

Vývoj rozhodování Ústavního soudu ve věcech vyvlastňování investic v akciových společnostech

JUDr. Petr Zima, Praha*

I. Úvod

Tématem tohoto příspěvku je vývoj argumentace Ústavního soudu k citlivé otázce práva na spravedlivý proces ve věcech vyvlastnění investice v akciové společnosti dokumentovaný na třech jeho rozhodnutích vydaných v průběhu let 2003 až 2005, v nichž se Ústavní soud zabýval zejména otázkou přípustnosti účastenství jednotlivých akcionářů v řízení před rejstříkovým soudem ve věcech zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku. Související otázku, tj. otázku souladu samotného institutu převodu jmění s Ústavou, ještě nikdy Ústavní soud neřešil v rámci *ratio decidendi* a zmiňuje se o ní pouze okrajově v rámci *dicta*. Tato tři rozhodnutí budou porovnána se srovnatelnou zahraniční judikaturou.

Prvním rozhodnutím je rozhodnutí z března 2003 týkající se zápisu převodu jmění společnosti Českomorav-

ský cement, a. s., na hlavního akcionáře (sp. zn. IV. ÚS 720/01), dále jen *Českomoravský cement*. V tomto rozhodnutí Ústavní soud odmítl ústavní stížnost stěžovatele s odůvodněním, že rozhodnutí rejstříkového soudu, kterým bylo rozhodnuto o zápisu převodu jmění a o výmazu společnosti z obchodního rejstříku, „*stěžovatele bezprostředně nezasáhlo materiálně*“, protože „... *rejstříkový soud je oprávněn přezkoumat jako předběžnou otázku, zda usnesení valné hromady, které je podkladem pro zápis do obchodního rejstříku, je platné*“ (s. 5 rozhodnutí). Ústavní soud zaujal stanovisko, že „*samotná neúčast akcionářů ... v tomto (rejstříkovém) řízení není porušením práva na spravedlivý proces, neboť obchodní zákoník obsahuje speciální úpravu, jíž je ochrana společníků co do jejich práv k vlastnictví akcií zajišťována jiným způsobem*“. Dále toto rozhodnutí odkazuje na § 131 odst. 4 (upravující nárok na náhradu škody a na zadostiučinění v případech, že soud neplatnost valné hromady nevysloví) a § 220h ObchZ (upravující nemožnost zahájit, resp. pokračovat v řízení o neplatnost usnesení valné hromady po vymazání společnosti z obchodního rejstříku) s tím, že právě tato ustanovení mají zmíněnou ochranu společníků zajistit. Roz-

* Autor je advokátem.

hodnutí poukazuje na zajištění poskytnutí přiměřeného vypořádání s tím, že společníci mají garantovanou možnost požadovat přezkoumání této přiměřenosti. Rozhodnutí rovněž zpochybňuje legitimní očekávání minoritních akcionářů ohledně vyvlastnění jejich akcií s tím, že nemohou očekávat, že jejich postavení zůstane neměnné. Konečně zde Ústavní soud odkázal na princip proporcionality a na algoritmus poměrování uvedený v nález sp. zn. Pl. ÚS 4/94.

Druhým rozhodnutím je rozhodnutí ze dne 22. 2. 2005 ve věci vedené pod sp. zn. Pl. ÚS 51/03, které se týká převodu jmění společnosti Biocel, a. s. (dále jen *Biocel*). Návrh na zrušení § 220p a násl. ObchZ podal soudce obecného soudu podle § 64 odst. 3 zákona o Ústavním soudu v rámci řízení o neplatnost usnesení valné hromady. Návrh soudce byl podán v době po zápisu převodu jmění. Většina soudců Ústavního soudu se přiklonila k názoru, že po zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku již obecný soud nemohl aplikovat ustanovení, která byla navržena ke zrušení, tj. ustanovení upravující převod jmění, a protože Ústavní soud není oprávněn k abstraktní kontrole ústavnosti, byl pouze z tohoto důvodu návrh odmítnut. Toto rozhodnutí je však provázeno významným disentem čtyř soudců Ústavního soudu, podle nichž se soud měl zabývat zmíněnými ustanoveními o přezkumu. Disentující soudci ve svém odlišném stanovisku uvádějí: „než (soud) rozhodne tak, že neplatnost usnesení valné hromady z důvodu zakotveného v § 131 odst. 3 písm. c) nevysloví, musí učinit závěr, zda posuzovaným usnesením byl porušen zákon, společenská smlouva, zakladatelská listina či stanovy. V dané věci tvrdí v řízení před obecným soudem žalobce, že neplatnost usnesení valné hromady a neplatnost smlouvy o převzetí jmění plyne z toho, že se jimi realizovalo zákonné ustanovení, jež je protiústavní. Navrhovatel (Krajský soud v Ostravě) se s tímto tvrzením ztotožňuje. Odmítnutím podaného návrhu ve vztahu k § 220p ObchZ dle našeho mínění Ústavní soud vystavil navrhovatele do neřešitelné situace; ten bude muset před rozhodnutím o žalobě podle § 131 odst. 3 písm. c) ObchZ předběžně posoudit, zda usnesení valné hromady je v souladu se zákonem, přičemž sám zastává názor, že nikoli, neboť zákonné ustanovení, o které se toto usnesení opírá, má za protiústavní; tento svůj názor však vyslovit ani použít nesmí“. Disentující soudci se dále na rozdíl od soudců ve věci *Českomoravský cement* zabývali dalším aspektem případu a poukázali na to, že vyřešení předběžné otázky nezákonnosti usnesení valné hromady dovozované z protiústavnosti § 220p ObchZ má klíčový význam pro další možné nároky žalobce; při nevyslovení neplatnosti usnesení valné hromady z důvodu založeného § 131 odst. 3 písm. c) ObchZ mu zůstávají zachována práva dle § 131 odst. 4 ObchZ, kdežto při zamítnutí žaloby proto, že soud dospěje k závěru o neexistenci rozporu rozhodnutí valné hromady s právními předpisy, společenskou smlouvou, zakladatelskou listinou nebo stanovami, tato práva daná nejsou.

