

OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁŘŮ V OBCHODNÍM ZÁKONÍKU

STANISLAVA ČERNÁ

Vývoj moderního akciového práva prochází v posledních letech významnými změnami. Jednu z nich představují i ustanovení, která lze souhrnně označit jako *ochranářská, resp. chránící menšinového akcionáře*. V evropském akciovém právu je jim věnována mimořádná pozornost. Proto i novela obchodního zákoníku č. 142/1996 – v rámci úsilí o sladění našeho právního řádu s evropským standardem – poskytla ochraně menšinového akcionáře značný prostor. Některá z tuzemských ustanovení dosud ani nejsou součástí práva Evropské unie a nacházejí se ve stádiu jednání.

I. MOTIVY OCHRANĚŘSKÝCH USTANOVENÍ

Motivem rychlého rozvoje ochranářských ustanovení je snaha chránit práva a zájmy akcionářské menšiny na jedné straně a současně zajistit funkčnost akciové společnosti na straně druhé. Základem akciové společnosti je, stejně jako u ostatních obchodních společností, smlouva. Tradicím smluvního práva by pak odpovídala zásada, že jakékoli rozhodnutí, které znamená změnu této smlouvy, musí být podmíněno souhlasem všech společníků. V případě akciové společnosti by to – dovedeno do důsledků – znamenalo, že každá změna stanov musí být schválena všemi akcionáři. To by sice odpovídalo konsensuálnímu charakteru smlouvy (a stanovy lze považovat za zvláštní typ smlouvy plnící spolu se zakladatelskou smlouvou popř. listinou funkci společenské smlouvy), na druhé straně by to však vedlo k faktickému ochromení společnosti. Každý akcionář, i se sebenepatrnějším počtem hlasů, by totiž mohl vetovat každou změnu stanov. Dalším nesporným důsledkem by byla i ztráta zájmu kapitálově silných investorů o vstup do společnosti, v níž není respektován jejich podstatný podíl na tvorbě základního jmění. Princip většinového rozhodování a zásada hlasovací síly závislé na výši vkladu každého akcionáře dává na tento problém odpověď.

Řešení problému silnějšího akcionáře však s sebou současně přináší ohrožení práv menšiny. Pokud budou totiž rozhodnutí valné hromady přijímána většinou (ať už prostou či kvalifikovanou) přítomných hlasů, pak může většinový

akcionář resp. akcionáři jednající ve shodě a reprezentující potřebnou většinu hlasů, prosadit jakýkoli záměr bez zřetele k zájmům menšinových akcionářů, neboť záporné hlasování menšiny se na rozhodnutí valné hromady nijak neprojeví. Rozhodnutí valné hromady je tak v podstatě výrazem vůle silného akcionáře, či silných akcionářů, a nikoli profilovaným názorem celé akcionářské obce. Většinou akcionáři tudíž za určitých podmínek získávají možnost vládnout celou kapitálovou silou, veškerým hospodářským potenciálem společnosti, ačkoli jim náleží akcie odpovídající pouze jeho části (odhaduje se, že k ovládnutí společnosti při značném rozptylu akcií postačí 30% hlasů a často i méně).

Lze tedy dovodit, že akcionář, který se podílel ať už desetinou či několika procenty na vytvoření základního jmění, většinou nemůže prosadit svou vůli, pokud se ovšem neshoduje s vůlí většiny. Valnou hromadou mohou být navíc přijímána taková rozhodnutí, která následně, poté co akcionář do společnosti vstoupil, mohou měnit poměry uvnitř společnosti. Většinovým rozhodnutím mohou být například změněna práva náležející jeho akciím, či mohou být valnou hromadou odhlasovány další změny, s nimiž akcionář při svém rozhodování nemohl počítat.

Jedním z hlavních cílů ustanovení označovaných souhrnně jako „ochrana menšinového akcionáře“ je vytvořit právní nástroje, které umožní zmírnit, popřípadě vyloučit, nepříznivé důsledky změn uvnitř akciové společnosti, které dopadají zejména na menšinové akcionáře. Má se tak vytvořit *přiměřená* (nikoli absolutní) *protiváha převaze akcionářské většiny*.

V této souvislosti je třeba připomenout, že i sama akciová společnost je nositelkou specifických zájmů. Ty nemusí být – a v praxi také často nejsou – identické se zájmy jejích akcionářů. Společnost pak může být ohrožena jak „zvenčí“, tedy třetími osobami, tak „zevnitř“, zejména prosazováním pro společnost nevýhodných záměrů většinových akcionářů. Proto musí zákon chránit také samu společnost. Deštník ochrany zájmů společnosti bude nepřímou chránit i menšinového akcionáře. Hranicí této ochrany však je bod, kdy by i on mohl společnost ohrozit.

Zásah do práv konkrétních akcionářů může mít různou podobu¹⁾. S jistým zjednodušením lze označit tyto základní možnosti ohrožení:

- omezení práva akcionáře podílet se na řízení společnosti a spoluvytváření její vůle,
- následná změna práv spojených s akcií (tj. zejména, k níž došlo poté, co akcionář spoléhající na dané uspořádání vztahů uvnitř společnosti zakotvené ve stanovách, se stal jejím členem),
- následná změna podílu akcií konkrétního akcionáře na základním jmění či na čistém obchodním jmění společnosti,
- pokles ceny akcie a oslabení pozice menšinových akcionářů v důsledku toho, že určitá osoba, resp. osoby, nabyly polovinu či více akcií společnosti,

¹⁾ Srov. J. Dědič, Úvodní komentář k Úplnému znění obchodního zákoníku, Prospektrum, spol. s r.o. 1996, str. 22 a násl.

- ohrožení majetkových zájmů akcionářů v důsledku uzavření smlouvy o převodu zisku,
- jiné poškození práv akcionáře usnesením valné hromady, které je v rozporu s právními předpisy či stanovami společnosti.

