

**Univerzita Palackého v Olomouci**  
**Právnická fakulta**

**Markéta Kolářiková**  
**Squeeze-out z pohledu minoritního akcionáře**  
**Diplomová práce**

**Olomouc 2020**

*Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Squeeze-out z pohledu minoritního akcionáře“ zpracovala sama a uvedla jsem všechny použité prameny.*

*V Olomouci dne 30. 3. 2020*

---

*Markéta Kolářiková*

*Vedoucí práce: JUDr. Jan Lasák, LL.M., Ph.D.*

# Obsah

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>Úvod</b>  | <b>8</b>  |
| 1.1      | Pojem squeeze-out  | 8         |
| 1.2      | Základní konstrukční prvky   | 8         |
| 1.3      | Akciová společnost   | 9         |
| 1.4      | Účastnické cenné papíry  | 10        |
| <b>2</b> | <b>Právní regulace squeeze-out</b>   | <b>12</b> |
| 2.1      | Právní regulace squeeze-out v českém právním řádu                                | 12        |
| 2.2      | Úprava dle evropského práva  | 13        |
| 2.3      | Úprava dle amerického práva  | 14        |
| <b>3</b> | <b>Ústavnost práva squeeze-out</b>   | <b>16</b> |
| <b>4</b> | <b>Ratio legis</b>   | <b>18</b> |
| 4.1      | Ekonomické důvody  | 19        |
| 4.2      | Ochrana před zneužitím práva   | 20        |
| <b>5</b> | <b>Podmínky uplatnění práva squeeze-out</b>                                      | <b>21</b> |
| 5.1      | Hlavní akcionář  | 21        |
| 5.2      | Svolání valné hromady  | 22        |
| 5.2.1    | Žádost o svolání valné hromady   | 22        |
| 5.2.2    | Společnost, jejíž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu | 23        |
| 5.2.3    | Náležitosti pozvánky   | 23        |
| 5.2.4    | Hlasování valné hromady  | 25        |
| 5.3      | Přechod účastnických cenných papírů  | 26        |
| 5.3.1    | Návrh na zápis do obchodního rejstříku   | 26        |
| 5.3.2    | Přechod vlastnického práva   | 26        |
| 5.4      | Nedobrovolnost odnětí vlastnického práva k akciím                                | 28        |
| 5.5      | Nabytí 100% účastnických cenných papírů  | 28        |
| <b>6</b> | <b>Přiměřenost protiplnění</b>   | <b>29</b> |
| 6.1      | Závaznost výše protiplnění   | 29        |
| 6.2      | Osoba pověřená k výplatě protiplnění   | 30        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 6.3      | Vznik práva na protiplnění .....                                  | 32        |
| 6.3.1    | <i>Předání účastnických cenných papírů v zákonné lhůtě</i> .....  | 32        |
| 6.3.2    | <i>Prodlení s předáním účastnických cenných papírů</i> .....      | 33        |
| <b>7</b> | <b>Vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady .....</b>         | <b>34</b> |
| 7.1      | Lhůta k vyslovení neplatnosti .....                               | 34        |
| 7.2      | Aktivní legitimace .....  | 34        |
| 7.3      | Důvody pro vyslovení neplatnosti.....                             | 35        |
| 7.4      | Důvody pro nevyslovení neplatnosti.....                           | 35        |
| 7.5      | Následek vyslovení neplatnosti.....                               | 36        |
| <b>8</b> | <b>Právo akcionáře na dorovnání .....</b>                         | <b>38</b> |
| 8.1      | První fáze.....   | 38        |
| 8.2      | Druhá fáze .....  | 40        |
| 8.3      | Dohoda o dorovnání .....  | 45        |
| 8.4      | Sistace výkonu práv spojených s účastnickými cennými papíry ..... | 46        |
| <b>9</b> | <b>Závěr.....</b>   | <b>48</b> |
|          | Seznam použité literatury.....                                    | 50        |

## Seznam použitých zkratk

|       |  |
|-------|--|
| ZOK   | zákon. č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů        |
| OZ    | zákon. č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů                |
| OSŘ   | zákon. č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů             |
| ZŘS   | zákon. č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, ve znění pozdějších předpisů |
| ObchZ | zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v posledním platném znění                   |
| ČNB   | Česká národní banka  |
| NS    | Nejvyšší soud České republiky  |
| ÚS    | Ústavní soud České republiky   |

## **Anotace**

Diplomová práce je zaměřena na problematiku squeeze-out z pohledu minoritního akcionáře v českém právu. Právo squeeze-out je zakotveno v českém právním řádu převážně jako efektivní nástroj akvizičního trhu, současně však funguje jako nástroj majoritního akcionáře k dosažení absolutní kontroly ve společnosti. Práce se ve své teoretické části věnuje právní regulaci v odlišných právních rádech, výklad je zaměřen na evropské a americké právo. Ratio legis ve spojení s ústavností institutu je popsáno v dalších kapitolách. V návaznosti jsou dále popsány podmínky aplikace institutu. Pozornost je věnována procesním zárukám a možnostem ochrany minoritních akcionářů v kapitolách sedm až devět. Práce si klade za cíl zhodnotit současnou právní úpravu a upozornit na možné právní nedostatky ochrany minoritních akcionářů. Při zpracování této práce byl Poslaneckou sněmovnou schválen vládní návrh novely zákona o obchodních korporacích, který mimo jiné podstatně upravuje zákonná ustanovení týkající se práva squeeze-out. Novela dle předpokladů nabude účinnosti 1. 1. 2021, závěry této práce jsou tak činěny s odkazem na novelizované znění zákona o obchodních korporacích.

**Seznam klíčových slov:** *akciová společnost, squeeze-out, nucený přechod účastnických cenných papírů, vytěsnění, freeze-out, hlavní akcionář, minoritní akcionář, účastnické cenné papíry.*

## **Abstract**

The diploma thesis is aimed at problematics concerning the squeeze-out right from the perspective of minority shareholder. The squeeze-out is predominantly considered as effective acquisition market tool, it also has an effect of acquiring absolute control over the joint stock company by the majority shareholder. The theoretical part focuses on foreign legal regulation especially European law and American law. Ratio legis in connection with the constitutionality of squeeze-out is set out in other chapters. Additionally, the conditions of squeeze-out are defined. The chapter seven to nine emphasis on procedural guarantees and options of protection of minority shareholders. The diploma thesis targets of evaluation of current legal jurisdiction and point out to the possible limitations. The House of Parliament had approved the Government draft amendment to the Business Corporation Act while processing the diploma thesis. The Amendment substantially modifications the current legal provisions concerning the

squeeze-out. The Amendment will become effective on January 1, 2021 thus the conclusions of the thesis are set out according to the amended transcript.

**Key words:** *joint stock company, squeeze-out, compulsory transfer of shares, freeze-out, majority shareholder, minority shareholder, shares.*

# 1 Úvod

## 1.1 Pojem squeeze-out

Pojem squeeze-out nemá v českém právu legální definici. V odborné literatuře se můžeme setkat s názvy *vytěsnění*, *vytlačení*, *nucený přechod účastnických cenných papírů* či *právo výkupu účastnických cenných papírů*. Všechny označují proces, jehož podstatou je rozhodnutí hlavního akcionáře o přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům v akciové společnosti, přičemž tato transakce se uskutečňuje na prvku nedobrovolnosti odnětí vlastnického práva ostatních akcionářů ve společnosti. Jedná se o poměrně formalistický proces s cílem zajištění působení jediného akcionáře ve společnosti.

V současnosti se již jedná o běžně používaný nástroj akvizičního trhu napříč světovými jurisdikcemi. Největší objem využití tohoto institutu lze v současnosti nalézt v USA, kolébkou však zůstává Velká Británie, která tento postup realizovala již ve 30. letech 19. století.

Právní teorie rozeznává tzv. pravý squeeze-out a nepravý squeeze-out. Rozlišujícím faktorem obou typů je zachování existence společnosti. Nepravý squeeze-out je jedním ze způsobu přeměny společnosti<sup>1</sup> a bývá také označován jako převod jmění na společníka. Při nepravém squeeze-out dochází ke zrušení společnosti bez likvidace, přičemž na přejímajícího společníka přechází veškeré jmění (aktiva i pasiva) společnosti.<sup>2</sup> Zrušující společnost je následně bez právního zástupce. Pravý squeeze-out pracuje s přechodem vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře, přičemž existence cílové společnosti zůstává zachována.

Z pohledu nabídek převzetí je v některých právních rádech upraven tzv. následný squeeze-out (*takeover squeeze-out*) a tzv. korporátní squeeze-out (*corporate squeeze-out*).<sup>3</sup> V rámci tuzemské právní úpravy se před uplatněním takeover squeeze-out vyžaduje předcházející nabídka převzetí. Korporátní squeeze-out si naopak vystačí s naplněním zákonných podmínek. Právě na korporátní squeeze-out je zaměřena tato práce.

## 1.2 Základní konstrukční prvky

Základní konstrukční prvky squeeze-out vychází z definičních znaků celého procesu. Podstatu tvoří akciová společnost, která kumuluje subjekty i předmět vytěsnění. Za hlavní prvky lze tak označit:

---

<sup>1</sup> Nepravý squeeze-out je upraven v zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

<sup>2</sup> DVOŘÁK, Tomáš. Poznámky k převodu jmění na společníka. *Právní rozhledy*, 2008, č. 1, s. 26 – 29.

<sup>3</sup> ŠPAČKOVÁ, Michaela. Právo sell-out z pohledu teorie a praxe. *Časopis pro právní vědu a praxi*, 2007, č. 1, s. 41.



- existenci hlavního akcionáře v akciové společnosti;
- přechod vlastnického práva minoritních akcionářů založený na prvku nedobrovolnosti;
- hlavního akcionáře jako jediného akcionáře společnosti.

### 1.3 Akciová společnost

Ustanovení § 421 OZ de lege lata vymezuje postavení akciové společnosti jako právnické osoby. Právnická osoba, ačkoli patří mezi tzv. útvary umělé, má právní subjektivitu, tedy způsobilost k právům a povinnostem a současně způsobilost k právním úkonům, prostřednictvím nichž tato práva nabývá. Jakožto právnická osoba je také subjektem odpovědnosti, neboť v rámci soukromoprávních vztahů odpovídá za způsobenou škodu třetím osobám a odpovědná je i v rámci trestněprávní oblasti.