Třetím rozhodnutím je rozhodnutí ze dne 25. 5. 2005 ve věci sp. zn. III. ÚS 527/04, které se týká zápisu převodu jmění společnosti *Moravské naftové doly, a. s.*, na hlavního akcionáře do obchodního rejstříku. V tomto rozhodnutí Ústavní soud dospěl k závěru, že „právní úprava institutu zrušení akciové společnosti s převodem jmění na akcionáře se z důvodu nedokonalého propojení rej-

stříkového řízení a řízení o neplatnost smlouvy (ve spojení se žalobou o neplatnost usnesení valné hromady), kdy uvedené propojení umožňuje nezvratný zápis převodu jmění do obchodního rejstříku bez přezkoumání důvodnosti žaloby o neplatnost smlouvy¹ pohybuje na samé hranici ústavnosti“. Jinak toto rozhodnutí opakuje argumenty rozhodnutí sp. zn. IV. ÚS 720/01 ohledně nedostatku legitimního očekávání a proporcionality.

Z uvedených případů lze extrahovat argumenty, které Ústavní soud vedl k odmítnutí ústavních stížností (resp. návrhu obecného soudu na zrušení ustanovení zákona), kterými mají být:

- neexistence bezprostředního zásahu do práv,
- existence jiných účinných prostředků ochrany,
- nedostatek legitimního očekávání,
- proporcionalnost existující úpravy.

II. (Ne)existence bezprostředního zásahu do práv

V dané situaci se může jednat buď o zásah do práva na spravedlivý proces, nebo o zásah do práva na pokojné užívání majetku. Pokud jde o právo na spravedlivý proces, ve věci *Českomoravský cement* Ústavní soud dospěl k závěru, že k bezprostřednímu zásahu do práv stěžovatele nedošlo, že jej rozhodnutí rejstříkového soudu nezasáhlo bezprostředně materiálně, protože rejstříkový soud byl oprávněn si otázku platnosti usnesení valné hromady posoudit jako otázku předběžnou anebo řízení přerušit [možnost přerušení řízení však již u dalších dvou případů nebyla možná vzhledem k novele § 109 odst. 3 písm. c) OSŘ]. Přijetím § 200da OSŘ v rámci novely provedené zákonem č. 216/2005 Sb. ovšem argument Ústavního soudu o jakémsi předběžném přezkoumávání rejstříkovým soudem ztrácí oporu, protože podkladem pro zápis již není rozhodnutí rejstříkového soudu, ale notářský zápis; rozhodnutí o platnosti vyvlastňovacího opatření se tak stává objektivně zcela nepřezkoumatelným.

Pokud jde o právo na pokojné užívání majetku, je zápisem do obchodního rejstříku právo akcionářů zasaženo bezprostředně a definitivně, neboť výmazem z obchodního rejstříku provedeným na základě usnesení zaniká účast stěžovatele na podnikání konkrétní společnosti. Platnost či neplatnost tohoto usnesení valné hromady (kterým je právo účasti na podniku, jenž patří společnosti, odnímáno) vzhledem k rozhodnutí většiny ve věci *Biocel* nelze nikdy přezkoumat. Přitom německé soudy stabilně judikují, že akcionáři musí mít k dispozici efektivní prostředek proti zneužití hospodářské moci (viz níže).

III. Jiné způsoby ochrany práv

Ve věci *Českomoravský cement* Ústavní soud uvedl: „nelze považovat za porušení nebo omezení práva na soudní ochranu případ, kdy podle právní úpravy akcionáři nejsou účastníky rejstříkového řízení a kdy obchodní zákoník obsahuje speciální ochranu, již je ochrana (bývalých) společníků – akcionářů co do jejich práv upínajících se především k vlastnictví akcií zajišťována jiným způsobem“. Dále toto rozhodnutí stručně odkazuje na § 131, ve spojení s ustanoveními

¹) Je nutno dodat, že je tím znemožněno i přezkoumání platnosti usnesení valné hromady.

§ 220h, 220k, 220l a 220p ObchZ (s. 7 rozhodnutí), s tím, že bez podrobnějšího vysvětlení soud uvádí, že je minoritním akcionářům zaručeno a) *poskytnutí přiměřeného vypořádání*, přičemž je jim b) *garantována možnost požadovat přezkoumání této přiměřenosti* nabídnutého (poskytnutého) vyrovnání v penězích v řízení před nezávislým soudem a c) rovněž se mohou domáhat nároků z *odpovědnosti za škodu*. Ústavní soud však po uvedení tohoto přehledu již dále nezkoumá jeho jednotlivé prvky. Podobný text obsahuje rozhodnutí ve věci *Moravské naftové doly*, rovněž bez bližšího komentáře. Rozhodnutí ve věci *Biocel* se otázkou jiných způsobů ochrany práv vůbec nezabývá.

K argumentu o jiných způsobech ochrany práv je nutno uvést, že Ústavní soud tento závěr o existenci jiných způsobů ochrany práv neuvedl jako *ratio* svého rozhodnutí, ale jako *dictum*, a navíc nepodepřel svůj závěr o tom, že ochrana vylučovaným akcionářům je zajištěna jinými právními prostředky, žádnými podrobnějšími argumenty. I když podle judikatury Evropského soudu pro lidská práva nejsou soudy povinny dávat detailní odpovědi na každou otázku, která se v řízení vyskytne, v případech, kdy je určitá otázka fundamentální pro výsledek sporu, musí se s ní soudy specificky vypořádat v rozhodnutí.² Přitom otázka, zda procesní práva akcionářů jsou ochráněna prostřednictvím jiných ustanovení, je zcela stěžejní pro posouzení souladu úpravy rejstříkového řízení s čl. 1 Protokolu 1 Evropské úmluvy o lidských právech.

Uvedená ustanovení obchodního zákoníku přitom místo toho, aby garantovala právní ochranu, tuto ochranu akcionářům odnímají. Ustanovení § 131 např. uvádí, že jestliže byl pravomocně povolen zápis převodu jmění do obchodního rejstříku, soud neplatnost valné hromady nevysloví. To tedy znamená zhoršení pozice akcionáře a nikoliv ochranu jeho práv. V § 220h odst. 3 se dále uvádí, že v řízení o neplatnost usnesení valné hromady zahájeném před zápisem do obchodního rejstříku lze pokračovat jen v případě, dojde-li ke změně předmětu řízení na řízení o náhradu škody nebo řízení podle § 220k, jestliže takové řízení již neprobíhá. Ze žádného shora uvedeného ustanovení nevyplývá, že by bylo nějakým způsobem ochráněno právo akcionářů napadat v nalézacím řízení platnost opatření způsobujícího vyvlastnění, naopak dochází ke zhoršení jeho postavení: neplatnost usnesení valné hromady nemůže být vyslovena, i kdyby byla shledána, v řízení nelze pokračovat po zápisu do obchodního rejstříku.