II. PRÁVNÍ ÚPRAVA A TERMINOLOGIE

Právní úprava ochrany menšinového akcionáře. Právní úprava ochrany **není** v našem obchodním zákoníku *systematicky začleněna do jednoho oddílu*, ale je rozptýlena na různých místech úpravy akciové společnosti. Ve třetím oddílu nazvaném „Práva a povinnosti akcionářů“ je obsažena pouze úprava veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií, oznamovací povinnosti a práva menšiny účastnit se řízení společnosti. Další instituty jsou pak součástí jiných oddílů (zejména pátého, šestého a sedmého). Tento soubor ustanovení lze chápat v širším kontextu i jako realizaci ochrany vlastnického práva zaručeného Listinou základních práv a svobod.

Obchodní zákoník termín „*menšinový*“ ani „*většinový*“ akcionář *nepoužívá*. Má to svou logiku, neboť ačkoli jsou tyto nástroje určeny bezesporu především k ochraně menšinových akcionářů, může je využít kterýkoli akcionář, který se nachází v zákonem kvalifikovaném postavení. Není vyloučeno, aby je za určitých okolností využil i akcionář, který je členem většinové skupiny. Rozdíl je v tom, že „*silný akcionář*“ se v ohroženém postavení zpravidla neocitne, neboť má dostatek prostoru k prosazení svých zájmů na valné hradě či jiným způsobem.

Právo akcionáře využít ochranná ustanovení závisí na tom, zda splňuje podmínky stanovené v určitých případech kvantitativním, v jiných kvalitativním způsobem. Stanovený okruh práv přiznává zákon pouze tzv. *kvalifikované menšině*. Tu představuje *akcionář nebo akcionáři, kteří mají akcie či zatímní listy, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje alespoň 10% základního jmění společnosti*.

Další skupinu práv na ochranu menšiny mohou vykonávat akcionáři bez ohledu na jmenovitou hodnotu jejich akcií za podmínky, že splňují určité kvalitativní znaky, čili že se *nacházejí v určitém právem kvalifikovaném postavení* (pokud například došlo bez jejich souhlasu ke změně práv spojených s jejich akciemi). V těchto významech je také označení „*menšinový*“ akcionář či akcionáři používán v dalším textu.

III. PRÁVO MENŠINOVÉHO AKCIONÁŘE ÚČASTNIT SE SPRÁVY SPOLEČNOSTI

Je mimo pochybnost, že při řízení společnosti mají většinoví akcionáři větší prostor pro prosazení svých zájmů. Ti v rozhodující míře ovlivňují složení představenstva, které navrhuje program valné hromady, svolává ji, řídí činnost společnosti, atd. Představenstvo fakticky reprezentuje zájmy sil-

ných akcionářů, přičemž dostatečnou zárukou jeho vazby na většinové akcionáře je hrozba odvolání, popřípadě opakovaného nezvolení. Představenstvo však není zákonem koncipováno jako orgán většinových akcionářů, ale orgán reprezentující celou společnost a hájící její zájmy. Proto zákon „vyvažuje“ slabší pozici menšinových akcionářů tím, že jim dává určitá práva uvnitř společnosti. K jejich výkonu je oprávněna pouze *kvalifikovaná menšina*, kterou je akcionář či akcionáři, kteří mají akcie nebo zatímtní listy, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje alespoň 10 % základního jmění. Těm pak zákon (§ 181, 182 ObchZ) přiznává tato práva:

a) *Požádat představenstvo o svolání mimořádné valné hromady k projednání navržených záležitostí.* Představenstvo je pak povinno svolat valnou hromadu v zákonné 40denní lhůtě, jejíž běh začíná dnem dojití žádosti o svolání. V případě nečinnosti představenstva se menšinová akcionáři mohou obrátit na soud a navrhnout, aby je zmocnil ke svolání valné hromady (§ 181, odst. 3, 4 ObchZ). Náklady soudního řízení (soudní poplatky, náklady právního zastoupení, atd.) a náklady konání valné hromady nese společnost. Za splnění tohoto závazku společnosti ručí *věřitelům solidárně členové představenstva*. Současně je zákonem stanovena *objektivní odpovědnost členů představenstva za škodu* vzniklou společností úhradou nákladů soudního řízení. Na náklady vzniklé konáním valné hromady se odpovědnost členů představenstva nevztahuje, neboť ty by vznikly, i kdyby představenstvo svoji povinnost svolat valnou hromadu řádně splnilo.

b) *Žádat představenstvo o zařazení určité záležitosti na pořad jednání valné hromady.* Může totiž nastat situace, že zařazení určité záležitosti může být z řady důvodů pro představenstvo či některé akcionáře nepřijemné. Proto je třeba menšinovým akcionářům poskytnout prostor pro prosazení jejich práva na projednání záležitosti, již považují za důležitou.

Pokud žádost dojde teprve poté, co představenstvo již oznámilo stanoveným způsobem konání valné hromady, musí představenstvo uveřejnit doplnění pořadu jednání ve lhůtě 10 dnů před konáním valné hromady. Není-li již dodržení této lhůty možné, lze navrhovanou záležitost zařadit na pořad jednání, jen pokud by se valné hromady zúčastnili všichni akcionáři a takové doplnění by pak schválili všemi hlasy.

c) *Žádat dozorčí radu, aby přezkoumala výkon působnosti představenstva v záležitostech, které menšinová akcionáři v žádosti určí.* Protože kontrolu nemohou vykonávat přímo menšinová akcionáři, musí se obrátit na povinně zřizovaný kontrolní orgán společnosti. Menšinovým akcionářům tudíž zákon dává právo vynutit si kontrolu představenstva tehdy, když je dozorčí rada z jakéhokoli důvodu nečinná.

d) *Žádat dozorčí radu, aby uplatnila právo na náhradu škody, které má společnost*

vůči členovi představenstva. Právo na náhradu škody může společnosti vzniknout tím, že člen představenstva porušil svoji povinnost uloženou mu zákonem či stanovami (například zákaz konkurence, povinnost mlčenlivosti).