Akciová společnost je zákonem o obchodních korporacích definována jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií. Dle výkladu je řazena mezi soukromoprávní korporace, které se dělí na osobní a kapitálové. Akciová společnost je ryze kapitálovou společností. To je dotvářeno i znaky, kterými disponuje. Cílem akciové společnosti je především soustředění kapitálu a dosahování zisku.<sup>4</sup> Základním atributem společnosti je povinnost vytvořit základní kapitál, a to prostřednictvím povinných vkladů akcionářů, které v souhrnu vytváří základní kapitál. Pevná vazba mezi základním kapitálem a vklady akcionářů je dána existencí akcií, které představují podíl společníka (akcionáře) na společnosti. Akcionáři nicméně neručí za dluhy společnosti, a to ani do výše svého nesplaceného vkladu.<sup>5</sup> Akciová společnost je dále charakterizována pevnou organizační strukturou danou zákonem, což se projevuje obligatorní existencí systému vnitřní struktury, prostřednictvím které akcionáři vykonávají účast na řízení společnosti. Společnost má možnost volby mezi dvěma právními úpravami systémů organizace, nejvíce užívaný dualistický a dále tradiční monistický systém. V neposlední řadě se ztráta společnosti nerozděluje mezi společníky, ale nese ji společnost.<sup>6</sup>

Zákon výslovně upravuje systém vnitřní struktury akciové společnosti. Obligatorním orgánem je valná hromada, která je tvořena všemi akcionáři společnosti a je tak kolektivním orgánem. Voleným orgánem je představenstvo a dozorčí rada v případě zvoleného dualistického systému, případně statutární ředitel a správní rada v monistickém systému.

<sup>4</sup> DĚDIČ, Jan, Jan LASÁK a Josef KRÍŽ. *Obchodní společnosti*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Judikatura k rekodifikaci. s. 193.

<sup>5</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 484.

<sup>6</sup> DĚDIČ, Jan. *Akciové společnosti*. 7. vydání. Praha: Nakladatelství C.H.Beck, 2012. s. 2.

V rámci procesu squeeze-out jsou zapojeny všechny orgány společnosti, zásadní pro tento proces však je působnost valné hromady.

#### 1.4 Účastnické cenné papíry

Předmětem přechodu vlastnického práva v rámci squeeze-out jsou účastnické cenné papíry. Účastnické cenné papíry jsou definovány ustanovením § 245 ZOK. Jedná se o cenné papíry nebo zaknihované cenné papíry emitované společností, s kterými je spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech společnosti, nebo s kterými je spojeno právo takové cenné papíry vlastnit. První definici odpovídají akcie a zatímní listy. Vyměnitelné a prioritní dluhopisy a opční listy jsou cennými papíry charakterizovány druhou definicí.

Parafrázujeme-li dikci zákona, akcie jsou cennými papíry, s kterými jsou spojena práva akcionáře podílet se na řízení společnosti, na jejím zisku či likvidačním zůstatku.<sup>7</sup> Tato práva lze rozdělit do tří skupin, jelikož ne každé právo náleží každému akcionáři. Práva spojená s vlastnictvím akcie se tak odvíjí od majitele dané akcie – akcionáře. Zákon rozeznává „běžného“ akcionáře, kvalifikovaného akcionáře a hlavního akcionáře. Práva akcionářů jsou uvedena nejenom v § 256 odst. 1 ZOK, ale výčet jejich práv je upraven napříč zákonem o obchodních korporacích a také v občanském zákoníku. Mezi taková práva patří mimo jiné právo na rovné zacházení (§ 244 ZOK), právo na podíl na zisku, právo na získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů.

Speciální skupinu akcionářů tvoří tzv. kvalifikovaní akcionáři. Jejich postavení je určeno ve vazbě na výši základního kapitálu a souhrn jmenovitých hodnot, příp. počet kusů akcií vlastníci akcionářem.<sup>8</sup> Ustanovení § 365 ZOK slouží především k ochraně minoritních akcionářů. Ochrana je poskytována všem, kteří splní zákonem stanovené podmínky, nejedná se tedy pouze o ochranu minorit. Tato práva jsou upravena v následujících paragrafech zákona. Jedná se především o práva zajišťující řádný proces výkonu funkce akcionářů, tedy např. právo na svolání valné hromady či právo podat akcionářskou žalobu.

Zvláštním typem akcionáře je tzv. *hlavní akcionář*. Ten disponuje zvláštním právem squeeze-out – za zákonných podmínek může uplatnit právo na odkoupení všech účastnických cenných papírů. Charakterizován je dále v kapitole 5.1.

Z pohledu právní úpravy squeeze-out je třeba účastnické cenné papíry vykládat extenzivněji, aby hlavní akcionář byl závěrem procesu vlastníkem 100 % účastnických cenných papírů. Předmětem přechodu budou také nevydané či nesplacené účastnické papíry, stejně tak

---

<sup>7</sup> § 256 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>8</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 623.

jako samostatně převoditelná práva zakládající možnost získat cenné papíry spojené s podílem na základním kapitálu či hlasovacích právech, která dosud nebyla vtělena do akcie.<sup>9</sup> Blíže je uvedeno v kapitole 5.3.

---

<sup>9</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out* [online]. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. s. 144

## 2 Právní regulace squeeze-out

### 2.1 Právní regulace squeeze-out v českém právním řádu

V české právní úpravě byla problematika squeeze-out zakotvena v obchodním zákoníku novelou č. 216/2005 Sb. s účinností od 3. 6. 2005. Historicky se jedná o právo označované jako *právo výkupu účastnických cenných papírů*. Pro bližší pochopení podstaty tohoto institutu je třeba provést krátký exkurz do historie této úpravy.

Návrh úpravy institutu vytěsnění byl poprvé iniciován poslancem Vladimírem Doleželem (ODS) v rámci druhého čtení návrhu zákona č. 216/2005 Sb. Institut squeeze-out byl tak do právního řádu zaveden bez řádného legislativního procesu na vládní úrovni, bez připomínkového řízení. Za zmínku také stojí, že k návrhu nebyla vypracována důvodová zpráva. Takový legislativní proces nicméně český právní řád umožňuje. Důvodová zpráva není povinnou součástí návrhu zákona a nemá právně závaznou povahu, nicméně lze z ní vyčíst úmysl zákonodárce při přijetí takovéto úpravy včetně důvodů a cíle tohoto institutu.

Od samého počátku s sebou zakotvení tohoto institutu přineslo legislativní a věcné nedostatky a nejasnosti. Právní úprava působila politicky neujasněně, vyznačovala se poměrnou nevyvážeností a zcela bezdůvodně preferovala zájmy majoritních akcionářů za současného nedostatku ochrany práv minoritních akcionářů. Vytýkána jí byla absence určité teoretické koncepce, kvalita zpracování i nefunkční výjimky z principů, na kterých je budováno právo obchodních společností.<sup>10</sup> Tato situace vyústila v podání ústavního návrhu skupiny senátorů na zrušení ustanovení § 183i až § 183n obchodního zákoníku, jehož výsledkem bylo vydání nálezu Ústavního soudu ze dne 27. 3. 2008. Nicméně Ústavní soud neshledal předmětný institut v rozporu s ústavním pořádkem. Konstatoval, že právní úprava institutu vytěsnění je příkladem právní úpravy, která vyvolává řadu pochybností ústavního charakteru, avšak s využitím ústavně konformního výkladu lze tyto výhrady překlenout.<sup>11</sup>

Jelikož zákonná úprava přinesla značné interpretační nedostatky, následovalo několik novelizací dané právní úpravy. Nejzávažnější nedostatky právní úpravy byly napraveny novelou zákona č. 377/2005 s účinností od 29. 9. 2005. Podstatný zásah do právní regulace však učinil až zákon č. 104/2008 Sb. I přesto současná právní úprava vykazuje řadu výkladových nejasností a interpretačních mezer. K tomu se také vyjadřuje vládní návrh novely zákona o obchodních korporacích schválený Poslaneckou sněmovnou ČR dne 21. 1. 2020

---

<sup>10</sup> JOSKOVÁ, Lucie, PELIKÁN, Robert. Squeeze-out po česku. *Právní zpravodaj*, 2005, č. 6, s. 6 – 8.

<sup>11</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, bod 84

s účinností ke dni 1. 1. 2021, který do určité míry upravuje problematické aspekty právní úpravy.

## 2.2 Úprava dle evropského práva

Podstata squeeze-out je zakotvena ve většině právních řádů evropských států a v současnosti je standardním nástrojem regulace akvizičního trhu napříč většinou jurisdikcí. Přispělo tomu i přijetí tzv. *Třinácté směrnice* (Směrnice 2004/25/ES) na úrovni komunitárního práva. Cílem bylo především harmonizovat roztržitou právní úpravu v jednotlivých evropských státech s cílem zvýšit atraktivnost pro investory a posílit konkurenceschopnost v rámci globalizované ekonomiky. Nicméně řada států, jmenovitě pak Francie, Německo či Norsko, regulaci squeeze-out ve svém právním řádu v určité podobě užívaly již před přijetím Třinácté směrnice.<sup>12</sup> Historické prvenství lze pak přisuzovat Velké Británii, která daný institut zakotvila již ve 30. letech 19. století přijetím tzv. Companies Act a to v důsledku potřeby regulace zneužívání postavení minoritních akcionářů.<sup>13</sup>

Směrnice obsahuje pouze minimální požadavky pro harmonizaci právních řádů. Vedle úzké aplikační působnosti, kdy je omezena pouze na tzv. následný squeeze-out, tj. právo odkupu následující po nabídce převzetí, je Směrnice i minimalistická co se týče regulace podmínek. Minimální standard regulace stanovený Směrnicí musí členské státy dosáhnout, následně je však ponechána diskrece každému členskému státu, jakým způsobem tuto minimální úpravu překročí. Směrnice v čl. 15 stanovuje (i) povinnost zajistit nabyvateli realizaci squeeze-out po úspěšné nabídce převzetí a při stanoveném podílu, (ii) podmínky, kdy je nabyvatel oprávněn rozhodnout o přechodu práv k účastnickým cenným papírům, (iii) časové omezení uskutečnění práva squeeze-out a (iv) povinnost garance fair ceny pro minoritní akcionáře. Diskrece byla členskými státy ponechána tak široce, že v podstatě právní úprava squeeze-out je v každém státu odlišná. To dokládá například pojetí majority v jednotlivých právních úpravách, která se pohybuje v rozmezí 80 % (Irsko) až 95 % (Německo).<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Winter, J. et al: *Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids*, Brusel, 2002, s. 56.

<sup>13</sup> VAROTTIL, Umakanth a Wai Yee WAN. *Comparative takeover regulation: global and Asian perspectives*. New York: Cambridge University Press, 2017. s. 72.

<sup>14</sup> Goergen, M., Martynova, M., Renneboog, L.: *Corporate Governance Convergence. Evidence from Takeover Regulation*, ECGI Working Paper Series in Law, 2005.