Jestliže ustanovení § 220h odst. 3 a 4 jsou ústavně konformní, pak nelze hledat možnost ochrany akcionářských práv v § 131 ObchZ a v takovém případě by měl obchodní rejstřík posuzovat vyvlastnění akcionářů v řádném veřejném a ústním řízení (viz čl. 36 odst. 2 poslední věta ve spojení s čl. 38 odst. 2 Listiny).

IV. Legitimní očekávání

Ústavní soud se opakovaně zabývá otázkou tzv. legitimního očekávání vlastníků akcií a činí závěr, že „*legitimní očekávání držitele akcií nedosahuje takové intenzity jako legitimní očekávání vlastníků jiného majetku vzhledem k tomu, že samotné vlastnictví akcií nezaručuje akcionářům neměnné postavení ani absolutní rovnost akcionářů ... a z povahy akciové společnosti vyplývá možnost rizika změn postavení*

jejich společníků, zejména minoritních akcionářů“.³ Ústavní soud tuto tezi bohužel nerozvádí. V některých jurisdikcích existuje tzv. test rozumných investičních očekávání (*reasonable investment expectations test*). Jak zjistíme obsah rozumných investičních očekávání? K jakému okamžiku je nutné legitimní očekávání zkoumat? Jak velký zásah do práv je ještě chráněn legitimním očekáváním a jaký již ne? Podle zahraniční judikatury je otázku legitimního očekávání nutno posuzovat k okamžiku vzniku investice.⁴ Při zvažování otázky legitimního očekávání je třeba zohlednit specifika českého kapitálového trhu, a proto se musíme vrátit do jeho minulosti. Část minoritních akcionářů jsou bývalí DIKové. Jejich investiční očekávání byla utvářena v rámci kampaně na podporu kuponové privatizace a nespočívala ani tak v možnosti podílet se na řízení kuponových společností, jako spíše ve výhledu na výplatu dividend a zvýšení hodnoty akcií v dlouhodobé perspektivě. Tito lidé nepochybně museli mít povědomost o tom, že podniky, do nichž investovali, mohou mít špatné výsledky a že dokonce mohou zkrachovat. Nikde ale nebylo ani naznačeno, že jejich akcie mohou být zrušeny a že podíl na podniku může být proti jejich vůli převeden na hlavního akcionáře za pro ně velmi obtížných podmínek.

Další část minoritních akcionářů jsou investoři, kteří investovali své úspory do českých akciových společností kolem poloviny 90. let. Vzhledem ke společenskému trendu sbližování České republiky s Evropou a vzhledem k závazkům ze smlouvy mezi EU a ČR mohli minoritní akcionáři očekávat, že budou moci profitovat ze standardních právních úprav ochrany práv menšiny. Pokud jde o konkrétní stěžovatele v *Českomoravském cementu*, jedná se o rakouského občana a o německého občana. Oba očekávali určité standardy právní ochrany při takové operaci, jakou je *squeeze-out*. Jejich legitimním očekáváním tedy bylo, že bude existovat možnost přezkoumání legality samotného opatření, kterým jim byla odňata jejich účast na podniku, a dále přinejmenším řádné přezkumné řízení se všemi ochrannými prvky popsány níže a možnost obrany proti zneužití moci hlavním akcionářem. To však Česká republika nezajistila.

V. Proporcionalita

Pokud jde o proporcionalitu v rejstříkovém řízení, soudci v *Českomoravském cementu* měli za to, že neúčast akcionářů v rejstříkovém řízení není porušením práva na soudní ochranu, neboť tato neúčast v řízení je vyvážena tím, že mají právo na „jinou soudní ochranu“ obsaženou v § 131 ve spojení s § 220h, 220k, 220l a 220p ObchZ.

Ani v jednom ze tří uvedených případů neobsahuje odůvodnění rozhodnutí podrobnější vysvětlení k proporcionalitě české právní úpravy převodu jmění. Ve věci *Moravské naftové doly* Ústavní soud sice odkazuje na algoritmus poměřování použitý v dřívějších rozhodnutích Ústavního soudu, avšak vlastní analýzu proporcio-

2) Viz Evropský soud pro lidská práva: případ *Hiro Balani v. Španělsko* (1994) (18064/91) [1994] ECHR 45.

3) Usnesení sp. zn. IV. ÚS 720/01, které je opakováno v usnesení sp. zn. III. ÚS 527/04.

4) Ragazzo, R. Toward a Delaware Common Law of Closely Held Corporations. Washington University Law Quarterly, vol. 77, s. 1106 (law.wustl.edu/WULQ/77-4/774-1099.pdf).

nality neprovádí. Při posuzování možnosti omezení základního práva či svobody ve prospěch jiného základního práva, resp. svobody stanovil Ústavní soud již v nálezu *sp. zn. Pl. ÚS 4/94* podmínky, za jejichž splnění má prioritu jedno základní právo či svoboda: první podmínkou je jejich vzájemné poměřování, druhou podmínkou je požadavek šetření podstaty a smyslu omezovaného základního práva, resp. svobody (čl. 4 odst. 4 Listiny). Ústavní soud k první podmínce, tj. k podmínce vzájemného poměřování ve vzájemné kolizi stojících základních práv a svobod stanovil tři následující kritéria:

Kritérium	V čem kritérium spočívá	
Kritérium vhodnosti	Posouzení, zda institut omezující základní právo umožňuje dosáhnout sledovaný cíl (ochranu jiného práva)	
Kritérium potřebnosti	Porovnání legislativního prostředku s jinými opatřeními umožňujícími dosáhnout stejného cíle, ale prostředky nedotýkajícími se základních práv a svobod	
Kritérium porovnání závažnosti obou práv	argumenty	
	empirické	Faktická závažnost jevu, s nímž je spojována ochrana určitého práva
	systémové	Zařazení v systému práv a svobod
	kontextové	Negativní dopady upřednostnění jednoho práva vůči druhému
	hodnotové	Zvažování pozitiv v hierarchii hodnot

Kritérium vhodnosti. V daných řízeních nebylo žádné základní právo hlavního akcionáře tvrzeno. Jeho vlastnické právo k dosavadnímu podílu na podnikání zůstává nedotčeno, naopak mu „přirůstá“ podíl minoritních akcionářů. Za základní právo lze jen obtížně považovat důvody, které vedly k zavedení institutu převodu jmění. Zůstává tedy otázkou, co s čím poměřovat.