e) *Žádat představenstvo, aby podalo žalobu na splacení emisního kursu akcií proti akcionářům, kteří jsou v prodlení s plněním uhrazovací povinnosti, nebo aby zavedlo s akcionářem kaduční řízení.*

Dalším nástrojem ochrany menšinových akcionářů, který je použitelný v případě nečinnosti představenstva či dozorčí rady, je tzv. *akcionářská žaloba*. Pokud totiž dozorčí rada nebo představenstvo bez zbytečného odkladu nesplní žádost menšinových akcionářů, mohou tito akcionáři uplatnit právo na náhradu škody nebo na splacení emisního kursu akcií *jménem společnosti* sami. Náklady tohoto zákonného postupu ponese společnost, neboť akcionář jedná jako její zákonný zmocněnec. Společnost (či jejím jménem opět akcionář) se pak může domáhat úhrady těchto nákladů na členech představenstva či dozorčí rady z titulu náhrady škody (§ 373 a násl. ObchZ).

IV. OHROŽENÍ ZÁJMŮ AKCIONÁŘE NÁSLEDNOU ZMĚNOU PRÁV SPOJENÝCH S JEHO AKCIÍ ČI JINOU ZMĚNOU DOTÝKAJÍCÍ SE PRÁV AKCIONÁŘE

K zásahu do právního postavení akcionáře může dojít i tím, že valná hromada rozhodne o *změně stanov*, jíž se mění druh akcií (například prioritní akcie se změni na kmenové), či se mění jejich forma (akcie na majitele se mění na akcie na jméno či naopak), omezuje se převoditelnost akcií na jméno (například převod bude nově vázán na souhlas představenstva), či se ruší veřejná obchodovatelnost akcií (údaj o obchodovatelnosti akcií však není povinnou součástí stanov, takže o změnu stanov půjde pouze v případě, že stanov takové ustanovení obsahují).

Jde zde souhrnně řečeno o situace, kdy *následně*, potom co se určitá osoba rozhodla – vycházející z daných poměrů – stát se akcionářem společnosti, byly tyto podmínky změněny. Pokud valná hromada rozhodla o změně, aniž by s tímto rozhodnutím majitel akcie vyslovil souhlas, dostává se tento akcionář do jiného postavení než právem předpokládal.

K ochraně akcionáře před naznačeným nebezpečím poskytuje zákon akcionářům určité právní nástroje. Především vyžaduje k rozhodnutí o některé z výše uvedených změn *profilované přijetí* valnou hromadou. Znamená to, že kromě stanovené většiny hlasů **všech** hlasujících akcionářů přítomných na valné hromadě, se vyžaduje i souhlas alespoň tří čtvrtin přítomných *akcionářů majících akcie, jichž se změna týká* (například při omezení převoditelnosti akcií na jméno se vyžaduje i souhlas tří čtvrtin majitelů akcií na jméno přítomných na valné hromadě) – § 186 ObchZ.

Projevem ochrany akcionářů je i ustanovení, které výše uvedené změny (s výjimkou veřejné obchodovatelnosti akcií) staví pod *kontrolu soudu*. Změna stanov, již se mění forma nebo druh akcií nebo omezuje převoditelnost akcií na jméno, nabývá totiž účinnosti ke dni zápisu do obchodního rejstříku (§ 173 ObchZ). Rejstříkový soud tudíž následně kontroluje, zda byly při změně stanov splněny všechny zákonné podmínky a v opačném případě návrh na zápis zamítne. Pokud není zápis proveden, právní účinky schválené změny nenanou. Zápis má tudíž konstitutivní charakter. Účinnost rozhodnutí o zrušení veřejné obchodovatelnosti akcií stanoví zákon o cenných papírech č. 591/1992 Sb.

Rozhodnutí společnosti o zrušení veřejné obchodovatelnosti je účinné, pokud je oznámeno ministerstvu financí, které udělilo povolení k veřejnému obchodování s akciemi a pokud uplynula lhůta šesti měsíců ode dne, kdy společnost toto své rozhodnutí vhodným způsobem uveřejnila (§ 77 odst. 8 ZCP).

Dalším nástrojem ochrany je povinnost společnosti ve stanovených případech *učinit akcionářům návrh smlouvy o koupi jejich akcií*. Právní režim tohoto návrhu upravuje § 183a a 183c ObchZ. Zákon tak zajišťuje akcionáři možnost *prodat akcie společnosti a ukončit tak členství* za podmínek, jejichž minimální cenová hranice je stanovena zákonem (§ 183c ObchZ). Z ekonomického hlediska je akcionáři dána možnost *majetkového vyrovnání* za změnu ve společnosti, která se uskutečňuje bez jeho souhlasu a která je důvodem ukončení jeho členství ve společnosti. Povinnost odkoupit akcie má společnost v případě, že se rozhodnutím valné hromady zruší veřejná obchodovatelnost akcií, omezí převoditelnost akcií na jméno či se změní druh akcií (při změně formy povinnost odkupu nenastává).

Povinnost odkupu nemá společnost vůči všem akcionářům, ale pouze vůči těm, kteří *byli ke dni konání valné hromady, která o změně rozhodla, akcionáři společnosti a pro změnu nehlasovali* (ať už proto, že se valné hromady nezúčastnili, zdrželi se hlasování či hlasovali proti). Průběh valné hromady s jmenovitým uvedením akcionářů, kteří hlasovali pro změnu, musí být osvědčen *notářským zápisem*.

