

Squeeze-out a Spruchverfahren

JUDr. Petr Zima, Praha*

I. Úvodem

Tato dvě cizí slova souvisí úzce s ryze českým institutem převodu jmění, k němuž se v poslední době rozvíjí diskuse. Ryze českým proto, že se významně liší od podobných institutů v Evropě. Ve svém článku věnovaném *squeeze-out*¹ se Bohumil Havel vyjadřuje k několika důležitým problémům institutu převodu jmění (§ 220p a související ObchZ) a na základě jejich shrnutí dospívá k závěru, že česká právní úprava převodu jmění sice má určité chyby, ale že moje kritika platné právní úpravy² je zčásti neoprávněná a že Ústavní soud by tedy neměl být zatěžován žádostmi o její přezkoumání. Argumenty, které uvádí B. Havel na podporu tohoto závěru, však nejsou vždy správné, a proto, jak bude dále uvedeno, i samotný závěr vzbuzuje pochybnosti.

II. K významu přezkumného řízení

Se skutečností, že *squeeze-out* nemusí *per se* být v rozporu se základními právy či s Ústavou, jsem se již před delší dobou smířil. Jsou však případy, kdy se konkrétní národní právní úprava *squeeze-out* dostává do rozporu se základními právy, jednak z důvodu nemožnosti efektivního přezkoumání opatření vedoucího k odnětí akcií minoritním akcionářům (tj. usnesení valné hromady a smlouvy o převzetí jmění), a jednak díky nesprávné a nespravedlivé úpravě řízení, ve kterém se má přezkoumat výše vypořádání. B. Havel uvádí na podporu svých argumentů sérii rozhodnutí německých soudů,³ z nichž cituje, že *squeeze-out* je v souladu s německou ústavou a s právem na majetek; necituje však z nich další podstatné závěry, tj. že ústavnost těchto opatření je v Německu vždy podmíněna přezkoumatelností výše vypořádání ve specifickém soudním řízení, v tzv. *Spruchverfahren*.

V prvně citovaném rozhodnutí Spolkového ústavního soudu z 27. 4. 1999, sp. zn. 1 BvR 1613/94 (*DAT-ALTANA*) tento soud vychází ze zjištění obecných soudů, která byla učiněna v tzv. *Spruchverfahren*. Jiným citovaným rozhodnutím je rozhodnutí Spolkového ústavního soudu ve věci 1 BvR 68/95 (*Moto Meter*). I toto rozhodnutí odkazuje jednoznačně na řízení *Spruchverfahren*.

Dalším citovaným rozhodnutím je rozhodnutí OLG Hamburg ze dne 11. 4. 2003 ve věci 11 U 215/02 (*Philips/PKV*). Z odůvodnění rozsudku se podává zcela zřejmě, že soudní přezkoumatelnost výše vypořádání se provádí ve *Spruchverfahren*. Nepominutelnost řízení *Spruchverfahren*, jako jednoho ze čtyř prvků mechanismu ochrany drobných akcionářů při *squeeze-out*, potvrzuje také německá právní literatura⁴ a koneckonců vyplývá i ze zákona (§ 327f akciového zákona).

Rakousko má podobný typ řízení zakotven v § 225e a násl. akciového zákona.

Nelze si vůbec představit, že by německý soudce souhlasil se *squeeze-out* nebo chcete-li s převodem jmění, aniž by práva minoritních akcionářů byla mimo jiné ochráněna prostředky, které nabízí řízení *Spruchverfahren* a které se podstatně liší od jakéhokoliv civilního řízení známého v České republice. Jen při existenci možnosti přezkoumání v takovém řízení je totiž německá právní úprava *squeeze-out* ústavně konformní.