Kritérium potřebnosti. Odpověď na splnění kritéria potřebnosti v daném případě je jednoznačná, protože stát má k dispozici i jiná opatření, kterými by bylo možné dosáhnout požadovaných cílů, než je vyvlastnění. Stát za účelem snížení nákladů na pořádání valných hromad může použít i jiné prostředky (např. hlasování na dálku, snížení poplatků hrazených Středisku cenných papírů aj.). Podobně pro eliminaci excesivního nátlakového jednání některých akcionářů lze použít jiné prostředky (např. právně upravit zvláštní režim pro tzv. frivolní žaloby – žaloby bez právního a ekonomického základu – tak jak je to známo ze zahraničí).

Kritérium porovnání závažnosti obou v kolizi stojících základních práv. V daném případě nebylo v žádném z řízení definováno na straně hlavního akcionáře žádné základní právo, které by stálo v kolizi se základními právy minoritních akcionářů na pokojné užívání majetku a na spravedlivý proces. Přesto se dále budu věnovat jednotlivým argumentům, které v souvislosti s převodem jmění zazněly.

Empirický argument. V posuzovaných případech by mohlo jít o existenci administrativních nákladů na konání valných hromad a o tvrzený excesivní nátlak některých minoritních akcionářů. V legislativním procesu

ani v jednotlivých řízeních nebyla poskytnuta žádná empirická fakta k potvrzení obou skutečností. Bez ohledu na to se však nedá bez dalšího říci, že by tyto skutečnosti musely být řešeny tak závažným a nevyváženým zásahem do vlastnického práva minoritních investorů. Kromě toho uvedená právní úprava odrazuje institucionální investory, kteří z důvodu povinnosti rozkládat riziko jsou automaticky ohroženi v případech větší koncentrace majetku.

Systémový argument. Dotčená základní práva minoritních akcionářů jsou v systému základních práv a svobod (právo na majetek a na řádný proces je v této souvislosti součástí obecné institucionální ochrany základních práv a svobod). Jak již bylo řečeno, proti těmto základním právům minoritních investorů nestojí žádné základní právo hlavního akcionáře.

Kontextový argument, tj. negativní dopady omezení jednoho základního práva v důsledku upřednostnění jiného. V případě nálezu *sp. zn. Pl. ÚS 4/94* zde byla možnost zneužití institutu anonymního svědka v trestním procesu. V našem případě jsou těmito negativními dopady možnost zneužití nejasných ustanovení o přezkoumání výše vypořádání hlavním akcionářem, zneužití informačního deficitu malých akcionářů hlavním akcionářem a hlavně neexistence účinného prostředku proti zneužití moci hlavním akcionářem.

Hodnotový argument. V daném případě nelze říci, že v hierarchii hodnot by právo hlavního akcionáře vzít si akcie minoritních akcionářů za cenu, kterou sám stanoví, ve jménu jakýchkoli neurčitě definovaných nových podnikových kombinací mělo být nadřazeno právům minoritních investorů uvedeným v čl. 11 a 36 Listiny.

Z odůvodnění rozhodnutí Ústavního soudu není zřejmé, které argumenty (a zda vůbec nějaké) vypovídají ve prospěch institutu vyvlastnění. V literatuře⁵ jsou ve prospěch *squeeze-out* uváděny argumenty zlepšení kvality řízení společnosti, argument snížení administrativy spojené se svoláváním a konáním valných hromad a argument odstranění nátlakového chování minoritních akcionářů.

Argument zlepšení kvality řízení. Proti tomuto argumentu lze namítnout následující protiargumenty: Vzhledem k tomu, že akciová společnost není řízena společníky, ale představenstvem, neměla by existence minority žádným způsobem při řízení vadit. Kromě toho za situace, kdy volba či odvolávání členů představenstva je vzhledem k počtu hlasů již tak výhradní záležitostí majoritního akcionáře (u nás bohužel neexistuje institut kumulativního hlasování), nemůže *squeeze-out* něco na tomto systému změnit a argument zlepšení kvality řízení je zavádějící. Vedle toho v řadě států je existence soužití majority a minority zcela normální, aniž by to bylo považováno za újmu na kvalitě řízení.

Tématu vztahu výkonnosti a koncentrace vlastnictví podniků se věnoval ekonom Evžen Kočenda.⁶ Jeho studie pracuje s širokým vzorkem dat českých kuponově privatizovaných firem v období let 1996–1999. Analyzuje vývoj vlastnické struktury a následně její vliv na podnikovou výkonnost. Dochází k závěru, že „samotná koncentrace vlastnictví nevysvětluje změny v podnikové

5) Euro, 2005, č. 19 z 9. 5. 2005, s. 64.

6) *Development of Ownership Structure and its Effect on Performance: Czech Firms from Mass Privatisation*. Centre for Economic Policy Research, 2002, p. 13. CEPR Discussion Paper, no. 3139.

výkonnosti a žádné hospodářské odvětví na ni nemá specifický vliv. V případě několika typů vlastníků jsme našli důkazy o jejich vlivu na specifické ukazatele podnikové výkonnosti. V obecné rovině jsme však podporu pro vliv typu vlastníka na výkonnost nenalezli.⁷ Pro opačné stanovisko neexistuje žádná obdobná studie, která by se týkala českého prostředí.

Argument snížení administrativy spojené se svoláním a konáním valných hromad. Tohoto cíle by se dalo dosáhnout jednodušeji (např. hlasováním na dálku, větším využíváním elektronických komunikací, např. též uveřejňováním pozvánek na valné hromady na internetu apod.).⁷ I tak, stávající poněkud vyšší náklady na svolávání valných hromad by neměly převážet nad právem na pokojné užívání majetku zaručeným mezinárodními smlouvami.