Právo na odkoupení je *nepřevoditelné*. Pokud tudíž po dni konání valné hromady akcionář prodal svoje akcie, *nemá už další nabyvatel právo na jejich odkoupení*. Vychází se z předpokladu, že při koupi už nabyvatel věděl či mohl vědět o rozhodnutí valné hromady a při svém rozhodování mohl brát tuto skutečnost na zřetel (mohl s převodcem například dojednat nižší cenu s ohledem na nové znění stanov, atd.). Stejně tak nemá nárok na odkup ten, kdo svým hlasováním vyjádřil se změnou souhlas. Zákon chrání oprávněné osoby i tím, že garantuje *minimální cenu*. Ta se stanoví v závislosti na tom, zda jsou akcie společnosti veřejně obchodovatelné (pak se cenové minimum určí postupem dle § 183c ObchZ) nebo nejsou předmětem veřejných obchodů (potom platí cenové minimum odpovídající podílu akcie na čistém obchodním jmění společnosti – v § 186a odst. 4 ObchZ).

Společnost je povinna *ve třicetidenní lhůtě* učinit návrh smlouvy o koupi akcií.

Tato lhůta počíná běžet v případě rozhodnutí o změně druhu nebo omezení převoditelnosti ode dne zápisu těchto skutečností do obchodního rejstříku. Účinnost rozhodnutí o zrušení veřejné obchodovatelnosti stanoví zákon o cenných papírech (§ 77 zákona 591/1992 Sb., o cenných papírech).

Povinnost uzavřít smlouvu je jednostranná. Má ji pouze společnost. Oprávněný akcionář má právo volby, zda návrh smlouvy přijme, či zda se rozhodne setrvat ve společnosti i za změněných podmínek. Pokud na návrh smlouvy nereaguje ve stanovené akceptační lhůtě, je povinen bez dalších nároků strpět změnu. Smlouva je uzavřena doručením oznámení o přijetí návrhu smlouvy společnosti.

Zákon (§ 186a odst. 4 ObchZ) stanoví povinnost společnosti *koupit akcie nejpozději do jednoho měsíce ode dne následujícího po uplynutí akceptační lhůty*. Tato formulace není jasná. Je jí zřejmě třeba vykládat tak, že kontraktační povinnost společnosti skutečně končí uplynutím akceptační lhůty s tím, že v následující měsíční lhůtě je společnost povinna splnit své závazky z uzavřené smlouvy o koupi akcií, tudíž především zaplatit kupní cenu na ni převedených akcií.

Pokud společnost ve stanovené lhůtě nesplní svou povinnost a neučiní *návrh smlouvy* o koupi akcií, je v důsledku tohoto *prodlení povinna přijmout bez zbytečného odkladu návrh smlouvy učiněný oprávněnými akcionáři*. Akcionář má tudíž právo učinit návrh smlouvy (tzv. právo prodejní opce) a společnost povinnost návrh akceptovat. Společnost se v tomto následném odpovědnostním vztahu přesunula na druhou stranu. Není „povinným navrhovatelem“, ale „povinným akceptantem“.

Lze jen souhlasit s názorem, že ochranná a případně i sankční funkce tohoto ustanovení je minimální a že postihuje spíše nepříznivě oprávněné akcionáře, neboť iniciativa k zahájení kontraktačního procesu se přesouvá na ně. Není přitom příliš pravděpodobné, že společnost, která nesplnila svoji navrhovací povinnost, uzavře smlouvy na návrh akcionáře.

Zachování akcionářova práva na uzavření smlouvy je podmíněno tím, že *akcionář učiní návrh smlouvy o koupi akcií ve lhůtě 60 dnů ode dne následujícího po dnu, kdy se společnost dostala do prodlení*. Tato lhůta je *prekluzivní*. Její marné uplynutí má tudíž za následek zánik povinnosti společnosti uzavřít smlouvu a zrcadlově i zánik práva akcionáře na její uzavření.

Pokud akcionář své právo uplatní, avšak společnost jeho návrh neakceptuje, může se akcionář domáhat, aby soud svým rozhodnutím nahradil povinný souhlas společnosti s uzavřením smlouvy.

V. OHROŽENÍ ZÁJMŮ MENŠINOVÉHO AKCIONÁŘE PŘI ZVYŠOVÁNÍ ZÁKLADNÍHO JMĚNÍ

Práva akcionáře mohou být dotčena i *následnou změnou podílu jeho akcií na základním jmění při zvyšování základního jmění*. O podílu, jímž se každý akcionář podílel na vytvoření základního jmění, vypovídá souhrn jmenovi-

tých hodnot jeho akcií. V zásadě (až na stanovené výjimky) se od tohoto podílu odvozuje i hlasovací síla a jeho podíl na zisku společnosti či podíl na likvidačním zůstatku. Pokud by při zvyšování základního jmění nebylo zajištěno právo každého akcionáře upsat akcie ve stejném poměru, který odpovídá dosavadnímu podílu jeho akcií na základním jmění, znamenalo by to změnu původních podílů akcií jednoho akcionáře na základním jmění. Od této změny by se pak pochopitelně odvíjely i další důsledky, jako změna podílu na zisku, na likvidačním zůstatku, změna počtu hlasů, atd. Proto zákon stanoví určitá pravidla, jež mají chránit akcionáře před tímto vnitřním „přerozdělováním“. Při zvyšování základního jmění se ochrana akcionáře projevuje následujícími způsoby:

1. Každý akcionář má při zvyšování základního jmění upsáním nových akcií přednostní právo upsat je v takovém rozsahu, který odpovídá jeho dosavadnímu podílu na základním jmění (§ 204a ObchZ). To však platí pouze pod podmínkou, že akcie se splácejí penězi. Vychází se zde z úvahy, že pokud je účelem zvýšení základního jmění získání dalších finančních prostředků, je poměrné upsání snadno realizovatelné, protože cílem je získání „bezrozdílného“ peněžního kapitálu. Není tudíž důvod jakkoli omezovat přednostní právo současných akcionářů na upsání odpovídající jejich dosavadním podílům.