Základ tohoto pojetí je obsažen již v rozhodnutí *Feldmühle*.⁵ V tomto rozhodnutí Spolkový soudní dvůr zvažoval obě možnosti, tj. na jedné straně přezkoumání nároků minoritních akcionářů v běžném civilním řízení a na druhé straně ve zvláštním přezkumném řízení (*Spruchverfahren*), a dospěl k závěru, že pro zjištění správné hodnoty vypořádání je možné jen posledně jmenované řízení, neboť v civilním řízení, kde existuje plná povinnost tvrzení a důkazní břemeno, je menšinový akcionář ve značně informační nevýhodě.

Význam ochranných prvků obsažených v řízení *Spruchverfahren* pro ochranu akciové menšiny je v německém právním prostředí tak velký, že německé soudy ukládají tento druh řízení aplikovat dokonce *analogicky* i na případy, kdy v zákoně není výslovné zmocnění pro použití tohoto typu řízení. Například v rozhodnutí, které se týká delistingu (zrušení obchodovatelnosti cenných papírů), uvedl Spolkový soudní dvůr: „*Přiměřená ochrana menšiny při řádném delistingu je zajištěna pouze tehdy, pokud je obsahem povinné nabídky nábrada plné hodnoty akciového vlastnictví a pokud mohou minoritní akcionáři nechat přezkoumat tuto podmínku v soudním řízení. Přezkoumání musí proběhnout podle pravidel řízení Spruchverfahren*.“⁶

Základní rysy tohoto řízení, které se v české právní úpravě vůbec nevyskytují, jsou následující:

- řízení se zahajuje na návrh minoritního akcionáře, avšak dále probíhá v režii soudu (povinnost tvrzení navrhovatele se omezuje na okolnosti zjiřitelné ze zprávy představenstva, navrhovatel nemusí vyčíslit konkrétní výši);
- v řízení jsou zastoupeni i akcionáři, kteří nepodali návrh na přezkoumání, a to v osobě tzv. společného zástupce ustanoveného soudem;

* Autor je advokátem.

1) Havel, B. *Squeeze-out*. Protiústavní nebo legitimní nástroj změny vlastnické struktury akciové společnosti? Právní rozhledy, 2004, č. 21, s. 773–778.

2) Zima, P. Převod jmění u nás a ve světě. Právní rozhledy, 2003, č. 12, s. 600 a násl.

3) Havel, B., op. cit. sub 1, s. 778.

4) Wirth, G., Arnold, M. *Anfechtungsklagen gegen Squeeze-out-Hauptversammlungsbeschlüsse*. Aktiengesellschaft, 2002, č. 9, s. 505 a násl. Köln: Verlag Otto Schmidt.

5) Rozhodnutí Spolkového ústavního soudu BVerfGE 14, 263 (*Feldmühle*).

6) Rozhodnutí Spolkového soudního dvora ze dne 25. 11. 2002, sp. zn. II ZR 133/01 (*Macrometer*).

- c) náklady řízení nese zásadně společnost;
- d) rozhodnutí soudu je povinně zveřejněno a působí *erga omnes* v pravém slova smyslu;
- e) až po tomto zveřejnění rozhodnutí běží lhůta pro ostatní akcionáře pro uplatnění jejich nároku žalobou na plnění.

Rozdíly mezi tímto druhem řízení a běžným řízením o návrhu na určení nebo na plnění jsou evidentní. To, že česká právní úprava ani jeden ze shora uvedených prvků neobsahuje, není jakýmsi drobným nedopatřením nebo vadou na kráse převodu jmění, ale je zcela zásadním *systémovým nedostatkem*. Jsou to právě tyto jednotlivé chybějící prvky české úpravy převodu jmění, které tuto právní úpravu dostávají do rozporu se základními právy, nikoliv princip squeeze-out samotný. V žádném případě však není v silách ani možnostech minoritních akcionářů, aby překonali bariéru informačního deficitu a sami vyčíslili správnou výši vypořádání. K vyvážení tohoto informačního deficitu slouží v okolních německy mluvících státech právě zvláštní přezkumné řízení.