Argument odstranění nátlakového chování minoritních akcionářů. O drtivé většině minoritních investorů se nedá říci, že by se snažili někoho šikanovat. Pokud několik jedinců používá určitého nátlaku, nemusí jít vždy o šikanu, pokud jejich investice dosahuje vyšších částek. Je tedy jejich právem starat se o svou investici všemi legálními prostředky. A pokud přesto existují případy šikany (zjevně nepodložené žaloby, neexistující hospodářský zájem), lze jim čelit jinak než absolutním vyloučením účinné ochrany všem minoritním investorům bez rozdílu. Ve světě existují dostatečné příklady účinné legislativní a soudní ochrany proti frivolním žalobám. Český zákonodárce namísto toho zvolil cestu „potrestání“ všech minoritních investorů. Z hlediska tohoto argumentu jde o nepřiměřené opatření a je to jako by za zlobení jednoho žáka ve třídě mělo zůstat po škole veškeré žactvo v celé republice.

VI. Šetření základního práva

Součástí porovnávání závažnosti v kolizi stojících základních práv je rovněž zvažování využití právních institutů minimalizujících zásah do jednoho ze základních práv. Tak kupř. argument v neprospěch omezení jednoho základního práva možností zneužití této úpravy lze eliminovat minimalizováním tohoto negativního důsledku zakotvením dalších procesních podmínek rozhodování o něm (např. nedůvodné nátlakové jednání některých akcionářů lze eliminovat přijetím ustanovení o frivolních žalobách; administrativní náročnost valných hromad lze řešit zavedením ustanovení o hlasování na dálku atd.). V případě závěru o opodstatněnosti priority jednoho práva před druhým ze dvou v kolizi stojících základních práv je tedy nutnou podmínkou konečného rozhodnutí rovněž využití všech možností minimalizace zásahu do jednoho z nich. Tento závěr lze odvodit i z čl. 4 odst. 4 Listiny, a sice v tom smyslu, že základních práv a svobod musí být šetřeno nejenom při používání ustanovení o mezích základních práv a svobod, nýbrž analogicky rovněž v případě jejich omezení v důsledku jejich vzájemné kolize.

V případě převodu jmění však nejsou k dispozici žádné skutečně účinné nástroje minimalizující zásahy do práva na pokojné užívání majetku a do práva na spravedlivý proces.

Osoby, jejichž majetek je vyvlastňován, by měly mít vyšší úroveň ochrany svých práv než osoby v běžné právní situaci. Jejich postavení je však naopak mnohem horší vzhledem k nejasné úpravě jejich práv v českém právu.

VII. Judikatura Evropského soudu pro lidská práva

Uvedená rozhodnutí Ústavního soudu byla vesměs vynesena před tím, než vešlo ve známost rozhodnutí Evropského soudu pro lidská práva ve věci *Kreditní a průmyslová banka v. Česká republika*,⁸ které situaci podstatně mění. Jedná se o rozhodnutí, které je z hlediska účastenství akcionářů v řízení, které by mělo rozhodnout o jejich majetku (tj. v rejstříkovém řízení), zcela zásadní. Předmětem citovaného rozhodnutí byla stížnost proti rozhodnutím České národní banky a *rejstříkového soudu* v otázkách nucené správy nad uvedenou bankou. I když toto rozhodnutí má více aspektů a týká se např. i působnosti správních orgánů při zásahu do vlastnických práv soukromých subjektů či otázky aktivní legitimace, jeho důležitá část se týká právě charakteru rejstříkového řízení v ČR. Soud zde dospěl k závěru, že tam, kde mají být posuzována občanská práva a povinnosti, je nezbytné, aby taková rozhodnutí mohla být předmětem soudního přezkumu. Dále zjistil, že v citovaném sporu podle stanoviska ČR nebylo úkolem rejstříkového soudu zkoumat věcnou stránku zavedení nucené správy, že soudní řízení mělo navíc výhradně písemnou podobu a že bylo neveřejné. Uzavřel, že taková praxe je ovšem v rozporu s požadavkem tzv. *full jurisdiction*, tedy s požadavkem plné soudní jurisdikce (tj. s požadavkem na veřejné a kontradiktorní řízení). Proto dospěl k závěru, že stěžovatel neměl při rozhodování o svých občanských právech a závazcích účinný přístup k soudu tak, jak to požaduje čl. 6 odst. 1 Evropské úmluvy o lidských právech.

V našem případě je předmětem řízení právo chráněné Evropskou úmluvou o lidských právech, a to právo pokojně užívat majetek ve smyslu čl. 1 Protokolu č. 1 Úmluvy. V rámci převodu jmění dochází k odnětí účasti některých akcionářů na podnikání společnosti (na podnik provozovaném společností), a to ve prospěch hlavního akcionáře. To, že takové podíly na podnikání jsou předmětem ochrany ve smyslu Úmluvy, vyslovil ESLP opakovaně.⁹ Soudní přezkoumání tohoto opatření v ČR však nemůže probíhat v řádném kontradiktorním a veřejném řízení o neplatnost usnesení valné hromady či o neplatnost smlouvy o převzetí jmění.

Za situace, kdy ustanovení právního řádu znemožňují uplatnit akcionářům jejich práva v řádném nalézacím řízení, protože rejstříkové řízení má prioritu se všemi z toho vyplývajícími důsledky [nemožnost pokračovat v nalézacím řízení po zápisu do obchodního rejstříku – § 220h odst. 4, § 131 odst. 3 písm. c) ObchZ], a za situace, kdy ESLP stanovil, že o odnětí majetkových práv musí být rozhodováno v řádném soudním řízení, je jediným řízením, kde mohou uplatnit akcionáři neplatnost vyvlastňovacího opatření, právě rejstříkové řízení.

Je nutné se zmínit ještě o jednom rozhodnutí ESLP. Ve věci *Českomoravský cement* se Ústavní soud zmiňuje o rozsudku ve věci *Mellachen a spol. (správně Mellacher a spol.)* 1989, A-169 a cituje z něj, že „... musí existovat

7) Viz též *Steinmayer, R., Heger, M.* WpÜG: Kommentar zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz. Berlin : Erich Schmidt Verlag, 2002, s. 627.

8) Stížnost č. 29010/95; toto rozhodnutí bylo citováno z podstatné části R. Pomahačem v Právních rozhledech, 2004, č. 1, s. 45; jinak v Přehledech rozsudku Evropského soudu pro lidská práva, 2004, č. 1, s. 42.