Pokud je však účelem zvýšení základního jmění získání nepeněžitého vkladu například v podobě progresivní technologie či know-how, přednostní právo nevzniká. Zájem konkrétního akcionáře musí totiž ustoupit zájmu společnosti, která tímto způsobem může posílit svůj hospodářský potenciál. To se konec konců může projevit i na zvýšení kursu akcií každého akcionáře. Projevem ochrany je i skutečnost, že upsání akcií nepeněžitými vklady, které má za následek vyloučení přednostního práva, je možné pouze tehdy, pokud je schválená valná hromada kvalifikovanou většinou hlasů a odděleným hlasováním a současně vysloví souhlas s předmětem vkladu a výší jeho ocenění určeného znalcem (§ 203 odst. 2, písmeno h). (Stejně přednostní právo platí i pro získání prioritních a vyměnitelných dluhopisů – srovn. § 160 ObchZ).

2. Přednostní právo akcionářů upsat nové akcie peněžitými vklady nemůže být stanovami omezeno ani vyloučeno. Důsledky tohoto zákazu však zákon do jisté míry změkčuje tím, že dává valné hromadě možnost v důležitém zájmu společnosti toto přednostní právo omezit či vyloučit. Zákon tak poskytuje možnost reagovat v jednotlivém případě na konkrétní situaci, kdy společnost může například získat strategického investora, jehož vstup do společnosti může být významným přínosem pro posílení jejích ekonomických pozic.

Pokud však k takovému rozhodnutí dojde, platí, že omezit lze přednostní právo jen ve stejném rozsahu pro všechny majitele téhož druhu akcií. Vyloučit lze přednostní právo jen pro všechny akcionáře bez výjimky nebo pro všechny majitele jednoho druhu akcií.

3. Akcionář, který nemá prostředky na realizaci svého přednostního práva na upsání nových akcií, či z jiných důvodů nechce sám své přednostní právo využít, má *možnost je převést na jinou osobu*, neboť toto právo je za zákonem stanovených podmínek samostatně převoditelné (výjimkou je přednostní právo na upisování zaměstnaneckých akcií, které nelze vzhledem k právní konstrukci tohoto druhu akcií převádět). Snížení podílu na základním jmění může být tudíž kompenzováno tím, že akcionář dosáhne určitého majetkového vyrovnání právě prodejem přednostního práva. S tímto právem může pochopitelně naložit i jiným způsobem.

4. Při zvyšování základního jmění z vlastních zdrojů společnosti musí být respektována zásada, že *se na něm podílejí akcionáři v poměru jmenovitých hodnot jejich akcií* (§ 208 odst. 7 ObchZ). Zdrojem zvýšení jsou v tomto případě vlastní prostředky společnosti, takže akcionáři svými vklady emisní kurs akcií nespĺácejí. Na výhodách spojených s tímto způsobem zvýšení základního jmění se tudíž musí podílet poměrně a žádné omezení ani vyloučení není přípustné.

5. Při kombinovaném zvýšení základního jmění, kdy část emisního kursu je splácena z vlastních prostředků společnosti a část splácí upisovatelé, platí, že *zvýšení základního jmění nepeněžitými vklady stejně tak jako vyloučení anebo omezení přednostního práva akcionářů je nepřípustné* (§ 209a odst. 1 ObchZ). I zde je důvodem skutečnost, že část emisního kursu akcií je splácena z vlastních prostředků společnosti a pokud by byl některý akcionář vyloučen, znamenalo by to zásah do jeho práv.

K diskriminujícímu stanovení podílu akcií jednotlivých akcionářů na základním jmění by mohlo dojít i *stanovením rozdílného emisního kursu pro různé upisovatele*. Tak by akcie o téže jmenovité hodnotě spláceli jednotliví upisovatelé různou výší emisního kursu. Mohlo by se tudíž stát, že dva upisovatelé akcií téže společnosti by vnesli stejný peněžitý vklad (například každý 100 000 Kč), avšak souhrnná jmenovitá hodnota jejich akcií by byla rozdílná právě díky rozdílnému emisnímu kursu. Ačkoli tudíž jejich podíl na vytvoření majetku, respektive čistého obchodního jmění, společnosti by byl stejný, podíl jejich akcií na základním jmění by byl rozdílný. Zákonnou pojistkou proti takovému nebezpečí je ustanovení, stanovící *pro všechny upisovatele stejný emisní kurs nebo stejný způsob jeho určení* (§ 163, odst. 2, písm. f) ObchZ).

VI. OHROŽENÍ PRÁV MENŠINOVÉHO AKCIONÁŘE PŘI SNIŽOVÁNÍ ZÁKLADNÍHO JMĚNÍ.

Také při snížení základního jmění může dojít k poklesu podílu akcií určitého akcionáře na základním jmění a následně i ke snížení hlasovací síly, podílu na zisku, popř. likvidačním zůstatku.

Ochrana proti následnému přerozdělování podílů jednotlivých akcionářů je zajišťována ustanovením, které ukládá společnosti povinnost použít ke snížení základního jmění především vlastní akcie či zatímní listy, které má společnost ve svém majetku. Poměr akcií jednotlivých akcionářů pak zůstává nedotčen. Teprve když vlastní akcie, popř. zatímní listy v majetku společnosti ke snížení základního jmění nestačí, lze „sáhnout“ na akcie náležející akcionářům (§ 213 ObchZ).

Pokud se snižuje základní jmění snížením jmenovité hodnoty akcií, snižuje se poměrně u všech akcií společnosti (213a ObchZ), takže ani v tomto případě nemůže dojít k přerozdělení podílů na základním jmění.

Některé způsoby snížení základního jmění však nelze provést bez toho, že by došlo ke změně podílů na základním jmění. Je tomu tak v případě, že se snižuje základní jmění *upuštěním od vydání akcií* či *vzetím akcií* z oběhu. Prvým případem, tedy upuštěním od vydání akcií, je svou podstatou sankcí za prodlení se splácením akcií. Nastupuje pouze tehdy, pokud akcionář neplní řádně svoji uhrazovací povinnost vůči společnosti. Ta pak může místo kadučního řízení či soudního vymáhání přistoupit ke kroku, kdy rozhodne o upuštění od vydání řádně nesplácených akcií. Akcionář však má právo na náhradu dle § 214 ObchZ.