Vyskytují se i názory, že právo akcionářů podle § 220p odst. 4 ObchZ je nutné uplatnit běžnou civilní žalobou na určení. Tento názor však není správný ze tří důvodů. Za prvé to neodpovídá textu zákona a pravděpodobně ani úmyslu zákonodárce, který nárok podle § 220p odst. 4 označil jako „právo na přezkoumání“, zatímco v jiném obdobném případě obdobné právo označil jako „právo na určení“.⁷ Za druhé, žalobou na určení se žádá soud, aby určil, zda tu právní vztah nebo právo je či není [§ 80 písm. c) OSŘ], nikoliv o přezkoumání a soudní stanovení správné výše nároku. Existence právního vztahu mezi hlavním akcionářem a ostatními akcionáři je jasná, a není proto nutno o tom zahajovat řízení žalobou o určení. Totéž platí o existenci práva akcionářů na vypořádání v penězích, které existuje přímo ze zákona. Co je třeba soudně určit, je pouze správná výše vypořádání, což však nespadá pod definici § 80 písm. c) OSŘ. Za třetí platí, že „rozsudky, jimiž se vyhovuje žalobě podle § 80 písm. c) OSŘ na určení, zda tu právo je či není, jsou zásadně rozsudky deklaratorními“.⁸ Oproti tomu stanovení určité výše vypořádání soudem je zcela nepochybně konstitutivním rozhodnutím, neboť soud konstituuje rozsah nároku navrhovatele i ostatních akcionářů. Právo na přezkoumání je tedy očividně něčím jiným než právem podat žalobu na určení, tak jak ji známe z § 80 písm. c) OSŘ.

Ze všech shora uvedených důvodů vyplývá závěr, že ve středoevropském právním prostoru je nezbytné provádět přezkoumání výše vypořádání při převodu jmění pouze podle pravidel platných pro specifické řízení typu *Spruchverfahren*.

III. K otázce vyvlastnění

Existují názory, že odnímání majetku (akcií) minoritním akcionářům ze strany majoritního akcionáře není vyvlastněním, protože toto odnětí není realizováno správním aktem, ale pouze soukromoprávním úkonem.⁹ Podíváme-li se však na soudobější odbornou literaturu z oblasti obchodního práva a kapitálových trhů, zjistíme, že pojem vyvlastnění je bez problémů přijímán i pro takové případy odnětí akciového majetku, jejichž základem je rozhodnutí soukromoprávního subjektu. Nezpochybnitelné autority v oblasti obchodního práva, jakými jsou Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes a Shleifer, pojem vyvlastnění v těchto souvislostech používají např. ve svém

známém článku „Tunneling“.¹⁰ O. Erhardt a E. Nowak používají pojem „vyvlastňování minoritních akcionářů“ v souvislosti s analýzou soukromých požitků získávaných ze společnosti majoritními akcionáři na úkor menšiny.¹¹ Rovněž autoři jako S. Claessens ze Světové banky a L. Lang z University of Chicago pojem vyvlastnění používají v souvislosti s odnětím majetku na základě soukromého rozhodnutí majoritního akcionáře.¹² Mimo citované práce existuje celá dlouhá řada dalších studií, článků a prací, které považují i odnětí majetku soukromoprávním rozhodnutím majoritního akcionáře za vyvlastnění, z nichž uvádím pod čarou pouze nepatrnou část.¹³ Z české literatury je pak třeba zmínit T. Richtera, který v práci „Kuponová privatizace a její vlivy na řízení a financování českých akciových společností“ uvádí¹⁴ pojem expropriace právě v souvislosti se zpronevěrami ze strany osob ovládajících privatizované společnosti (a tedy v souvislosti se soukromoprávním úkonem).