Problematickým aspektem je i úzká aplikační působnost, prakticky se tak Směrnice na korporátní squeeze-out nepoužije. V důsledku toho v mnoha zemích vznikají dvojí pravidla procesní úpravy dle toho, jaký druh squeeze-out se aplikuje.<sup>15</sup>

### 2.3 Úprava dle amerického práva

V USA existují čtyři možnosti, jak převzít vlastnická práva minoritních akcionářů k účastnickým cenným papírům. Jedná se o tzv. *asset sale*, *reverse stock split*, *cash-out merger* a *tender offer*.<sup>16</sup> Nejvíce využívaný institut je proces cash-out merger, označovaný také jako *long-form merger* nebo *freeze-out*. Nicméně v evropských právních rádech je cash-out merger zpravidla zakázán na základě Třetí směrnice Rady ze dne 9. 10. 1978 vztahující se k fúzi akciových společností. Při fúzi sloučením či splynutím akcionáři tak dle pravidel evropského práva musí obdržet akcie nástupnické společnosti či nové společnosti, případně doplatek, který nesmí přesáhnout 10 % jmenovité či účetní hodnoty akcií, které takto získali.<sup>17</sup>

Cash-out merger byl poprvé zakotven právním řádem státu Delaware v 50. letech 20. století (*Delaware Act, section 253*). Poprvé se tak objevilo v roce 1952 v případě *Sterling v Mayflower Hotel Corp.*, kdy Nejvyšší soud státu Delaware zakotvil zásady spravedlnosti aplikující se na veškeré fúze včetně freeze-out. Důkazní břemeno spravedlivého jednání v rámci transakce, při níž na obou stranách je akvírující společnost a její statutární zástupci, leží právě na této společnosti. Celá transakce musí být schopna projít kontrolou férovosti procesu (*fairness scrutiny*) ze strany soudů. Tradičně v USA nebyla možnost, jak nuceně odejmout vlastnická práva minoritním akcionářům. Vzhledem k požadavku jednohlasnosti při rozhodování zásadních záležitostí společnosti včetně fúzí tak minoritní akcionáři získali nevyslovené veto. Prvotní myšlenkou pro zakotvení tohoto institutu bylo uvědomění si zákonodárců a soudu, že náklady a nebezpečí, které hrozí se strany minorit v případě těchto vnitřních sporů, převáží nad rizikem zneužití moci ze strany majority.

Podstatou cash-out merger je vytěsnění minoritních akcionářů prostřednictvím fúze společnosti. Dohodnutým protiplněním však nejsou akcie nástupnické společnosti, ale peněžní

---

<sup>15</sup> Příkladem je Německo. Podmínky aplikace se v podstatných ohledech odlišují dle toho, zda se aplikuje následný squeeze-out či korporátní squeeze-out. Odlišnosti lze shledat v minimálním prahu aplikace, ve způsobu stanovení přiměřeného protiplnění i následné procesní ochrany vytěsňujících akcionářů.

<sup>16</sup> Ventoruzzo, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals* (Listopad 12, 2009). Virginia Journal of International Law, Vol. 50, No. 4, 2010; ECGI - Law Working Paper No. 137/2009. Dostupné z: <https://ssrn.com/abstract=1505485>.

<sup>17</sup> STEINBERG, Marc. LINDAHL, Evalyn. *The New Law of Squeeze-Out Mergers*, 62 WASH. U. L. Q. 351. 1984. s. 355.

prostředky, případně cenné papíry jiné společnosti. Právním titulem pro uskutečnění transakce je tzv. plan of merger (dohoda o fúzi) uzavřená mezi fúzující společností a cílovou společností, přičemž musí být schválena valnými hromadami obou společností. Korum pro přijetí není jednotné, liší se u každého státu (např. stát Delaware ustanovil korum prostou většinou). Obrana minoritních akcionářů je zajištěna především prostřednictvím tzv. *appraisal rights*. Přesto má akcionář na výběr z celé řady soudních opravných prostředků, např. nedostatek či zneužití pravomoci, nedodržení zákonných podmínek. *Appraisal rights* je přezkumné řízení, jehož podstatou je přezkum poskytnutého protiplnění, aniž by byla povinnost prokazovat jakékoli porušení práva ze strany společnosti, resp. majoritního akcionáře. Nicméně vzhledem k procesním aspektům tohoto řízení a limitů pro aplikaci *appraisal rights*, jsou soudní řízení v kontextu cash-out merger vedena sporadicky.<sup>18</sup>

Druhým typem vytěsnění minoritních akcionářů je tzv. *tender offer* neboli *short-form merger*. Ten se aplikuje v případě, že hlavní akcionář dosáhl nejméně 90 % podílu na základním kapitálu cílové společnosti, přičemž s tímto podílem musí být spojeny akcie s hlasovacími právy. Schválení valnou hromadou či statutárním orgánem není vyžadováno. Pokud jsou naplněny veškeré předpoklady, lze minoritního akcionáře vytěsnit i bez jeho souhlasu. Podmínkou realizace transakce je získání tzv. *Certificate of Merger*. Jedná o formální dokument vyžadován téměř ve všech státech USA, ve kterém je uveden popis transakce včetně jeho vlivu na odpovědnost, dluhy a majetek společnosti. Vydaním tohoto dokumentu se fúze stává účinnou. Současně tak dochází ke změně vlastnického práva z minoritních akcionářů na majoritního.

---

<sup>18</sup> VENTORUZZO, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals* (November 12, 2009). Virginia Journal of International Law, Vol. 50, No. 4, 2010; ECGI - Law Working Paper No. 137/2009. Dostupné z: <https://ssrn.com/abstract=1505485>. s. 854

### 3 Ústavnost práva squeeze-out

Ústavní konformita institutu squeeze-out byla předmětem dlouhodobých diskuzí odborné i laické veřejnosti, které vyústily přezkumem Ústavního soudu. Ústavní soud nakonec návrh na zrušení ustanovení upravující vytěsnění nálezem Pl. ÚS 56/05 zamítl. Rozhodnutí lze do jisté míry považovat za precedentní nejenom v oblasti ústavního práva.<sup>19</sup> Ústavní soud se tak vůbec poprvé zabýval stanovení ústavního limitu a požadavků na právní úpravu vztahů mezi společníky v akciové společnosti. Uplatněním práva squeeze-out může dojít k zásahu do ústavně zaručených práv, nicméně to samo o sobě neústavnost nezpůsobuje.

Ústavní soud ve svém nálezu mimo jiné odkazuje na rozhodnutí IV. ÚS 324/97 a IV. ÚS 720/01 a nadále respektuje specifickou povahu akciové společnosti. Nicméně konstatuje, že postavení akcionářů nelze srovnávat s členskými právy v jiných sdruženích či společnostech. Podíl akcionáře je dán mírou jeho investice a současně rizika s ní spojená.<sup>20</sup> Společnost bývá zakládána na delší dobu s obecně definovanými cíli a vztahy mezi společníky se převážně řídí stanovami, na rozdíl od ostatních obligačních vztahů. Podstatný zásah do práv společníků může být činěn rozhodnutím valné hromady. Poukazuje tak na riziko změny postavení, které je imanentně spojeno s akcionářskými právy.

Při hodnocení ústavnosti institutu vytěsnění je podstatné, že tento postup je právně upraven tak, jak je vyžadováno v podmínkách právního státu za současného zachování legality zásahu.

Odpůrci tohoto institutu argumentovali shodou s institutem vyvlastnění dle čl. 11 odst. 4 Listiny, což však Ústavní soud odmítl s odkazem na povahu orgánu, který minoritní akcionáře zbavuje jejich práva. V případě vyvlastnění se jedná o subjekt veřejné moci prosazující veřejný zájem, kdežto právo squeeze-out uplatňuje subjekt v rovnocenném postavení.

Proporcionalita byla dalším argumentem pro neústavnost institutu vytěsnění. Pro naplnění podmínek tohoto práva je zapotřebí kvalifikovaného akcionáře vlastníci nejméně 90 % podílu na základním kapitálu a hlasovacích právech. Už z racionální podstaty vyplývá, že minoritní akcionáři disponující 10% (a méně) podílu na hlasovacích právech nemají reálnou možnost jakkoli ovlivnit rozhodování společnosti a stávají se pouze investory s majetkovou hodnotou na společnosti. Uplatnění squeeze-out hlavním akcionářem tak nepředstavuje pro minoritní akcionáře podstatný zásah do jejich ústavně zaručených práv, převážně s ohledem na

---

<sup>19</sup> HAVEL, Bohumil, PIHERA, Vlastimil. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, s. 717-721.

<sup>20</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05, bod 52



čl. 11 Listiny, protože jejich účast na společnosti představuje pouze majetkovou investici, která může být plně finančně kompenzována, aniž by došlo ke změně postavení tohoto akcionáře.<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> HAVEL, Bohumil, PIHERA, Vlastimil. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, s. 717-721

## 4 Ratio legis

Právě vymezení *ratio legis* institutu squeeze-out lze považovat za ústřední podklad vyslovení ústavnosti dané úpravy. Ratio legis je důležitým prvkem pochopení principů tohoto institutu. Důvodů ospravedlňujících právo squeeze-out lze v judikatuře i literatuře najít nespočet. V zásadě lze tyto argumenty dělit na ekonomické a ochranné.

Základním postulátem soukromého práva je trojice zásad - zásada rovného zacházení, zásada autonomie vůle a ochrana slabší strany. Není pochyb, že uvedené zásady se plně uplatňují i v korporacním právu. Rovnost účastníků soukromoprávních vztahů je základním předpokladem pro uplatnění autonomie vůle těchto subjektů. Nicméně aplikace této zásady není bezbřehá a určitá nerovnost mezi účastníky je přirozená.

Zásada autonomie vůle subjektů se uplatní i ve vztahu mezi akcionáři a společností a akcionáři navzájem. U kapitálových společností, zejména u akciové společnosti, dochází k modifikaci autonomie vůle. Je to dáno principem fungování účasti na společnosti. Velikost investic akcionářů do společnosti je různá, tomu odpovídá i míra rizika, kterou na sebe svou účastí vezmou, proto ani míra autonomie vůle nemůže být pro všechny akcionáře stejná, ale je odstupňována dle míry investice. Autonomie vůle je tak v akciových společnostech ovlivněna především kolektivním způsobem rozhodování akcionářů, kdy nejběžněji využívaný je většinový systém rozhodování. Vztahy mezi akcionáři se řídí zásadou rovného zacházení. Nicméně tato má zásada má do jisté míry relativní charakter a vyznačuje se jistou proporcionalitou.<sup>22</sup> V zásadě není možné, aby všichni akcionáři měli stejná práva bez ohledu na velikost svého podílu. Takový přístup by naopak inklinoval k nerovnosti. Meze relativity jsou však stanoveny prostřednictvím absolutní stránky této zásady, kdy není v podstatě možné omezit či popřít akcionářská práva. Prakticky tak nelze akcionáře vyloučit z rozhodování valné hromady na základě výše jeho podílu na společnosti.

Zásada je dále modifikována, zejména využitím institutu ochrany slabší strany. Minoritním akcionářům jsou dány zvláštní prostředky ochrany zahrnující např. existenci určitých zvláštních práv jako kvalifikovaných akcionářů. Vyrovnává se tak dominantní postavení majoritních akcionářů s cílem respektovat i oprávněné zájmy minorit. Na druhou stranu existují i meze těchto ochranných ustanovení.

Základní predikcí squeeze-out je tak vypořádání se s otázkou preference zájmu společnosti před požadavkem rovného zacházení se všemi akcionáři.