V případě, že se základní jmění snižuje *vzetím akcií* z oběhu na základě losování, je princip spravedlnosti naplněn tím, že riziko vylosování je stejné pro všechny akcie. Kromě toho je možné takový způsob snížení základního jmění realizovat pouze tehdy, pokud to umožňovaly stanovy společnosti již v době, kdy byly akcie upisovány, takže akcionář o této možnosti předem věděl. Za vylosované akcie je společnost povinna zaplatit úplatu alespoň v minimální zákonem stanovené výši.

Pokud se snižuje základní jmění *vzetím akcií* z oběhu na základě veřejného návrhu smlouvy, je věcí každého akcionáře, zda návrh za stanovených podmínek přijme či nikoli. Změna podílu na základním jmění je pak důsledkem svobodného rozhodnutí každého akcionáře a není tudíž nutné důsledky takového rozhodnutí nějakým způsobem kompenzovat.

VII. OHROŽENÍ MENŠINOVÉHO AKCIONÁŘE PŘI SLOUČENÍ, SPLYNUTÍ, ROZDĚLENÍ ČI PŘEMĚNĚ SPOLEČNOSTI

Majetkové zájmy akcionářů mohou být ohroženy i *sloučením, splynutím, rozdělením a přeměnou společnosti v jinou právní formu či družstvo*. Při nich může dojít jak k přerozdělení podílu na základním jmění, tak na čistém obchodním jmění i k dalším změnám uvnitř společnosti.

Ochrana proti tomuto nebezpečí obsahuje jednak úprava společných ustanovení platná pro změny *všech* obchodních společností, příp. družstev (§ 69a ObchZ). Zde je zakotvena především povinnost vypracovat projekt na-

vrhované změny a povinnost jeho znaleckého přezkoumání, odpovědnost osob, které zpracovaly projekt změny a znalců za škodu vzniklou porušením povinnosti náležité péče, atd. Kromě této společné úpravy pak § 220a obchodního zákoníku obsahuje zvláštní úpravu pro sloučení, splynutí, rozdělení nebo přeměnu akciových společností. Ochrana akcionáře pak spočívá především na těchto zásadách:

1. Žádný akcionář *nemůže být* v důsledku sloučení, splynutí nebo rozdělení akciové společnosti *proti své vůli zbaven účasti* na nástupnické akciové společnosti.

2. Pokud se akcionář zrušené společnosti nestane akcionářem právního nástupce, je tento právní nástupce povinen vyplatit „odcházejícímu“ akcionáři *odpovídající podíl na čistém obchodním jmění zaniklé společnosti*.

3. Pokud by v důsledku sloučení, splynutí nebo rozdělení společnosti vznikla akcionáři škoda, má právo vůči právnímu nástupci zaniklé společnosti na *odpovídající peněžní vyrovnání* nebo na *bezplatné předání dalších akcií právního nástupce*.

4. Rozhodne-li valná hromada o přeměně akciové společnosti na jinou společnost nebo družstvo, jsou osoby, které byly ke dni konání valné hromady akcionáři společnosti a nehlasovaly pro přeměnu akciové společnosti nebo se valné hromady nezúčastnily, oprávněny požadovat, aby jim právní nástupce *zaplatil za jejich akcie nebo zatímní listy cenu určenou hodnotou podílu akcie nebo zatímního listu na čistém obchodním jmění společnosti*.

VIII. PRÁVO NA ODKOUPENÍ AKCIÍ NABYVATELEM ROZHODNÉHO PODÍLU

Výše již bylo uvedeno, že ohrožení ostatních akcionářů vzniká také tehdy, když určitý akcionář sám nebo společně s jinými osobami jednáním ve shodě získá rozhodný podíl na veřejně obchodovatelných akciích, s nimiž je spojeno hlasovací právo. Pro případné investory ztrácí akcie takto „obsazené“ společnosti na atraktivnosti. Pokles poptávky tak může vést k poklesu kursu akcií a zprostředkovaně k poškození zájmů ostatních akcionářů. Proto zákon stanoví povinnost nabyvatele rozhodného podílu učinit *veřejný návrh smlouvy o koupi akcií* (§ 183b ObchZ). Zrcadlovým obrazem této povinnosti je pak právo menšinového akcionáře, který má veřejně obchodovatelné akcie s hlasovacím právem, tohoto návrhu využít, popřípadě – nesplní-li majitel rozhodného podílu svou nabídkovou povinnost – se odkoupení svých akcií účinně domoci. Postavení menšinových akcionářů se tudíž posiluje právem využít veřejné nabídky na odkoupení jejich akcií a tím i možností ze společnosti odejít.

IX. PROHLÁŠENÍ NEPLATNOSTI USNESENÍ VALNÉ HROMADY

Zákon poskytuje akcionáři také možnost ochrany před důsledky takového rozhodnutí valné hromady, které je v rozporu s právními předpisy či stanovami společnosti. Ochrana spočívá v právu požádat soud, aby vyslovil neplatnost takového usnesení. Toto právo však není výlučným právem akcionáře, protože kromě něho je mají i členové představenstva, dozorčí rady, likvidátor, správce konkursní podstaty a vyrovnací správce. Možnost návrhu na vyslovení neplatnosti je zakotvena v právní úpravě společnosti s ručením omezeným (§ 131 ObchZ) a pro akciovou společnost platí obdobně (§ 183 ObchZ). Toto právo musí být uplatněno ve lhůtě tří měsíců ode dne konání valné hromady či, pokud nebyla řádně svolaná, ode dne, kdy se akcionář mohl dovědět o konání valné hromady. Marným uplynutím této lhůty právo zaniká.

V praxi může nastat řada situací, které znamenají porušení zákona či stanov. Může mít například podobu chyb při zjišťování, zda valná hromada je schopna usnášení, či chybějícího souhlasu kvalifikované většiny majitelů určitého druhu akcií, nebo nedodržení lhůt pro svolání valné hromady, či způsobu oznámení o jejím konání, atd.