Proto jsem přesvědčen, že zúžené chápání pojmu vyvlastnění není namístě a že diskusi o vyvlastnění minoritních akcionářů nelze odbyt odkazem na slovníkové definice z první poloviny minulého století. O vyvlastnění v širším slova smyslu jde totiž i v případě odnětí majetku drobným investorům na základě soukromoprávního aktu hlavního akcionáře a v jeho prospěch.

IV. K otázce ochrany práv menšinových akcionářů

B. Havel uvádí, že menšinoví akcionáři jsou dostatečně ochráněni dosavadními ustanoveními zákona, a to tím, že odkazem na postup podle ustanovení o fúzi se zachovává

- a) přezkoumatelnost celého procesu převodu jmění, ale také
- b) spravedlnost stanovení výše vypořádání.

Uvádí, že „*správným postupem je využití díkce ustanovení § 131 ObchZ*“ a že je třeba „*dovolávat se neplatnosti usnesení valné hromady pro vady při formulaci vůle společnosti, vady v určení výše vypořádání apod.*“¹⁵

7) Viz § 190d odst. 2 (přezkoumání odškodnění při ovládací smlouvě a smlouvě o převodu zisku). Pozn.: V německém právu přezkoumání odškodnění z ovládací smlouvy i vypořádání z převodu jmění podléhá stejnému druhu řízení, které však není naším řízením o návrhu na určení (viz *Spruchverfahrensneuordnungsgesetz*). Vzhledem k podobným principům obou řízení (o přezkoumání vypořádání a o určení odškodnění) se domnívám, že ani v případě přezkoumání odškodnění z ovládací smlouvy nelze ani u nás použít tradiční žalobu na určení.

8) Balák, F. Odlišná stanoviska k rozhodnutím publikovaným ve Sbírce rozhodnutí a stanovisek po druhé. Soudní rozhledy, 2001, č. 5, s. 141 a násl.

9) Havel, B., op. cit. sub 1, s. 776.

10) Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. Tunneling. American Economic Review Papers.

11) Private Benefits and Minority Shareholder Expropriation-Empirical Evidence from IPO's of German Family-Owned Firms. Centre for Financial Studies an der Johann W. Goethe Universität Frankfurt am Main. 2001.

12) Claessens, S., Djankov, S., Fan, J., Lang, L. Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia.

13) Krishnamurti, Ch., Sevic, C. Legal Environment, Firm-level Corporate Governance and Expropriation of Minority Shareholders in Asia; dále Lopez-de-Silanes, F. Reforming and Deepening Mexico's Financial Markets, atd.

14) Richter, T. Kuponová privatizace a její vlivy na řízení a financování českých akciových společností. Dizertační práce. Brno: Masarykova univerzita.

15) Havel, B., op. cit. sub 1, s. 777 a dále v poznámce pod čarou č. 28 na s. 778.

Jde o omyl. Vadu ve stanovení výše vypořádání podle platné české právní úpravy nelze úspěšně uplatnit v řízení o neplatnost usnesení valné hromady, neboť tomu brání výslovné ustanovení § 220h odst. 2 ObchZ, které stanoví, že „*důvodem pro podání žaloby na neplatnost usnesení valné hromady nebo smlouvy o fúzi* (pozn. P.Z.: u převodu jmění se jedná o smlouvu o převzetí jmění) *není skutečnost, že výměnný poměr akcií a doplateků není přiměřený nebo že údaje týkající se výměnného poměru akcií ve zprávě o fúzi, zprávě o přezkoumání fúze nebo ve znalecké zprávě o fúzi nejsou v souladu s právními předpisy. Nesprávné určení výměnného poměru akcií a výše doplateků lze napadnout pouze postupem podle § 220k*“ (pozn. P.Z.: u převodu jmění se jedná o výši vypořádání v penězích).