---

<sup>22</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři. *Obchodněprávní revue*, 2016, č. 1, s. 1-10

## 4.1 Ekonomické důvody

Jedním z hlavních důvodů zakotvení institutu squeeze-out bývá zmiňována ekonomika společnosti. Právě zásada rovného zacházení povínuje společnost k zabezpečení výkonu práv kvalifikovaných akcionářů. Ustanovení § 365 a násl. ZOK vymezuje tato práva, kam patří mimo jiné právo požádat představenstvo o svolání valné hromady, právo požádat dozorčí radu o přezkoumání výkonu představenstva či právo podat akcionářskou žalobu, přičemž z ekonomického pohledu veškeré náklady na uplatnění těchto práv nese společnost. Minoritní akcionáři tak mohou do jisté zneužívat svých práv kvalifikovaných akcionářů, společnost však nemá možnost, jak se bránit nákladům s tím spojených.

S ekonomickými argumenty se zpravidla pojí efektivita řízení společnosti. Jak již bylo zmíněno, právě téměř nepatrný vliv minoritních akcionářů na řízení společnosti, je oprávněným argumentem. Vliv na řízení akciové společnosti je odvozen od velikosti podílů jednotlivých společníků na společnosti. To v zásadě logicky odpovídá míře zdrojů, které společníci investují do fungování společnosti, stejně tak jako míře rizika s tím převzaté. V případě minoritních akcionářů je jejich rozhodovací moc zpravidla minimální, adekvátní jejich účasti ve společnosti. I tak nelze v rámci rozhodovacích procesů jejich postavení ignorovat. Nezávisle na velikosti jejich podílů, minoritní akcionáři mají právo být přítomni rozhodovacích procesů v rámci valné hromady společnosti, stále totiž tvoří vrcholný orgán společnosti. Argumentačně mnozí odborníci vychází právě z předpokladu, že svolání valné hromady v případě minoritních akcionářů je zdlouhavé a častokrát tak společnost není schopna reagovat adekvátní situaci na trhu. To však platí v případě velkého množství minoritních akcionářů. Pokud je ve společnosti minoritních akcionářů řádově do deseti, neměla by být účast na valné hromadě zásadním argumentem pro oprávněnost vytěsnění.

U minoritních akcionářů lze z pohledu ekonomického sledovat fenomén tzv. *racionální apatie*. Ta se projevuje u akcionářů, u kterých náklady spojené s jakoukoliv aktivitou týkající se hospodaření společnosti převyšují výhody, které by mu na základě toho vznikly.<sup>23</sup> Tito minoritní akcionáři jsou tak převážně orientováni pouze na výnos ve formě pravidelných dividend, jelikož si uvědomují, že realizace účastnických práv je v zásadním nepoměru k realizaci pouze majetkového práva. Vyšší míra aktivity v oblasti akcionářských práv by tak minoritním akcionářům v zásadě nepřinesla očekávaný vliv na řízení či hospodaření společnosti. S tím také souvisí tzv. *free-ride effect*, jehož podstatou je určitá pasivita ze strany minoritních akcionářů. Ti tak v rámci výkonu svých akcionářských práv čelí dilema, zda se

---

<sup>23</sup> SIEMS, Mathias M. *Convergence in shareholder law*. New York: Cambridge University Press, 2008. s. 89

aktivně zapojit do řízení společnosti či zda společnost ponechat v rukou hlavních akcionářů. Pro minoritní akcionáře je ekonomicky racionální omezit své náklady na řízení společnosti a aktivně se do společnosti nezapojovat.<sup>24</sup> Většina minoritních akcionářů tak zůstává pasivní, nicméně společnost stále musí aktivně vynakládat prostředky k zajištění povinností, které má vůči akcionářům, bez ohledu na jejich aktivitu či pasivitu. Squeeze-out má tedy reálné tendence zmírnit tyto ekonomické efekty a funguje jako relativně rychlý nástroj na zúžení akcionářské struktury.

## 4.2 Ochrana před zneužitím práva

Paralelní větví pro *ratio legis* je argumentace ochranou před zneužitím práva minoritních akcionářů při aplikaci institutu squeeze-out. Nicméně tyto větve jsou úzce provázány. Z pohledu ekonomického je ve své podstatě účast minoritního akcionáře téměř bezvýznamná, nikoliv však z pohledu výkonu účastnických práv. Ústavní soud také argumentoval právě ochranou před zneužitím práva, u kterého se setkáváme v případě minoritních akcionářů. Z pohledu právní teorie i praxe je v právním prostředí problém absence kvalifikovaných sankčních nástrojů. Z tohoto důvodu aplikace institutu squeeze-out představuje legální a adekvátní vypořádání se s šikanózním jednáním ze strany minorit.

---

<sup>24</sup> UZSÁK, Martin. Co se o squeeze-out(u) nepíše. *Bulletin advokacie*, 2007, č. 3, s. 15-22

## 5 Podmínky uplatnění práva squeeze-out

### 5.1 Hlavní akcionář

Předpokladem aplikace práva squeeze-out je existence osoby oprávněné využít toto právo, tj. hlavní akcionář. Za hlavního akcionáře se považuje osoba schopná splnit podmínky uvedené v § 375 ZOK. Akcionář musí vlastnit akcie, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota dosahuje alespoň 90 % a je s nimi spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech. Podmínky musí být splněny současně, tedy není možné, aby hlavní akcionář byl ten, který sice disponuje akciemi s jmenovitou hodnotou 90 %, ale vzhledem k vydání různých druhů akcií nedosahuje 90% podílu na hlasovacích právech ve společnosti.

Zákon se v daném případě nevypořádává s kusovými akciemi, které žádnou jmenovitou hodnotu nemají. Nelze však dovozovat, že by v tomto případě tuto podmínku nemusel akcionář splnit. Pro kusové akcie se bude dané pravidlo aplikovat obdobně.<sup>25</sup> Akcionář musí vlastnit takový počet kusových akcií, který představuje alespoň 90% podílu na základním kapitálu.

Pro určení hlavního akcionáře a celkové výše podílu na základním kapitálu není rozhodující celková výše základního kapitálu. Poněkud problematická je otázka, zda do celkového základního kapitálu započítat i akcie, s kterými jinak právo na hlasování spojeno není, zejména prioritní akcie. Vlastníkům prioritních akcií sice ZOK přiznává hlasovací právo, a to v případě hlasování valné hromady o vytěsnění, stále se v tomto případě ale nejedná o akcie spojené s hlasovacími právy, neboť zákon zde akcionářům prioritních akcií přiznává pouze jedno zvláštní hlasovací právo.<sup>26</sup> Z výše uvedeného lze tedy konstatovat, že prioritní akcie nejsou započítány do základního kapitálu společnosti.

Je třeba zmínit i ostatní akcie, s kterými jsou spojena hlasovací práva, která jsou však momentálně pozastavena. Jedná se o nesplacené a nevydané akcie či vydané zatímní listy. I v případě akcionáře vlastníci akcie, které jsou dočasně postiženy zákazem výkonu hlasovacích práv, je třeba tyto jmenovité hodnoty či kusové akcie započítat do celkového základního kapitálu.

Není vyloučeno, že může dojít v procesu squeeze-out ke změně osoby hlavního akcionáře z důvodu univerzální či singulární sukcese. Přesto zde v každém okamžiku procesu musí být osoba hlavního akcionáře ve smyslu § 375 ZOK bez ohledu na to, zda je zachována totožnost této osoby ve všech fázích procesu.

---

<sup>25</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Zákon o obchodních korporacích. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 638

<sup>26</sup> LASÁK, Jan; POKORNÁ, Jarmila a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář. II. díl.* Praha: Wolters Kluwer, 2014. s. 1701

## 5.2 Svolaání valné hromady

### 5.2.1 *Žádost o svolání valné hromady*

Celý proces squeeze-out je zahájen žádostí hlavního akcionáře určené představenstvu společnosti, aby svolalo valnou hromadu, jejíž předmětem bude jednání o rozhodnutí o přechodu účastnických cenných papírů. Z dikce zákona lze dovozovat povinnost představenstva svolat valnou hromadu, pokud hlavní akcionář naplní a prokáže splnění zákonných podmínek dle § 375 ZOK. Již při podání žádosti je tedy hlavní akcionář povinen osvědčit splnění těchto podmínek.

V zásadě je na akcionáři, jak prokáže splnění těchto podmínek. V případě akcií na jméno lze zjistit akcionáře dle seznamu akcionářů, který zakládá vyvratitelnou právní domněnku, že osoba zapsaná v seznamu je skutečným akcionářem. Pokud budou akcie na jméno zaknihované, lze tuto náležitost zjistit z evidence zaknihovaných cenných papírů. To však záleží, zda tuto možnost připouští stanovy společnosti.<sup>27</sup> Akcie na majitele jsou emitovány jako zaknihované cenné papíry, proto akcionář prokazuje své postavení výpisem z evidence zaknihovaných či imobilizovaných cenných papírů.

Pokud by nastala situace, že představenstvo svolá valnou hromadu i přesto, že při podání žádosti postavení hlavního akcionáře jí nebylo dostatečně či vůbec předloženo, členové představenstva porušili svou zákonnou povinnost jednat s péčí řádného hospodáře a společnosti vzniká právo domáhat se náhrady škody. Nicméně tato skutečnost sama o sobě nezpůsobuje neplatnost celého procesu a následně ani poté neplatnost usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů.<sup>28</sup>

Předpokladem je objektivní naplnění podmínek postavení hlavního akcionáře, nikoli jakým způsobem či zda vůbec tato osoba prokázala splnění podmínek. V zásadě bude dostačující, pokud osoba dané podmínky splní v době rozhodování valné hromady.<sup>29</sup> Pokud by tedy představenstvo přijalo žádost osoby o svolání valné hromady, přičemž tato osoba by nespĺňovala dané předpoklady, jednalo by se o porušení zákona, nicméně ne v takové míře, aby se následně mohla vyslovit neplatnost hlasování valné hromady.

Žádost hlavního akcionáře je doručována společnosti. Spolu s žádostí musí hlavní akcionář doručit také podklady prokazující splnění podmínek, že je osobou hlavního akcionáře a dále znalecký posudek reflektující přiměřenost protiplnění či jiné zdůvodnění její výše.

---

<sup>27</sup> § 264 odst. 1 zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>28</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011

<sup>29</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 1169/2011

### 5.2.2 *Společnost, jejíž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu*

Jedná-li se o společnost, jejíchž účastnické papíry jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, akcionář musí doložit souhlas ČNB a zdůvodnění výše protiplnění. V tomto případě se nevyžaduje znalecký posudek na výši protiplnění. Předpokládá se, že ochranu zde poskytuje ČNB, která zdůvodnění výše protiplnění přezkoumává. Nicméně zdůvodnění výše protiplnění plní stejnou funkci jako znalecký posudek. V daném případě akcionář nejprve musí doručit žádost o udělení souhlasu ČNB. Ta následně zkoumá, zda zdůvodnění výše protiplnění odpovídá metodice jí zveřejněné, zda je řádné, úplné a odpovídá účelu. Na svých webových stránkách ČNB vypracovala metodiku – informace k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE).<sup>30</sup> Zdůvodnění výše protiplnění tak musí být komplexní, úplné, vnitřně konzistentní, nezávislé, nestranné a neopakovatelné.<sup>31</sup> Výsledkem řízení před ČNB je následné udělení či neudělení souhlasu.