9) Viz případy *Bramelid v. Švédsko*; *Sovtransavto Holding v. Ukrajina*.

rozumný vztah proporcionality mezi použitými prostředky a sledovaným účelem ...". Stejně nepřesně cituje Ústavní soud tento případ i ve věci *Moravské naftové doły*, takže zde došlo patrně jen k automatickému přenosu části dřívějšího rozhodnutí.¹⁰ Ústavní soud však ani v jednom případě konkrétně nedefinoval sledovaný účel ani nezvažoval míru proporcionality. Ve věci *Mellacher* byl naopak společenský účel v rakouském zákoně o kontrole nájemného zcela jasně definován, na rozdíl od § 220p ObchZ. Nadto je ovšem nutno uvést, že ve věci *Mellacher* nebylo stěžovateli vlastnictví (bytů) odňato, jednalo se jen o výši nájmu, takže aplikovatelnost tohoto případu na vyvlastňování akcionářů je problematická, protože se oba případy opírají o různá ustanovení Protokolu č. 1 Úmluvy.

VIII. Právníková literatura

Současná česká právníková literatura se na rozdíl od Ústavního soudu otázce ústavnosti squeeze-out věnuje více.

Otázkou ústavní konformity squeeze-out se v české odborné literatuře zabývá např. Petr Čech,¹¹ který analyzuje ústavněprávní aspekty úpravy tzv. nepravého squeeze-out, tj. situace, která je postupu podle § 220p podobná, a cituje zevrubně rozhodnutí Spolkového ústavního soudu ve věci *Moto-Meter*.¹² V tomto rozhodnutí ústavní soud potvrdil ústavní konformitu squeeze-out, ovšem zdaleka ne bezpodmínečně. P. Čech ve svém článku shrnuje základní podmínky, které musí legislativa squeeze-out splňovat, a já doplňuji, že tyto podmínky musí být splněny kumulativně. První podmínkou je zajištění plné hospodářské kompenzace. Bude-li proto zásah do majetkových práv vyvlastňovaných akcionářů plně majetkově kompenzován, lze konstatovat soulad se zásadami ústavnosti. Plná majetková kompenzace v ČR není však nijak garantována. Mnozí hlavní akcionáři a znalci pod dojmem doslovného textu zákona, který hovoří o „přiměřeném“ vypořádání, chápou tento pojem v obecném smyslu slova přiměřeně, tj. ani málo ani moc. V Německu je rovněž odškodnění označováno jako přiměřené (*angemessene*), avšak ze shora citovaného rozhodnutí *Moto-Meter* i z dalších rozhodnutí plyne,¹³ že je fakticky uloženo provést *plné* odškodnění. V české praxi se však můžeme setkat s tím, že za účelem dosažení „přiměřenosti“ znalci kombinují různé metody nebo vycházejí vstříc hlavnímu akcionáři i dalšími metodami v rámci u nás velmi široce, avšak nesprávně chápané diskrece. To je dáno tím, že ani zákonodárce ani judikatura se zatím k principu plného odškodnění nepřihlásili.

Druhou podmínkou, kterou P. Čech uvádí, je *existence účinné ochrany menšiny před zneužitím hospodářské moci hlavního akcionáře*. Podle čl. 36 odst. 2 Listiny „z pravomoci soudu však nesmí být vyloučeno přezkoumávání rozhodnutí týkajících se základních práv a svobod podle Listiny“. Z jiného ustanovení Listiny (čl. 38 odst. 2) vyplývá, že „Každý má právo, aby jeho věc byla projednána veřejně, bez zbytečných průtahů a v jeho přítomnosti a aby se mohl vyjádřit ke všem prováděným důkazům.“ K rozhodnutí o odnětí účasti na podnikání společnosti je tedy nutné veřejné soudní řízení. Tuto podmínku rejstříkové řízení nesplňuje a v žádném jiném veřejném řízení legalita vyvlastnění není zkoumána. Podle rozhodnutí většiny soudců Ústavního soudu ve věci *Moravské naftové doły* je jakékoliv

přezkoumávání legality opatření, jímž je vlastnické právo minoritních akcionářů odňato, pohřbeno zápisem do obchodního rejstříku. Přitom německý právní řád obsahuje tzv. rejstříkovou překážku (*Registersperre*), kterou však může hlavní akcionář překonat ve zvláštním řízení, tzv. *Unbedenklichkeitsverfahren*. Efektivní ochranu před zneužitím moci hlavním akcionářem tedy české právo neposkytuje.

Třetí podmínkou, kterou však P. Čech opomněl uvést, je existence státoprávně dokonalého řízení o přezkoumání výše vypořádání. Česká právní úprava přezkumného řízení má přitom tyto zásadní vady:

1. Ustanovení § 220p ObchZ, kde je upraveno právo akcionáře požádat soud o přezkoumání výše protiplnění, nedává ani účastníkům ani soudu žádnou informaci o povaze tohoto řízení (sporné či nesporné, na určení či na plnění) ani o postupu, jaký mají zachovat. Na tom, o jaký druh řízení se jedná, se nedokáží shodnout ani odvolací soudy, které v jednom případě tvrdí, že jde o běžné sporné řízení, v němž má žalobce plnou povinnost tvrzení i důkazního břemene, v jiném případě, že se jedná o řízení nesporné ovládané zásadou vyšetřovací.¹⁴ V případech tak podstatného zásahu do práv občanů, jakým je vyvlastnění, by zákon měl dát účastníkům jednoznačnou informaci o tom, jak postupovat.¹⁵
2. Z textu právní normy není vůbec jasné, kdo je účastníkem tohoto řízení.
3. Veškeré informace důležité pro podání návrhu na přezkoumání má společnost účastníka a hlavní akcionář. Ti zde zneužívají toho, že podle § 220h odst. 1 ObchZ nelze převod jmění napadnout z důvodu nesprávného stanovení výše přiměřeného vypořádání. Tím, že akcionáře zbavuje akcií za zlomek jejich hodnoty, úmyslně nutí tyto akcionáře, aby se o zbytek hodnoty akcií soudili v přezkumném řízení, které je upraveno neurčitě a je pro minoritního akcionáře nákladné (jeho případná žaloba na neplatnost usnesení valné hromady, u níž zaplatí soudní poplatek ve výši 1 000 Kč, může být transformována na žalobu na přezkoumání, resp. dorovnání, u níž zaplatí 4 % výše požadovaného dorovnání).
4. Protože důkazní břemeno v řízení o přezkoumání nese (podle rozhodnutí Vrchního soudu v Praze cit. v pozn. č. 14) žalující akcionář, nutí společnost svým jednáním akcionáře k tomu, aby si údajně o podnikatelské čin-

10) Vzhledem k tomu, že problém *Mellacher/Mellachen* se vyskytuje i v rozhodnutí ve věci sp. zn. III. ÚS 84/05 i v rozhodnutí sp. zn. IV. ÚS 324/97 (rozdělení *Agrobanky*), zdá se, že příslušná pasáž je přenášena blokem, aniž by aplikovatelnost uvedeného rozhodnutí ESLP na konkrétní případ byla vůbec zkoumána.