Na druhé straně, pokud jde o přezkoumání opatření, jímž je převod jmění iniciován (usnesení valné hromady), je ustanovení § 131 ObchZ teoreticky aplikovatelné. Řízení o neplatnost usnesení valné hromady však může být podle jednoduchého pozitivního práva zahájeno, resp. může pokračovat jen do zápisu zrušení společnosti do obchodního rejstříku.¹⁶ K tomuto zápisu zatím ve všech případech došlo dříve, než došlo k pravomocnému rozhodnutí o platnosti či neplatnosti usnesení valné hromady. Toto řízení tedy nemůže vzhledem k ustanovení § 220h odst. 3 a 4 ObchZ efektivně vyústit ve vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, resp. toto prohlášení neplatnosti usnesení již nemůže mít žádoucí účinky, a to ani v případech závažného porušení zákona při svolávání nebo konání valné hromady, ani v případech protiprávnosti usnesení valné hromady.

Ustanovení § 220h odst. 4 ObchZ odkazuje stěžovatele na nerealizovatelné anebo každopádně obtížně realizovatelné nároky na náhradu škody a možnost přeměnit žalobu o neplatnost usnesení valné hromady na žalobu na náhradu škodu (tato operace je stěžejí představitelná a i v zemi, odkud byl tento institut převzat, působí výklad tohoto postupu problémy).¹⁷ Tím bere zákon vyvlastňovaným investorům jakoukoliv *a priori* ochranu. Rovněž podle § 131 odst. 3 písm. c) ObchZ po zápisu převodu jmění do obchodního rejstříku již nelze vyslovit neplatnost usnesení valné hromady soudem. To znamená, že porušení práva nelze již napravit vyslovením neplatnosti příslušného usnesení, i kdyby toto usnesení bylo neplatné, resp. nicotné. Postup podle § 131 odst. 1 ObchZ je tedy zablokovan hned dvojím způsobem. V českém právu tak není vůbec dán prostor pro to, aby zákonnost či ústavnost opatření, kterým je akcionářům odnímán majetek (akcie) proti jejich vůli, byla náležitě přezkoumána v řádném sporném a veřejném soudním řízení, s možností opravného prostředku. Jedinou možností přezkoumání je rejstříkové řízení, které však je principiálně neveřejné a nekontradiktorní a tím nezpůsobí k rozhodování o majetkových právech účastníků řízení.¹⁸ Mimo to je účast minoritního akcionáře v rejstříkovém řízení podle § 200c odst. 1 OSŘ vyloučena, i když se v něm rozhoduje o jeho majetkových právech.

Tím se dostala česká právní úprava jak do rozporu s čl. 6 odst. 1 Úmluvy, tak do rozporu s dohodami o ochraně investic, které vesměs požadují, aby opatření vyvlastňovacího charakteru podléhala přezkoumání soudem, a myslí se tím přezkoumání ve veřejném a kontradiktorním řízení.

Totéž platí o údajné přezkoumatelnosti celého procesu převodu jmění. B. Havel uvádí, že celý proces je pod

konečným dohledem rejstříkového soudu. Ten však pro nějaký dohled nemá díky stávající právní úpravě žádný prostor a není to ani *forum conveniens* pro takové řízení (viz např. § 200c odst. 3 OSŘ). Skutečnost, že o majetkových právech se v České republice rozhoduje v neveřejném, formálním a nekontradiktorním rejstříkovém řízení, kritizoval i Evropský soud pro lidská práva.¹⁹

Rejstříkový soud nemá ani žádnou možnost řízení případně přerušit za účelem efektivnějšího zjištění skutkového stavu a za účelem ponechání prostoru pro argumentaci v event. dříve zahájeném nalézacím řízení o neplatnost usnesení valné hromady (viz § 109 odst. 2 písm. c) věta za středníkem). Kromě toho rejstříkový soud jedná bez ohledu na to, zda byla či nebyla podána nějaká žaloba na neplatnost usnesení valné hromady, protože v českém právu neexistuje ani povinnost představenstva učinit o neexistenci žaloby prohlášení (*Negativklärung*), ani překážka pro zápis do obchodního rejstříku (*Registersperre*), která umožňuje německému rejstříkovému soudci zvážit další postup, zejména posoudit, zda žaloba na neplatnost má vyhlídky na úspěch, či zda je či není zjevně nepodložená.²⁰ V českém právu naproti tomu musí rejstříkový soudce neprodleně učinit úkony směřující k rozhodnutí do 15 dnů od podání návrhu (§ 200c odst. 3 OSŘ).