Teprve po získání souhlasu je hlavní akcionář oprávněn podat žádost představenstvu o svolání valné hromady. Pokud by souhlas nepředložil, představenstvo nemá právo svolat valnou hromadu do doby, než budou akcionářem doloženy všechny podstatné podklady.

### 5.2.3 *Náležitosti pozvánky*

Lhůta pro svolání valné hromady je třicetidenní, přičemž začíná běžet až v okamžiku doručení žádosti se všemi nezbytnými přílohami, tj. podklady potvrzující splnění předpokladů dle § 375 a znalecký posudek, příp. zdůvodnění výše protiplnění a souhlas ČNB.

Pozvánka na valnou hromadu vykazuje jistá specifika na rozdíl od běžné pozvánky a rozšiřuje tak okruh povinných informací v ní uvedených. Nezbytnou náležitostí, kromě těch základních stanovených v § 407 ZOK, jsou dále informace o přiměřené výši protiplnění, kterou by měl v pozvánce zastupovat znalecký posudek či zdůvodnění výše protiplnění. Není nezbytně nutné k pozvánce připojovat celé znění znaleckého posudku, postačí jeho závěr. Nicméně by

---

<sup>30</sup> ČNB. Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE) [online]. září 2014 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni\\_zakladna/emise\\_evidence\\_cp\\_nabidky\\_prevzeti\\_vytesneni/download/metodika\\_oce\\_20100816.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf)

<sup>31</sup> ČNB. Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE) [online]. září 2014 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni\\_zakladna/emise\\_evidence\\_cp\\_nabidky\\_prevzeti\\_vytesneni/download/metodika\\_oce\\_20100816.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financni-trh/.galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf), s. 11

mělo být uvedeno, jakým způsobem akcionář k takové výši protiplnění dospěl. Je nezbytné, aby byla uvedena výše protiplnění připadající na jeden účastnický cenný papír.

Dále pozvánka obsahuje výzvu zástavním věřitelům ke sdělení existence zástavního práva. Pozvánka se doručuje pouze akcionářům, je tedy vcelku diskutabilní, proč musí pozvánka obsahovat výzvu. Společnost má dle zákona povinnost doručit akcionářům pozvánku, nemá však povinnost doručit tuto pozvánku zástavním věřitelům. Společnost z praktického hlediska ani nezná konkrétní jména zástavních věřitelů, a i kdyby je znala (pokud by jednalo o zaknihované cenné papíry, důkazem by byl výpis z evidence zaknihovaných cenných papírů), není jasné, jakým způsobem by naložila za situace, kdy by na výzvu bylo zareagováno. V případě, že tedy společnost vůbec nezná konkrétní zástavní věřitele, jeví se účinnost této výzvy neproveditelná a postrádající zamýšlený účel. Navíc zástavní právo k účastnickým cenným papírům může vzniknout i po svolání valné hromady, přičemž se může měnit i výše pohledávky. Tyto informace jsou v čase proměnné.

Povinné náležitosti pozvánky rozšiřují dále náležitosti stanovené v § 380 věty druhé ZOK a § 379 odst. 3 ZOK. V pozvánce musí být uvedeno upozornění na povinnost vlastníků účastnických cenných papírů sdělit, zda jejich účastnické cenné papíry jsou předmětem zástavního práva, a pokud ano, sdělit i zástavního věřitele, a to bezodkladně poté, co se dozví o svolání valné hromady, jejíž předmětem je rozhodnutí o nuceném přechodu účastnických cenných papírů.<sup>32</sup>

Dále musí být v pozvánce uvedena informace týkající se práva akcionáře na vydání kopií listin prokazující osobu hlavního akcionáře a znalecký posudek určující výši protiplnění. V případě společností, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu pak mj. předložení rozhodnutí ČNB o udělení souhlasu.<sup>33</sup>

V neposlední řadě musí představenstvo v pozvánce podat své vyjádření k určené výši protiplnění. Jeho souhlasné či nesouhlasné stanovisko nemá žádný vliv na svolání valné hromady či její rozhodnutí.

Překvapivá je absence povinnosti uvádět v pozvánce právo minoritního akcionáře na dorovnání a případné možnosti uplatnění tohoto práva. Přitom ochrana by měla být primárně poskytována minoritnímu akcionáři, který v podstatě při naplnění všech zákonných podmínek, nemá možnost proces squeeze-out zvrátit.

---

<sup>32</sup> § 380, věta druhá zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>33</sup> § 379 odst. 3 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů



#### 5.2.4 Hlasování valné hromady

K přijetí rozhodnutí valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů je třeba alespoň 90 % hlasů všech vlastníků akcií. Právo hlasovat se týká vlastníků všech účastnických cenných papírů, tedy právo hlasovat mají i akcionáři vlastníci prioritní akcie, zatímní listy, nesplacené či nevydané akcie. I v případě sistace hlasovacího práva má vlastník takovéto akcie hlasovací právo. To lze dovozovat ze zákonného výslovného uvedení práva akcionářů prioritních akcií – pokud má možnost hlasovat akcionář, který vlastní akcie, s kterými není vůbec spojeno hlasovací právo, má tuto možnost i ten akcionář, jehož hlasovací práva k dané akcii byla dočasně pozastavena.<sup>34</sup> Nicméně toto právo se netýká ostatních účastnických cenných papírů, osoba disponující dluhopisy či právem opce se nemůže domáhat hlasování na valné hromadě.

Vzhledem k zákonným předpokladům hlavního akcionáře může být usnesení přijato i pouhými hlasy hlavního akcionáře. Za splnění zákonné definiční podmínky hlavního akcionáře, tj. osoba vlastníci akcie, jejichž jmenovitá hodnota činí nejméně 90 % a s nimiž je spojeno alespoň 90 % podílu na hlasovacích právech, se jeví kvorum pro přijetí usnesení valné hromady jako dublování počáteční podmínky. Ve své podstatě je hlasování pouze formalitou a minoritní akcionáři nemají jakoukoliv možnost svými hlasy ovlivnit výsledek hlasování.

V zásadě by tedy stačilo i nižší kvorum pro přijetí rozhodnutí, třeba i jen prostá většina hlasů. Takovou úpravu nalezneme v několika evropských právních řádech, např. Německo či Švýcarsko.

Usnesení valné hromady je třeba ve formě veřejné listiny, tedy listiny osvědčené notářským zápisem. Kromě obecných náležitostí notářský zápis obsahuje náležitosti uvedené v § 382 odst. 2 ZOK. Jedná se o určení hlavního akcionáře, výše protiplnění dle § 376 odst. 1 ZOK a lhůty pro jeho poskytnutí. Součástí notářského zápisu je také znalecký posudek či zdůvodnění výše určeného protiplnění. Usnesení je následně právním důvodem nuceného přechodu účastnických cenných papírů.

---

<sup>34</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out* [online]. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. s. 139

## 5.3 Přechod účastnických cenných papírů

### 5.3.1 Návrh na zápis do obchodního rejstříku

Povinností představenstva je bezodkladně po přijetí usnesení valné hromady podat návrh na jeho zápis do obchodního rejstříku.<sup>35</sup> Tuto lhůtu lze chápat zpravidla v několika dnech či týdnech v závislosti na vyhotovení návrhu na vklad a přípravu vyžadovaného uveřejnění dle § 384 odst. 1 ZOK.<sup>36</sup> Obligatorními informacemi k uveřejnění je usnesení valné hromady a případně vyhotovený znalecký posudek. Zpravidla společnost takové informace uveřejnění stejným způsobem jako probíhalo zveřejnění pozvánky, tj. zveřejněním na svých webových stránkách a zasláním akcionářům, potažmo jiným způsobem rozesílání pozvánek upraveným ve stanovách společnosti. Dále představenstvo uloží usnesení ve formě notářského zápisu v sídle společnosti. Smyslem informační povinnosti představenstva je především informovanost a ochrana třetích osob, zejména poté zástavních věřitelů.<sup>37</sup>

### 5.3.2 Přechod vlastnického práva

Vlastnické právo k akciím minoritního akcionáře poté přechází na hlavního akcionáře uplynutím jednoho měsíce od zveřejnění zápisu usnesení valné hromady do obchodního rejstříku.<sup>38</sup> K přechodu vlastnického práva tak dochází ex lege při naplnění třech právních skutečností – (i) přijetím usnesení valné hromady o nuceném přechodu účastnických cenných papírů, (ii) zápisem usnesení do obchodního rejstříku, (iii) uplynutím stanovené doby.

Mezník přechodu vlastnického práva je důležitý nejenom z pohledu hlavního akcionáře. S přechodem jsou spojeny další významné právní skutečnosti, které mohou ovlivnit postavení i třetích stran.

Časový interval jednoho měsíce lze považovat dle právní teorie za dobu, nikoliv lhůtu, neboť tato období není určeno k uplatnění práva či splnění povinnosti.<sup>39</sup> Pro počítání se tedy nebude aplikovat § 607 OZ. Vlastnické právo na hlavního akcionáře přejde den následující po posledním dni měsíční doby.

---

<sup>35</sup> § 385 zákona č. 90/2012 Sb., zákona o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>36</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22. září 2015, sp. zn. NS 29 Cdo 2970/2013

<sup>37</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out* [online]. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. s. 131

<sup>38</sup> § 385 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., zákona o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>39</sup> Švestka, J., Spáčil, J., Škárová, M., Hulmák, M. a kol. *Občanský zákoník I. § 1-459*. Komentář. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008, s. 1236.

Přechodem vlastnického práva zanikají ex lege zástavní práva váznoucí na účastnických cenných papírech.<sup>40</sup> Dále dochází ke změně pravomocí valné hromady, kdy nejvyšší orgánem se stává hlavní akcionář. V neposlední řadě jsou účastnické cenné papíry vyřazeny z obchodování.

Přechod vlastnického práva je důležitým časovým okamžikem také pro minoritní akcionáře. Od tohoto data počíná běh třicetidenní lhůty, kdy jsou dosavadní minoritní akcionáři povinni předložit společnosti své účastnické cenné papíry. Současně tímto okamžikem vzniká dosavadním minoritním akcionářům právo na zaplacení protiplnění. Právo na zaplacení protiplnění však vzniká teprve předáním účastnických cenných papírů. Pokud by byly dosavadní vlastníci v prodlení, nemohou požadovat protiplnění ani úrok.