Taková možnost může být na druhé straně snadno zneužita, pokud rozhodnutí valné hromady je v rozporu se zájmem konkrétního akcionáře. I když se k návrhům na neplatnost budou uchylovat především menšinová akcionářia, konkrétní situace a střety akcionářských zájmů jsou natolik pestré, že tento institut může být využíván například i členem „většinové“ skupiny. Proto zákon stanoví určité hranice, které mají bránit účelovým žalobám tím, že formuluje podmínky, za nichž se nelze domáhat prohlášení neplatnosti usnesení valné hromady (§ 183 odst. 2 ObchZ). Záměrem je chránit ostatní akcionáře před zneužitím práva menšiny.

Zákon však omezuje právo domáhat se prohlášení neplatnosti i z dalších důvodů. Bude tomu tak zejména tehdy, když by v důsledku prohlášení neplatnosti vznikla nepoměrně větší újma než ta, která vznikla přijetím napadeného usnesení. Stejně tak usiluje zákonodárce o ochranu třetích osob, které by mohly být prohlášením neplatnosti ohroženy.

Prohlášení se tudíž nelze domáhat tehdy, když sice byly rozhodnutím valné hromady porušeny právní předpisy či stanovy, avšak:

a) Důsledkem je jen *nepodstatné porušení práv* osob oprávněných domáhat se rozhodnutí nebo jiných osob. Zákon pak uvádí jako typický případ situaci, kdy pozvánka na valnou hromadu nebo oznámení o konání valné hromady neobsahuje označení valné hromady jako řádné, mimořádné či náhradní, či pokud pozvánka na valnou hromadu, která má rozhodnout o zvýšení základního jmění, neobsahuje důvody navrhovaného zvýšení nebo údaj o jmenovité hodnotě nových akcií nebo novou jmenovitou hodnotu dosavadních akcií.

b) Porušení *nemělo závažné právní důsledky*. Jako příklad by se mohla nabízet situace, kdy se akcionář nemohl zúčastnit valné hromady z důvodů procesních nedostatků při jejím svolávání, nicméně počet jeho hlasů by přijetí usnesení neovlivnil. Nelze však paušálně konstatovat, že takové porušení zákona a stanov nemůže mít závažné právní důsledky. Soud musí zkoumat okolnosti každého konkrétního případu, neboť nelze vyloučit situace, kdy právě hlas jediného akcionáře mohl rozhodnout o přijetí či nepřijetí usnesení. Zvážit je třeba i možnost, kdy by určitý akcionář mohl svým vystoupením ovlivnit ostatní akcionáře při jejich hlasování.

c) Prohlášením neplatnosti by *došlo k podstatnému zásahu do práv získaných v dobré víře třetími osobami* (typickým případem bude upsání akcií třetími osobami na základě veřejné výzvy, která neobsahovala stanovené náležitosti).

d) *Sloučení, splynutí, rozdělení či přeměna společnosti již byly zapsány do obchodního rejstříku*.

Cílem omezení práva napadnout vadné rozhodnutí je – souhrnně řečeno – nalezení rovnováhy mezi ochranou akcionáře na jedné straně a požadavkem právní jistoty a ochrany jednou nabytých práv třetích osob na straně druhé. Proto také aplikace této právní úpravy bude klást mimořádné nároky na rozhodovací praxi.

X. SMLOUVA O PŘEVODU ZISKU

Ohrožení práv akcionářů může vzniknout i v důsledku uzavření takové smlouvy, jejímž obsahem je povinnost jedné společnosti převést zisk ve prospěch druhé smluvní strany. Jedná se o *smlouvu o převodu zisku* (§ 190a ObchZ), která je jednou ze smluv, označovaných v německém právu jako „*podnikové smlouvy*“.²⁾

Podnikové smlouvy tvoří součást tzv. koncernového práva, které upravuje seskupování právně samostatných subjektů do větších ekonomických celků a ochranu zájmů osob ohrožených vytvářením těchto seskupení. Smlouva o převodu zisku bývá zpravidla uzavírána z daňových důvodů jako doplněk smlouvy o ovládnání, která v německé úpravě koncernového práva, ale zejména v praxi, má mimořádný význam. Smlouva o ovládnání (Beherrschungsvertrag) není naším právem upravena. Jejím obsahem je právo ovládající společnosti udělovat příkazy výkonnému orgánu ovládané společnosti a povinnost ovládané společnosti, respektive jejích řídicích orgánů, tyto příkazy respektovat. Společně jsou tyto smlouvy základem tzv. smluvního koncernu. Nahlížena v těchto širších souvislostech představuje tuzemská úprava smlouvy o převodu zisku pouhé torzo. Bez úpravy smlouvy o ovládnání a navazujících daňových předpisů postrádá § 190a smysl. Budoucí právní úprava by tudíž měla buď vyplnit tyto mezery nebo ustanovení § 190a vypustit.

Smlouva o ovládnání a smlouva o odvádění zisku nejsou jedinými podniko-

²⁾ Blíže S. Černá, Koncernové právo v německé úpravě, Právo a podnikání 7-8/1996, 9/1996.

vými smlouvami. Do této skupiny dále patří smlouva o přenechání podniku, smlouva o řízení podniku, smlouva o ziskovém společenství, atd. Tyto smlouvy samy o sobě nezakládají ovládnání, mohou je však posilovat. Lze je uzavírat i v našich podmínkách. Půjde však většinou o nepojmenované kontrakty. Chybějící úprava těchto smluv vede k tomu, že na takové ujednání, které je svou právní podstatou smlouvou koncernového typu, nejsou vázány právní důsledky, které mohou ochránit ohrožené osoby. K jejich právní regulaci bude zřejmě třeba přistoupit v dalších novelách, respektive v rekonstrukci soukromého práva.