11) Čech, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. Právní zpravodaj, 2005, č. 7, s. 9 a násled.

12) BVerfG, 1 BvR 68/95 ze dne 23. 8. 2000. Je však podstatné, že německý soud ukládá postupovat cestou nesporného řízení i v případech, kdy dochází k mnohem menšímu zásahu do práv akcionářů, než jakým je vyvlastnění; k tomu srov. rozsudek Spolkového soudního dvora z 25. 11. 2002 - II ZR 133/01, jehož obsah je částečně citován v Právních rozhledech, 2004, č. 14, s. 555, v cit. rozhodnutí byl tento druh řízení nařízen i pro přezkoumání v důsledku „pouhého“ zrušení registrace.

13) Je nutno poznamenat, že uvedená kritéria jsou německou judikaturou stabilně potvrzována, k jejich stanovení však došlo již v 60. letech minulého století ve věci *Feldmühle* - BVerfGE 14, 263 (II ZR 133/01).

14) Nepublikovaná rozhodnutí Vrchního soudu v Praze sp. zn. 14 Cmo 370/2004 a Vrchního soudu v Olomouci sp. zn. 8 Cmo 171/2005, resp. jejich vzájemné rozpory dokládají nejjasnost, neurčitost a nepředvídatelnost rozhodnutí české právní úpravy přezkumného řízení.

15) Již ve věci *Moto-Meter* a v dalších rozhodnutích uvedl Spolkový ústavní soud, že předpokladem ústavnosti vyvlastnění akcionářů je bezvadné (bezvadně upravené) přezkumné řízení.

nosti společnosti shromáždil. Přitom mu zákon ani nedává k dispozici možnost obdržet od společnosti kopii znaleckého posudku ani další informace nezbytné pro formulaci vlastního názoru na výši protiplnění. Zákon dává společnosti možnost, aby vůči menšinovým akcionářům zaujala postoj: „Tady si беру Vaše akcie a jestli si myslíte, že Vám za ně zaplatím víc, tak mě dejte k soudu, ale žádné informace Vám pro tento spor nemusím poskytovat.“ Za to je ještě hlavní akcionář odměněn tím, že rozhodnutí soudu není zveřejňováno, takže ostatní akcionáři, pro něž je „co do základu“ rozhodnutí závazné, toto právo nemohou vykonat, protože se o příznivém rozsudku ani nedozví.

5. Menšinový akcionář je nucen nést náklady řízení, což je při rozptýleném vlastnictví akcií a při nejasné úpravě řízení značné a nepřiměřené riziko.

Proces přezkoumání přiměřeného vypořádání u nás je nesrovnatelný s postupem, který je uzákoněn v Německu, kde toto přezkoumání probíhá ve zvláštním nesporném řízení (*Spruchverfahren*). V tomto řízení postupuje německý soud z moci úřední, akcionáři mají minimální povinnost tvrzení a žádnou povinnost důkazní a na základě zveřejněného rozsudku soudu mohou požadovat doplatek všichni akcionáři (i ti, co nežádali o přezkoumání). Lhůta běží od zveřejnění rozsudku. Tito „pasivní“ akcionáři jsou také v řízení zastupováni tzv. společným zmocněncem. Podrobněji je toto popsáno v odborné literatuře.¹⁶ Navíc podle německé právní úpravy náklady řízení nese zcela a zásadně hlavní akcionář. V důvodové zprávě německého parlamentu se k tomu explicitně praví: „*náklady přezkoumání řízení (Spruchverfahren) musí nést odpůrce. Jinak by bylo fakticky ve většině případů z důvodu rizika nákladů zabráněno zahájit takové přezkoumání řízení*“.¹⁷ Vedle toho se ovšem řízení o přezkoumání rozpadá do dvou řízení, a to jednak na řízení o určení výše za jednu akcii (*Spruchverfahren*) a dále na řízení na plnění (*Leistungsklage*). Podle důvodové zprávy německého parlamentu je systémově vyloučeno, aby nárok na plnění byl uplatněn již v řízení určovací.

Také M. Škop¹⁸ dospívá k závěru, že po aplikaci pravidel stanovených v čl. 11 Listiny a čl. 1 Protokolu 1 k Úmluvě na příslušnou část českého právního řádu lze dospět k závěru, že některé rysy české právní úpravy převodu jmění zřejmě neodpovídají standardům kladeným těmito normativními úpravami. Tento autor zdůrazňuje, že k vadným prvkům patří to, že „a) při této formě nuceného odebrání vlastnického práva není nutné specifikovat veřejný zájem,¹⁹ b) neexistují dostatečné záruky pro to, aby vypořádání bylo skutečně přiměřené; ... nelze zaručit, aby určení přiměřeného vypořádání nebylo ovlivněno většinovým akcionářem v neprospěch akcionáře menšinového a c) neexistuje skutečná možnost přezkoumat, že k převzetí dochází skutečně ve veřejném zájmu, a nikoliv pouze v parciálním zájmu jednoho akcionáře“. Dále se citovaný autor domnívá, že je namístě celý institut převodu jmění novelizovat nebo zrušit, protože k odnětí majetku dochází bez záruk, které jsou na tento postup kladeny mezinárodními a vnitrostátními standardy lidských práv.