Česká právní úprava konstruuje squeeze-out jako přechod vlastnického práva, nikoliv jako převod. Veškeré účastnické cenné papíry minoritních akcionářů tak přechází ex lege v jeden časový okamžik.<sup>41</sup> Není podstatné, zda se osoby vlastníci účastnické cenné papíry změnily ode dne přijetí usnesení valné hromady či byly následně účastnické cenné papíry převedeny. Na hlavního akcionáře tak přechází i nevydané a nesplacené akcie, jakožto i samostatně převoditelná práva na upisování akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů. Vycházíme-li z právní teorie, jedná se o originární způsob nabytí vlastnického práva. Proč zákonodárce volil právě způsob přechodu je pochopitelné. Přechodem dochází ke změně vlastníka předmětných práv ex lege naplněním zákonných podmínek. Není tak třeba nutnost využít jakékoliv obligace (kupní smlouvy, darovací smlouvy apod.)

---

<sup>40</sup> § 385 odst. 2 zákona č. 90/2012 Sb., zákona o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>41</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out* [online]. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. 142 s.

#### 5.4 Nedobrovolnost odnětí vlastnického práva k akciím

Charakteristickým rysem squeeze-out je nedobrovolnost odnětí vlastnického práva k účastnickým cenným papírům. V rámci procesu squeeze-out dochází k přechodu vlastnického práva a minoritní akcionáři tak pozbývají vlastnické právo ex lege. Prvek nedobrovolnosti lze spatřovat v irelevanci případných negativních postojů minoritních akcionářů vůči tomuto procesu. Po řádném splnění veškerých zákonných podmínek tak minoritní akcionář nemá relevantní nástroje, jak proces a potažmo přechod vlastnického práva změnit.

Na druhou stranu celý proces je opatřen systémem garancí, které by měly zaručovat zákonnost a oprávněnost odnětí vlastnického práva. Garance slouží mimo jiné také jako základní podmínky pro samotné uskutečnění squeeze-out.

#### 5.5 Nabytí 100% účastnických cenných papírů

Smyslem squeeze-out je zajištění existence a působení jediného akcionáře ve společnosti. Nemůže tak nastat situace, že by hlavní akcionář vytěsnil pouze některé minoritní akcionáře, přičemž někteří by ve společnosti zůstali. To by bylo v rozporu s cílem squeeze-out, který předpokládá právě nabytí 100% podílu, resp. akcií ve společnosti.

V rámci procesu dochází pouze ke změně osobního substrátu. Nemění se forma společnosti, struktura společnosti ani výše základního kapitálu.

## 6 Přiměřenost protiplnění

Přiměřenost plnění lze považovat za ústřední problematiku celého procesu. Od výše protiplnění se následně odvíjí jednání minoritních akcionářů a celý proces squeeze-out se může značně prodloužit.

Přiměřenost protiplnění je zmíněna v ustanovení § 376 ZOK, kdy vlastníci účastnických cenných papírů mají právo na přiměřené protiplnění, jehož výši určí valná hromada. Jak již bylo zmíněno výše, při podání žádosti o svolání valné hromady hlavní akcionář mimo jiné dokládá přiměřenost protiplnění, a to ve formě znaleckého posudku, případně dle výjimky stanovené v § 391 odst. 1 ZOK v případě, že, se jedná o společnost, jejíž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu.

K zajištění ochrany minoritních akcionářů zákon stanovuje jednotlivé záruky, mezi něž patří způsob určení přiměřeného protiplnění, stanovení obsahu práva na protiplnění, vznik práva na protiplnění, postup při výplatě protiplnění a procesní záruka soudního přezkumu.

Česká právní úprava nikterak blíže nespécifikuje pojem přiměřenost protiplnění. Je třeba vycházet z judikatury a právní nauky. Přiměřenost musí být vnímána jako protiplnění odpovídající hodnotě účastnických cenných papírů, které hlavní akcionář v důsledku procesu vytěsnění nabude. Hodnota investice minoritního akcionáře tak musí být zachována a odpovídat majetkové složce, kterou disponuje ve společnosti.<sup>42</sup>

### 6.1 Závaznost výše protiplnění

Přiměřenost protiplnění dokládá hlavní akcionář, a to předložením znaleckého posudku, případně odůvodněním určené výše.<sup>43</sup> Zákon blíže neurčuje zásady a pravidla pro stanovení přiměřenosti protiplnění. Zpracování znaleckého posudku bude v zásadě jedna z prvních podkladů, kterou bude hlavní akcionář zajišťovat, jelikož znalecký posudek je povinou přílohou v žádosti o svolání valné hromady. Výběr znalce je v plné diskreci hlavního akcionáře. Zde se nabízí myšlenka objektivit znalce, a tedy znaleckého posudku samotného. Přestože znalec je vybírán právě hlavním akcionářem, který zajisté má ekonomický zájem na určení výše protiplnění, nelze automaticky zpochybňovat objektivitu znaleckého posudku. Na osobu znalce lze klasicky aplikovat prvky pro zajištění objektivit – nezávislost, nestrannost, profesionalita. Znalec tak musí objektivně zpracovat znalecký posudek bez ohledu na osobu zadavatele. Nelze však vyloučit spekulace ohledně objektivit.

---

<sup>42</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/2005

<sup>43</sup> § 376 odst. 1, zákona č. 90/2012 Sb., zákona o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

Právě způsob určení znalce pro vypracování znaleckého posudku bývá předmětem kritiky současné právní úpravy vytěsnění. K problematice se vyjádřil i Ústavní soud, dle něj je vcelku sporná skutečnost, že hlavní akcionář nejen, že jmenuje znalce, ale také mu poskytuje odměnu. Neshledal však tuto skutečnost natolik závažnou, že by tak proces vytěsnění byl v rozporu s ústavním pořádkem.<sup>44</sup> Mnoho autorů shledává možný způsob řešení v obligatorním jmenování znalce soudem, které by alespoň částečně zvýšilo legitimitu a transparentnost procesu.

Hodnota účastnických cenných papírů se odvíjí od situace na trhu, oborem společnosti i výkonností a vnitřním fungováním společnosti. Nelze tedy objektivně určit pravidla pro výpočet jejich hodnoty, která by byla dále aplikovatelná na obdobné společnosti.

Určená výše protiplnění se stává závaznou v okamžiku rozhodnutí valné hromady o stanovení výše protiplnění.

## 6.2 Osoba pověřená k výplatě protiplnění

Výplatu protiplnění provádí osoba pověřená, kterou může být (i) banka, (ii) obchodník s cennými papíry nebo (iii) zahraniční osoba, podnikající na území České republiky, jejíž předmětem podnikání je právě činnost banky nebo obchodníka s cennými papíry.<sup>45</sup> Hlavní akcionář je povinen předat peněžní prostředky ve výši protiplnění a tuto skutečnost doložit společnosti. Ačkoliv zákon přesně neuvádí lhůtu, ve které je hlavní akcionář povinen tyto prostředky předat, musí akcionář tuto povinnost splnit ještě před konáním valné hromady. Z pohledu účelu dané normy by pak postrádalo smysl, kdyby tomu tak nebylo, neboť by nebyla zajištěna ochrana minoritních akcionářů ohledně výplaty protiplnění. Tento závěr reflektuje i připravovaná novela ZOK, která zpřesňuje časový okamžik, do kterého má hlavní akcionář povinnost předat finanční prostředky oprávněné osobě, přičemž tento okamžik je právě konání valné hromady.<sup>46</sup>

Výplatu protiplnění poskytne oprávněná osoba bez zbytečného odkladu po splnění podmínek dle § 388 odst. 1 ZOK. Protiplnění oprávněná osoba poskytuje všem, kdo byli vlastníky účastnických cenných papírů k okamžiku přechodu vlastnického práva. Nicméně oprávněná osoba nemusí v tento okamžik znát identifikaci minoritních akcionářů, jimž má být plnění poskytnuto. Ačkoliv tuto problematiku zákon přímo neupravuje, součinnost společnosti

---

<sup>44</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/2005, bod 66 – 71.

<sup>45</sup> § 378 odst. 1, zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>46</sup> Sněmovní tisk 207/0, část č. 1/10. *Novela z. o obchodních korporacích*, 2018. s. 200.

je zde nezbytná. V závislosti na dohodě s hlavním akcionářem pak společnost poskytuje součinnost právě hlavnímu akcionáři či osobě oprávněné.

Mezi pověřenou osobou a akcionářem vzniká smluvní vztah. Většinou se bude jednat o smlouvu příkazní, nezděná to bude trojstranná smlouva mezi hlavním akcionářem, společností a pověřenou osobou. Obsahem smluvního vztahu bude povinnost hlavního akcionářem deponovat finanční prostředky na účet oprávněné osoby jako příkazníka. Příkazník bude mít následně povinnost výplaty protiplnění dosavadním akcionářům, vyúčtování vyplacených finančních prostředků, popř. vrácení finančních prostředků zpět příkazci. Z praktického pohledu se jeví vhodné upravit v příkazní smlouvě celý proces transakce. Příkazník tak bude mít mimo výše uvedené povinnosti také povinnost převzít účastnické cenné papíry jménem společnosti na její účet a následně jejich vydání příkazci jménem společnosti.<sup>47</sup>

Výši složených finančních prostředků je třeba vzhledem k charakteru normy vykládat extenzivně. Hlavní akcionář je povinen složit finanční prostředky ve výši navrhované v žádosti o svolání valné hromady. V případě, že valná hromada určí protiplnění vyšší, je hlavní akcionář povinen nedokladně po rozhodnutí valné hromady předat dodatečné peněžní prostředky tak, aby společnost byla schopná vyplatit dosavadním akcionářům protiplnění v určené výši.<sup>48</sup>

Dosavadní akcionáři mají dále nárok na zaplacení úroků obvyklých v době přechodu vlastnického práva. Výše úroku se určí v souladu s § 1802 OZ jako obvyklý úrok požadovaný za úvěry, které poskytují banky v místě bydliště nebo sídla hlavního akcionáře ke dni přechodu vlastnického práva. Při prodlení se splněním povinnosti předložit účastnické cenné papíry společnosti má dosavadní vlastník právo na obvyklý úrok za dobu ode dne přechodu vlastnického práva do posledního dne lhůty dle § 387 odst. 1 ZOK. Obvyklý úrok nelze zaměňovat se zákonným úrokem z prodlení. Na ten by dosavadní akcionáři měli nárok pouze v případě prodlení na straně hlavního akcionáře.<sup>49</sup> Úrok je příslušenstvím pohledávky, proto lze mít za to, že se vyplácí současně s protiplněním. Složené finanční prostředky by měly reflektovat i právě tento obvyklý úrok.

Vcelku problematická se jeví absence úpravy omezení dispozice s deponovanými finančními prostředky. Zákon nikterak neupravuje jakékoliv meze nakládání s finančními prostředky. Je tak zcela reálné, že hlavní akcionář sice finanční prostředky oprávněné osobě

---

<sup>47</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Výkladové otázky spojené s uplatněním práva na protiplnění při prodlení s předložením účastnických cenných papírů*. Obchodněprávní revue. 2015, č. 5, s. 142-146

<sup>48</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 644

<sup>49</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 656

předá před konáním valné hromady, nicméně nic mu následně nebrání si v rámci příkazní smlouvy s osobou oprávněnou tyto prostředky vybrat zpět. Nastává zde tedy jistá mezera ochrany minoritních akcionářů. Ta však v připravované novele nebyla zohledněna. Nabízí se řešení upravit dispozici s finančními prostředky, resp. omezit či přímo zakázat.