Smluvními stranami smlouvy o převodu zisku je ovládající osoba na jedné a ovládaná společnost na druhé straně (§ 66a ObchZ). Hlasovací většina na valné hromadě ovládané společnosti a zprostředkovaně i obsazení výkonných orgánů umožňuje ovládající osobě prosadit taková rozhodnutí a realizovat takové právní kroky, které mohou být pro akcionáře ovládané společnosti nevýhodné. Může tudíž prosadit i uzavření smlouvy, na jejímž základě celý zisk či jeho část, po splnění povinných odvodů a přídělů, bude převáděn ve prospěch ovládající osoby. Menšinová akcionářská většina v tomto případě nemůže uzavření takové smlouvy nijak ovlivnit. Uzavřením smlouvy o převodu zisku může mít z ekonomického hlediska za následek i znehodnocení jejich vkladů do společnosti, a to nejen tím, že není vyplácena dividenda, ale i proto, že může dojít k poklesu prodejní ceny akcií ovládané společnosti.

Zákon tudíž zakotvuje povinnost ovládající osoby poskytnout ostatním akcionářům *vyrování ve výši průměrné dividendy za poslední tři roky*. Pokud v posledních třech letech dividenda vyplácena nebyla, poskytuje se vyrovnání *v obvyklé výši vyplácené společnostmi se stejným nebo obdobným předmětem podnikání* (činnosti) při dosažení srovnatelného zisku. Jak ukazují zkušenosti Německa, které má v této oblasti právní úpravy v Evropě nejdelší právní tradici, právě stanovení této obvyklé výše dividendy je v praxi značně problematické.

XI. ZÁVĚREM

Poslední novela obchodního zákoníku přinesla řadu nových ustanovení cílených na ochranu akcionáře se zvláštním zřetelem na práva menšiny. Tento proces lze bezesporu hodnotit kladně. Je však třeba počítat s tím, že nové instituty budou právní praxí teprve „testovány“. Již v současné době se ukazují některé slabiny a mezery této ochrany.

Uvedená ustanovení – ve větší míře než ostatní – dávají prostor „soudcovskému právu“ jednak proto, že ve většině případů budou muset být posuzovány v mimořádně široké míře všechny okolnosti konkrétního případu a domýšleny případné důsledky. Dále proto, že řada ustanovení je v našem právu nová a jejich aplikace bude záviset na výkladu, resp. stanovisku, k němuž se soudcovská praxe přikloní. Tento vývoj, tj. posilování významu judikátů pro

výklad jednotlivých ustanovení i případných mezer v zákoně, je v souladu s trendy, které se prosazují v zemích sjednocené Evropy.

THE MINORITY SHAREHOLDERS PROTECTION IN THE COMMERCIAL CODE

Summary

Act No. 142/1996 Coll. amending the Commercial Code strengthened the minority shareholders' protection. The individual shareholders' rights can be affected in various ways.

These can be a limitation of the shareholder's capacity to participate in the company control and asserting its will, consequent change of the rights attached to the share, change in the proportion of the individual shareholder's share to the registered capital of the company or the net commercial capital, a decrease of the share price and a weakened minority shareholders' position as a result of the acquisition by a certain person or persons of one half or more shares of the company, threatening the shareholders' property interests resulting from a contract on the transfer of profit, injury done to the shareholder's rights through a general meeting resolution if inconsistent with the legal rules or the articles of association of the company, etc.

In order to protect them against these risks, the law provides the minority shareholders with certain legal instruments. Some can only be employed by the qualified minority represented by a shareholder or shareholders holding shares or interim certificates whose nominal value exceeds at least 10% of the registered capital. A right is conferred on these to ask the board of directors to convene extraordinary general meeting in order to discuss the affairs in question. Then it is their right to require that the board of directors put an issue on the agenda of the general meeting, require that the supervisory board review how the board of directors exercises its range of powers in the given areas, require that the supervisory board assert damages claim against the member of the board of directors, etc.

Another instrument of the minority shareholders' rights is the so-called shareholder action, applicable in case the board of directors fail to act. Provided the supervisory board or the board of directors fails to comply with the minority shareholders' request without undue delay, the shareholders themselves have the right to claim damages or have the issue price of the shares paid up.

There are other possibilities of protection that every shareholder is provided with by law, regardless of his share proportion to the company capital. These include especially the obligation of the company to offer to buy the shares of those shareholders who had not voted for changing the class of the shares, or for restricting their transferability, or for abolishing their public tradeability. In case of an increase of registered capital through the subscription of new shares, each shareholder has a pre-emption right to subscribe new shares to the extent corresponding to the current proportion of his shares to the company capital – provided the shares are paid up by monetary contributions. This pre-emption right is separately transferable and can be neither limited nor excluded by the articles of association. All the shareholders participate in the increase of the registered capital from the company's own sources, proportionately to the nominal values of their shares. In case of the combined increase of registered capital, the increase by way of non-monetary contributions as well as the exclusion or restriction of the pre-emption right of shareholders is against law. For the purposes of the reduction of registered capital, the law prescribes that the company should primarily employ its own shares or interim certificates it possesses. If the capital is reduced by way of bringing down the nominal value of the shares, this must be effected proportionately in all shares of the company. The shareholders are protected by law in case of consolidation, amalgamation, division, as well as the reconstruction of the company resulting in a new form of a company or a cooperative.

Shareholders' interests can also be endangered if one shareholder or a group of shareholders

acquires a decisive part in the publicly tradeable shares to which a right to vote is attached. Therefore an obligation of the decisive share acquirer has been set by law to make a public proposal to the given group of the other shareholders for a contract of purchase of their shares.

The law provides the shareholders also with the possibility of protection against the consequences of such a decision of the general meeting that would be inconsistent with the legal regulations or articles of association. The protection consists in the right to seek a decree by court on the invalidity of such a resolution.

Also a contract entailing the obligation of the public limited company to transfer the profit on to the person that holds the company may endanger the shareholders' rights. The law then stipulates the parent company obligation to provide the other shareholders with compensation.