IX. Aspekt komunitárního práva

Od 1. 5. 2004 jsou české soudy povinny v plném rozsahu aplikovat komunitární právo. Proto Ústavní soud

přínejmenším u dvou pozdějších případů rozhodovaných v roce 2005 mohl a měl zvážit aplikaci čl. 234 Smlouvy o ES. Ustanovení § 220p ObchZ je totiž určitým hraničním případem fúze.²⁰ Jediný rozdíl od typické fúze spočívá v tom, že vůbec nedochází k výměně akcií, akcionáři obdrží pouze vypořádání v penězích. Převažující názor v dostupné zahraniční literatuře je ten, že případy převodu jmění, kdy převádějící společnost zaniká a její minoritní akcionáři mají obdržet vypořádání v penězích, spadají do působnosti Třetí směrnice o obchodních společnostech. Bylo by proto správné, aby v dalším případě rozhodování o převodu jmění Ústavní soud zvážil postup podle čl. 234 Smlouvy o ES.

Na první pohled je aplikovatelný čl. 22 odst. 1 písm. c) Třetí směrnice, z něhož vyplývá právo napadnout neplatnost fúze (v našem případě neplatnost převodu jmění) žalobou z důvodu porušení zákona. Je tedy vyloučeno, aby podání takové žaloby a vedení sporu o neplatnost převodu jmění bylo vnitrostátními předpisy vyloučeno či zmařeno, jak se děje v § 220h odst. 3 a 4 ObchZ ve spojení s § 109 odst. 2 písm. c) věta za středníkem OSŘ. Tato ustanovení jsou v příkrém rozporu s účelem Třetí směrnice, kterým je zajištění účinné ochrany před sloučením; tato ustanovení ve skutečnosti jakoukoliv *a priori* ochranu vylučují, resp. maří.

Dalšími ustanoveními Třetí směrnice aplikovatelnými na převod jmění jsou čl. 5, 9 a 10 ukládající při sestavování smlouvy o fúzi postup, při kterém výměnný poměr nejprve určí představenstvo a sestaví podrobnou písemnou zprávu, která z právního a ekonomického hlediska objasní výměnný poměr, a až následně přezkoumá její správnost znalec. V ČR jsou kroky stanovení a přezkoumání výměnného poměru (přiměřeného vypořádání) velmi často sloučeny do jednoho kroku s tím následkem, že je tak významně oslabena odpovědnost představenstva za správné určení výměnného poměru (přiměřeného vypořádání), protože představenstvo se může alibisticky odvolávat na znaleckou zprávu, která je od samého počátku podkladem pro stanovení výměnného poměru; současně je zmařena kontrolní funkce znalce, neboť znalec nemůže vykonávat kontrolu sám nad sebou.

Čl. 10 Třetí směrnice stanoví, že znalci, kteří přezkoumávají výměnný poměr, musí být na společnosti nezávislí. Tím, že je znalec v ČR ustanovován podle § 59 odst. 3

16) Zima, P. Squeeze-out a Spruchverfahren. Právní rozhledy, 2005, č. 1, s. 27 a násl.

17) V originále: „Die Gerichtskosten müssen in aller Regel vom Antragsgegner getragen werden. Anderenfalls wäre in den meisten Fällen das Spruchverfahren den Antragsberechtigten wegen Kostenrisikos faktisch verbaut.“ (Tisk 15/371)

18) Škop, M. Analýza § 220 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, z pohledu jeho ústavní konformity (zatím nepublikovaná práce, citováno se svolením autora).

19) Někdy je tvrzeno, že veřejný zájem na převodu jmění nemusí být prokazován v každém jednotlivém případě převodu jmění a že je vlastně vyjádřen již tím, že § 220p byl parlamentem přijat. To by mohlo platit pouze tehdy, kdyby v legislativním procesu došlo k nespochybnitelnému zdůvodnění tohoto obecného veřejného zájmu. K tomu však u nás ani v náznaku nedošlo. Proto musí být v každém jednotlivém případě zvažováno, zda se nejedná o individuální subjektivní zájem hlavního akcionáře, resp. zda tento jeho soukromý záměr nepřevažuje.

20) Podle zahraniční (rakouské) právní literatury spadá převod jmění na hlavního akcionáře mezi operace, na které se vztahuje čl. 30. Třetí směrnice Rady ES - 78/855/EHS (např. Grünwald, A. Europäisches Gesellschaftsrecht. Wien: WUV, 1999, s. 33; též Kalls, S. Verschmelzung - Spaltung. Wien: Manz, 1997, s. 536 a násl.). Obdobně v české právní literatuře viz B. Havel v Právních rozhledech, 2004, č. 21, s. 774.

ObchZ, tj. dohaduje se na výši své odměny s hlavním akcionářem, resp. jím ovládanou společností, je způsobeno, že nezávislost znalce je pouze teoretická a ve skutečnosti je předem vyloučena. V praxi je běžné, že se znalec se společností předem dohodne, jak bude znalecký posudek vypadat, a na základě toho je mu slíbena odměna v určité výši (zpravidla bude odměna znalce tím vyšší, čím nižší bude jeho znalecký odhad), a až poté bude soudu navržen. Pokud k dohodě nedojde, soudu navržen není a hlavním akcionářem ovládaná společnost osloví jiného znalce. Právní předpisy, které takovou praxi umožňují, nepochybně porušují čl. 10 Třetí směrnice.

X. Závěrem

Na uvedených rozhodnutích je vidět názorový vývoj Ústavního soudu na otázku ústavnosti převodu jmění (byť ještě nikdy neřešil tuto otázku v rámci *ratia*); od tiché akceptace tohoto institutu ve věci *Českomoravský cement*, ke značným pochybnostem o jeho ústavnosti („pohybuje se na samé hranici ústavnosti“) ve věci *Moravské naftové doly*, resp. až k disentu čtyř ústavních soudců, pokud jde o odmítnutí žádosti o přezkoumání ústavnosti tohoto institutu (*Biocel*). Dále jsou zřetelné značné vady české právní úpravy, které Ústavní soud zatím blíže meritorně nezkoumal.

Zůstává otevřena otázka, k jakému závěru by Ústavní soud dospěl v případě, kdyby např. provedl úplný test proporcionality naznačený shora, kdyby zohlednil názor ESLP ve věci *Kreditní a průmyslová banka v. Česká republika*, kdyby zohlednil judikaturu Spolkového ústavního soudu a Spolkového soudního dvora v podobných věcech (jak často činí v řadě jiných případů, zejména v restitučních sporech), např. závěry rozhodnutí *Feldmühle* a *Moto-Meter*, a kdyby se zabýval též komunitárním charakterem tohoto institutu a v důsledku toho provedl eurokonformní výklad. Ostatně soudím, že převod jmění musí být zrušen.