### 6.3 Vznik práva na protiplnění

Právo na přiměřené protiplnění je relativním subjektivním právem minoritního akcionáře vůči hlavnímu akcionáři, kterému odpovídá subjektivní povinnost hlavního akcionáře dané protiplnění poskytnout.<sup>50</sup>

Předpokladem vzniku práva na protiplnění je splnění podmínek stanovených zákonem, které jsou ukládány především dosavadním vlastníkům, popř. společnosti. Okamžik vzniku práva na plnění musí být posuzován s ohledem na to, zda dosavadní akcionáři předali účastnické cenné papíry v zákonem určené lhůtě či zda jsou s takovým jednáním v prodlení.

#### 6.3.1 Předání účastnických cenných papírů v zákonné lhůtě

Okamžik vzniku práva na protiplnění v případě, že dosavadní akcionář předloží listinné akcie je upraveno v § 388 odst. 1 ZOK. V případě zaknihovaných účastnických cenných papírů vzniká právo na protiplnění zápisem vlastnického práva majetkovém účtu v příslušné evidenci zaknihovaných cenných papírů. Společnost má povinnost dát příkaz k zápisu změny vlastníků zaknihovaných cenných papírů osobě oprávněné vést tuto evidenci bez zbytečného odkladu po přechodu vlastnického práva na hlavního akcionáře. Případné prodlení společnosti s příkazem by pro společnost nebylo nikterak výhodné, neboť by tak dosavadní akcionáři měli nárok na úrok.

V případě ostatních účastnických cenných papírů vzniká minoritním akcionářům právo na protiplnění jejich předáním společnosti. Zákon nicméně vůbec nezohledňuje jiné účastnické cenné papíry, např. nevydané či nesplacené akcie nebo imobilizované cenné papíry. Dle některých autorů by v takovém případě mělo platit pravidlo, že právo na výplatu protiplnění vzniká současně s přechodem vlastnického práva.<sup>51</sup>

---

<sup>50</sup> KOTÁSEK, Josef. Vytěsnění anonymního akcionáře. *Časopis pro právní vědu a praxi*, 2006, roč. 14, č. 3. s. 257

<sup>51</sup> DĚDIČ, Jan. *Akciové společnosti*. 6. vydání. Praha: Nakladatelství C.H.Beck, 2007.



### 6.3.2 *Prodlení s předáním účastnických cenných papírů*

Problematictější je právní úprava v případě prodlení minoritních akcionářů s předáním účastnických cenných papírů společnosti. V takovém případě dosavadní akcionář nemá právo požadovat protiplnění<sup>52</sup> a současně nemá právo na úrok.<sup>53</sup>

V případě, že by dosavadní akcionáři odmítali předání účastnických cenných papírů, zákon dává společnosti možnost řešení prostřednictvím prohlášení účastnických cenných papírů za neplatné.<sup>54</sup> To však může učinit nejdříve po uplynutí třicetidenní lhůty a následné dodatečně určené lhůty nejméně 14 dnů, přičemž dodatečná lhůta začíná běžet až okamžikem, kdy se výzva k plnění dostane do sféry dispozice adresátů, tedy do sféry dispozice dosavadních akcionářů. Až poté se dosavadní minoritní akcionáři dostávají do prodlení a společnost může postupovat výše uvedeným způsobem. Nejasná je úprava lhůt v ustanovení § 387 ZOK. V prvním odstavci zákon stanoví lhůtu třiceti dnů pro splnění povinnosti minoritních akcionářů. V návaznosti na to je v druhém odstavci upravena lhůta jednoho měsíce. Otázkou je, zda uvedené lhůty upravují tutéž situaci a neznamena to, že vznikají dvě lhůty, tj. 30 dnů na předložení účastnických cenných papírů a dodatečná lhůta jednoho měsíce, kdy společnost musí vyčkat na předložení účastnických cenných papírů, než vyzve povinné k předložení, ale pouze lhůta jedna, a to třicetidenní dle prvního odstavce daného ustanovení. Tato situace byla řešena již judikatorně a její závěry potvrzuje i připravovaná novela. Úmysl zákonodárce nebyl stanovit odlišné lhůty pro odlišné situace, ale stejnou lhůtu pro jednu situaci, nicméně řešení lhůty je zde upraveno vcelku nesystematicky. Uvedená lhůta představuje tutéž situaci, připravovanou novelou je sjednocena na třicet dní.

V případě prohlášení účastnických cenných papírů za neplatné, je třeba považovat vznik práva na zaplacení protiplnění okamžik, kdy byl dosavadní vlastník zbaven držby účastnických cenných papírů, tedy v okamžiku prohlášení neplatnosti. Tímto okamžikem přestávají být předmětné akcie cennými papíry a dosavadní vlastník drží jen hmotný subjekt, ačkoliv inkorporovaná práva v něm již neexistují.<sup>55</sup>

---

<sup>52</sup> § 387 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>53</sup> § 388 odst. 2 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>54</sup> § 387 odst. 2 ve spojení s § 346 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>55</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 20. června 2012, sp. zn. NS 29 Cdo 2321/2011

## 7 Vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady

Zákon minoritnímu akcionáři poskytuje dva nástroje ochrany jeho vlastnického práva. První možností je návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, které rozhodlo o přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům na hlavního akcionáře. Druhý nástroj ochrany práv minoritních akcionářů souvisí s výši přiměřeného protiplnění, nikoliv se splněním podmínek procesu squeeze-out. K tomu slouží zvláštní přezkumné řízení upravené v § 390 ZOK, kdy minoritní akcionář má právo podat návrh na přezkum výše přiměřeného protiplnění určené valnou hromadu a následné uplatnění práva na dorovnání.

Usnesení valné hromady může být napadeno postupem dle § 428 a násl. ZOK. Jedná se o obecný nástroj ochrany zákonnosti ve vnitřních poměrech společnosti. Dále poskytuje ochranu individuálním právům osob oprávněným domáhat se vyslovení neplatnosti.<sup>56</sup> Důvody neplatnosti usnesení valné hromady lze shledávat v porušení právního předpisu, stanov či dobrých mravů. Ustanovení přímo odkazuje na právní úpravu v občanském zákoníku, zejména na ustanovení § 258 - § 261 OZ, dle kterých má každý člen spolku právo navrhnout soudu, aby rozhodl o neplatnosti rozhodnutí orgánu spolku pro jeho rozpor se zákonem nebo stanovami.

### 7.1 Lhůta k vyslovení neplatnosti

Vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady je z principu zachování vnitřní stability společnosti omezeno lhůtou.<sup>57</sup> Prekluze práva na dovolání se neplatnosti nastává uplynutím tří měsíců ode dne, kdy se navrhovatel o rozhodnutí dozvěděl nebo mohl dozvědět. Nejpozději však právo zaniká uplynutím jednoho roku od vydání rozhodnutí. Pro počátek běhu subjektivní lhůty bude zpravidla vždy rozhodný den jednání valné hromady. V případě objektivní lhůty lze za počátek považovat den rozhodnutí valné hromady.

### 7.2 Aktivní legitimace

Dalším omezením je okruh oprávněných osob podat návrh na vyslovení neplatnosti. Zákon taxativně vymezuje okruh osob aktivně legitimovaných. Jedná se o akcionáře, členy představenstva, dozorčí rady a likvidátora. Z rozhodovací praxe je pro posouzení aktivní

---

<sup>56</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. 754 s.

<sup>57</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out [online]*. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. 172 s.

legitimace rozhodný stav v době vyhlášení rozhodnutí.<sup>58</sup> Aktivní legitimaci je nutno však pojímat ve skrze extenzivněji. Pro soud bude vždy rozhodující, zda v době vydání rozhodnutí trvá právní zájem navrhovatele na vyslovení neplatnosti předmětného ustanovení.<sup>59</sup> Je třeba vždy zkoumat individuálně, zda dané rozhodnutí může mít dopad do poměrů navrhovatele i poté, co ztratil aktivní věcnou legitimaci. Právě v rámci procesu squeeze-out minoritní akcionáři ztrácí postavení zakládající jejich aktivní legitimaci. Odepřít jim aktivní legitimaci by bylo zcela v rozporu s tímto ustanovením. Aktivně legitimován je v rámci procesu squeeze-out a následného vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady pouze akcionář, který byl akcionářem ke dni konání valné hromady.

### 7.3 Důvody pro vyslovení neplatnosti

Jak je již uvedeno výše, důvodem pro vyslovení neplatnosti může být rozpor s právními předpisy či stanovami společnosti, případně rozpor s dobrými mravy. Rozpor s právními předpisy lze hledat v celém procesu rozhodování valné hromady, od přípravy a svolání valné hromady až po vydání jejího usnesení. Obranu lze opřít o faktické i právní vady.

V konkrétním případě procesu squeeze-out je podkladem pro vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady svolání valné hromady, ačkoliv hlavní akcionář nedoložil znalecký posudek určující výši přiměřeného protiplnění nebo nepředložil odůvodnění výše protiplnění, případně pokud valná hromada byla svolána osobou k tomu neoprávněnou. V průběhu jednání lze namítat např. neusnášení schopnost či neúčast členů statutárních orgánů na jednání.

Pokud valná hromada určí výši protiplnění nižší, než uvádí předložený znalecký posudek, bude tato skutečnost adekvátním argumentem pro vyslovení neplatnosti takového usnesení.

### 7.4 Důvody pro nevyslovení neplatnosti

Výslovně zákon uvádí, že důvodem pro vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady není okolnost, že protiplnění není přiměřené.<sup>60</sup> Důvodem právě doslovné textace tohoto pravidla je úprava zvláštního řízení, jimž se lze domáhat přezkumu výše protiplnění dle § 390 ZOK. Bylo by tak zcela neadekvátní, aby se někteří minoritní akcionáři mohli domáhat jednak vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady a jednak přezkumu přiměřeného

---

<sup>58</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 21. prosince 2010, sp. zn. 29 Cdo 4722/2009

<sup>59</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 755

<sup>60</sup> § 383 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

protiplnění ze stejného faktického důvodu. K dané problematice se vyjádřil i Ústavní soud, který konstatoval, že dané opatření neodporuje konstrukci práva nuceného výkupu a je racionální, neboť brání tomu, aby se tímto způsobem ve skutečnosti zavedl soudní přezkum samostatného institutu výkupu, když by každý neúspěch minoritního akcionáře znamenal prohlášení valné hromady za neplatnou.<sup>61</sup>

Důvodem neplatnosti valné hromady nemůže být ani skutečnost, že znalecký posudek je zpracován k nesprávnému datu. Obdobně i skutečnost, že znalecký posudek je zpracován na základě nesprávné oceňovací metody, není důvodem pro vyslovení neplatnosti valné hromady.<sup>62</sup>

Dle argumentace *ad maiori ad minus* lze dovodit, že nezpůsobuje-li neplatnost usnesení valné hromady ani nesprávná výše protiplnění, nemůže neplatnost usnesení způsobovat ani skutečnost, že společnost nezpřístupnila znalecký posudek či odůvodnění výše protiplnění.