V. Ke Třinácté směrnicí

Třináctá směrnice (č. 2004/25/ES, o nabídkách převzetí) v žádném případě neuděluje žádný generální pardon současné české právní úpravě převodu jmění. Tato úprava se totiž liší od převodu jmění podle obchodního zákoníku nejméně ve čtyřech směrech. Za prvé, podle Třinácté směrnice nevzniká majoritnímu akcionáři právo na převod jmění společnosti, ale na nucené získání akcií od zbývajících minoritních akcionářů. Za druhé, cílová společnost se postupem podle Třinácté směrnice neruší, zatímco podle § 220p ObchZ dochází k jejímu zrušení bez likvidace. Uplatňování dřívějších práv i práv vzniklých v souvislosti s převodem jmění proti společnosti, která zanikla, je ze zřejmých důvodů obtížnější než v případě, kdy společnost trvá i po squeeze-out. Za třetí, Třináctá směrnice se vztahuje pouze na společnosti s kótovanými akciemi; u nás pak na všechny společnosti (včetně společnosti s ručením omezeným a veřejné obchodní společnosti). Za čtvrté, podle čl. 15 odst. 5 Třinácté směrnice je dále možné, aby akcionář obdržel nikoliv pouze vypořádání v penězích, ale i v jiné formě. To české právo neumožňuje. Lze tedy uzavřít, že Třináctá směrnice upravuje zcela odlišný postup, než jaký upravuje § 220p a související ObchZ, a vztahuje se na zcela jiný okruh subjektů. Jiné postupy squeeze-out, než zavádí směrnice, jsou nadále předmětem národních úprav a ty musí samozřejmě být v souladu s národními ústavními principy a základními právy, jako je právo na spravedlivý proces a právo na majetek.

16) § 220h odst. 3 a 4 ObchZ.

17) *Szep in Jabornegg-Strasser*. AktG. Kommentar. 4. vydání. Díl III, s. 466 (pod pojmem *Klageumstellung* autor komentáře uvádí, že tato úprava představuje značně nejistotu).

18) Rozhodnutí *ESLP Credit and Industrial Bank v. Czech Republic* (stížnost č. 29010/95).

19) Viz rozhodnutí cit. sub. 18, odst. 70–72.

20) *Hüffer*; U. Aktiengesetz. 5. vydání. München : C. H. Beck, s. 1137 a 1513.

Třináctá směrnice navíc upravuje obligatorní povinnost odkoupení akcií menšinového akcionáře hlavním akcionářem (*sell out*). V českém právu je toto zatím řešeno v § 183h ObchZ jako nabídka na odkoupení, avšak zda bude povinnost odkoupení uložena, je zatím, zdá se, v diskreci Komise pro cenné papíry (viz gumová formulace § 183h odst. 1 in fine „*odůvodňují-li to závažné skutečnosti*“). Při implementaci Třinácté směrnice tedy bude důležité vyvarovat se chyb, kterých se předkladatelé zákona dopustili při přejímání rakouského vzoru u převodu jmění.

VI. Závěrem

Nelze na jedné straně tvrdit, že přejímáme osvědčené zahraniční právní instituty, a na druhé straně jejich podstatnou část, na níž právě závisí jejich soulad s Ústavou a se základními právy, bezdůvodně z návrhů zákonů vypouštět na úkor základních práv minority. Kontroverzní úprava převodu jmění podle § 220p ObchZ by tedy měla být co nejdříve zrušena a nahrazena úpravou spravedlivější.