavního soudu ze dne 20. dubna 2011, sp. zn. IV. ÚS 617/11.
- Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.9.2011, sp. zn. 29 Cdo 2592/2010.

#### Contact – email

*msorokova@seznam.cz*