Negativní podmínky vyslovení neplatnosti usnesení jsou dále upraveny v rámci občanského zákoníku. Soud tak nevysloví neplatnost, došlo-li k závažnému porušení zákona či stanov, avšak pokud toto porušení nemělo závažné právní následky. Soud také nevysloví neplatnost, je-li to v zájmu společnosti hodném právní ochrany. Tyto podmínky jsou stanoveny kumulativně, soud tedy vysloví neplatnost, chybí-li právě takový zájem.

Soud dále chrání práva třetích osob, neboť v takovém případě nevysloví neplatnost, bylo-li by tímto zasaženo do práv těchto osob nabytých v dobré víře. Objevuje se zde tak i individuální princip ochrany práv.

## 7.5 Následek vyslovení neplatnosti

Ačkoliv se širě zákonných důvodů a možností pro uplatnění vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady může zdát poněkud rozsáhlá, v rámci rozhodovací praxe se vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů objevuje zřídka. Je to dáno převážně skutečností, že vyslovení takové neplatnosti je podstatným zásahem do vnitřního fungování společnosti. Aby byla vyslovena neplatnost, musí se jednat o zjevný excés v procesu vytěsnění a porušení musí být co do postavení akcionáře i společnosti významné. Následky vyslovení neplatnosti lze shledat dvojí, procesněprávní a hmotněprávní.

Hmotněprávním následkem vyslovení neplatnosti bude bez pochyby obnovení vlastnického práva dosavadních vlastníků k účastnickým cenným papírům. Následně vznikne

---

<sup>61</sup> Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/2005, bod 78

<sup>62</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 29. září 2009, sp. zn. 29 Cdo 3797/2008

povinnost vrácení vyplaceného protiplnění spolu s úroky, které poskytl hlavní akcionář. Co se týče procesněprávního následku, ten můžeme shledat v zahájení řízení o dosažení shody mezi zápisem skutečnosti založené nejvyšším orgánem společnosti a skutečným stavem (§ 79 zákona č. 304/2013. Sb., o veřejných rejstřících).<sup>63</sup>

Zvláštním následkem souvisejícím s vyslovením neplatnosti usnesení valné hromady je právo akcionáře na přiměřené zadostiučinění. Akcionář má právo na přiměřené zadostiučinění, porušila-li společnost při svolání valné hromady nebo v jejím průběhu právo akcionáře závažným způsobem.<sup>64</sup> Oprávněným žadatelem může být původní navrhovatel na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, může jím být však i jiný minoritní akcionář. Nárok náleží oprávněným žadatelům i v případě zamítnutí návrhu na vyslovení neplatnosti z důvodů uvedených v § 260 OZ.

Podmínkami přiznání práva na přiměřené zadostiučinění jsou porušení práva akcionáře při svolání valné hromady nebo v jejím průběhu závažným způsobem a současně závěr soudu, že skutečně došlo k rozporu usnesení valné hromady s právními předpisy, stanovami či dobrými mravy. Z výše uvedeného vyplývá, že podmínkou pro přiznání práva na přiměřené zadostiučinění není vyslovení neplatnosti usnesení.

---

<sup>63</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out [online]*. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. s. 177

<sup>64</sup> § 430 odst. 2 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

## 8 Právo akcionáře na dorovnání

Právo akcionáře na dorovnání výše přiměřeného protiplnění je druhým nástrojem ochrany jeho práv. Nepřiměřenost výše protiplnění totiž nezpůsobuje neplatnost usnesení valné hromady o nuceném přechodu účastnických cenných papírů ani možnost zamítnutí návrhu na zápis usnesení o přechodu do obchodního rejstříku. Soudní řízení tak představuje jedinou platformu, kde se akcionář může domáhat přezkumu výše protiplnění a představuje tak *conditio sine qua non* ústavnosti procesu squeeze-out.<sup>65</sup> Nutno podotknout, že ani v případě, že výše protiplnění byla skutečně vysoce nepřiměřená, minoritní akcionář nemá možnost platnost celého procesu zvrátit, byly-li splněny všechny zákonné podmínky pro vytěsnění.

Právě ustanovení § 390 ZOK je předmětem častých poslaneckých pozměňovacích návrhů a úprava tohoto ustanovení je tak mezerovitá a k pochopení a správné aplikaci je třeba komplexně vyložit uvedené ustanovení. Nicméně s vývojem právní úpravy se posiluje a zvyšuje ochrana minoritních akcionářů.

Uplatnění práva na dorovnání se rozpadá do dvou fází.

### 8.1 První fáze

První fáze představuje uplatnění tohoto práva u hlavního akcionáře dle § 390 odst. 1 ZOK. Minoritní akcionář je omezen počátkem, kdy se může domáhat práva na dorovnání. Tohoto práva se může domáhat teprve splatností protiplnění. Dřívější právní úprava umožňovala využít právo již od přijetí usnesení valné hromady o přechodu.

Zákon blíže nespécifikuje formu, kterou by měl minoritní akcionář použít. Zpravidla tedy bude na jeho uvážení, zda tak provede ústně či písemně. Nicméně nelze než doporučit, aby taková žádost byla učiněna písemně. Zákon nikterak nevymezuje ani obsah uplatnění práva. Není ani nutné, aby dosavadní akcionář blíže specifikoval výši protiplnění, která se mu jeví nebo by měla být přiměřená. Postačí, pokud bude z daného vyjádření jasné, že výše protiplnění se mu nejvíce jeví přiměřená a požaduje tak její dorovnání.<sup>66</sup> Z praktického pohledu je možné takto uplatnit právo i doručením žalobního návrhu hlavnímu akcionáři. V tomto případě je právo uplatněno nikoliv podáním žaloby na soud, ale doručením žaloby hlavnímu akcionáři.<sup>67</sup>

---

<sup>65</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. 659 s.

<sup>66</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. 660 s.

<sup>67</sup> § 41 zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů

K uplatnění tohoto práva je zákonem stanovena prekluzivní lhůta, kdy musí být právo u hlavního akcionáře uplatněno. Uplynutím 3 měsíců ode dne zveřejnění zápisu v obchodním rejstříku tak zaniká minoritnímu akcionáři právo na dorovnání. Lhůta má hmotněprávní charakter, tedy musí být doručena do sféry dispozice adresáta již před jejím uplynutím.<sup>68</sup> Úprava této lhůty jako prekluzivní se jeví poněkud přísná, když připustíme, že minoritní akcionář má poněkud omezené možnosti obrany svých práv. V této fázi je třeba zvážit úpravu určení běhu prekluzivní lhůty. Tato lhůta začíná běžet ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady, přičemž právo na dorovnání může oprávněná osoba uplatnit teprve od splatnosti protiplnění (v zásadě po naplnění materiálních podmínek dle § 388 ZOK). Nastává zde určitá časová mezera, která z racionálního výkladu nemá opodstatnění. Fakticky se tak minoritnímu akcionáři zkracuje lhůta pro uplatnění svého práva. Minoritní akcionář nemá možnost jakkoli ovlivnit počátek, od kdy může své právo uplatnit, neboť výplatu protiplnění zajišťuje oprávněná osoba. Teoreticky by tak mohla nastat situace, že by k prekluzi práva na dorovnání došlo dříve než ke splatnosti protiplnění. Mezníky, jak jsou momentálně nastaveny zákonodárcem, mají tendenci být subjektivně ovlivnitelné, a pokud připustíme, že obrana minoritních akcionářů je při tomto procesu značně omezena, nejsou smysluplné a nesledují účel.

Zákonodárci nicméně v připravované novele tuto skutečnost zohlednili. Z citovaného ustanovení tak bude vypuštěno časové omezení stanovené pro domáhání se práva na dorovnání. Návrh tak odstraňuje podmínku splatnosti protiplnění jako časový počátek možnosti domáhání se tohoto práva.<sup>69</sup>

Jak již bylo řečeno, lhůta je konstituována jako prekluzivní. Ustanovení § 390 odst. 1 ZOK však nabízí dvě možnosti výkladu, kdy toto právo minoritním akcionářům zaniká. Doslovně „...*toto právo zaniká, není-li žádným vlastníkem účastnických cenných papírů uplatněno u hlavního akcionáře do 3 měsíců ode dne zveřejnění zápisu usnesení valné hromady dle § 384 v obchodním rejstříku.*“<sup>70</sup> Otázkou je, zda prekluze práva nastává u každého akcionáře v jiný časový okamžik, nezávisle, či zda v případě uplatnění práva jednoho akcionáře, toto právo zůstává zachováno i ostatním. Doslovným jazykovým výkladem dojdeme k závěru, že by uplatněním i pouze jedním akcionářem mělo být zachováno toto právo i ostatním. Nicméně tato forma výkladu se jeví pouze jako základní. Při teleologickém výkladu budeme sledovat smysl a účel daného pravidla. Ustanovení § 390 ZOK má primárně sloužit

---

<sup>68</sup> WEINHOLD, Daniel. *Promlčení a prekluze v soukromém právu*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2015, s. 10.

<sup>69</sup> Sněmovní tisk 207/0, část č. 1/10. Novela z. o obchodních korporacích, 2018. 201 s.

<sup>70</sup> § 390 odst. 1 věta za středníkem zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

k zajištění ochrany minoritního akcionáře. Není zde na místě tedy určovat běh promlčecí doby u každého minoritního akcionáře samostatně. V souvislosti je třeba se zaměřit na úpravu běhu promlčecí lhůty k uplatnění práva u soudu. Ta totiž začíná běžet ode dne splnění oznamovací povinnosti hlavního akcionáře, tudíž promlčecí doba počne běžet všem minoritním akcionářům bez ohledu na to, zda právo na dorovnání u hlavního akcionáře uplatnili. Navíc rozhodnutí soudu v případě soudního řízení o dorovnání je závazné i pro minoritní akcionáře, ačkoliv své právo vůbec nemusí uplatnit. Závěr výkladu podporuje i absence jiného procesního nástroje minoritních akcionářů, kteří jsou v podstatě omezeni pouze na tento prostředek.

Pokud nedojde k prekluzi práva, první fáze může být následně ukončena dohodou o dorovnání mezi hlavním a minoritním akcionářem. Co do základu přiznaného práva je dohoda závazná i pro ostatní minoritní akcionáře, tedy hlavní akcionář musí poskytnout stejnou výši dorovnání i zbývajícím akcionářům, i když s nimi jednání nevedl.

V případě, že toto jednání nepovede k uzavření dohody o dorovnání s hlavním akcionářem, zbývá minoritnímu akcionáři sekundární možnost – podat návrh na dorovnání soudu.

## 8.2 Druhá fáze

Druhá fáze začíná podáním návrhu na zahájení řízení o přezkoumání přiměřenosti protiplnění a přiznání práva na dorovnání. Řízení je povahou spornou, nicméně tomu tak je až s účinností zákona o obchodních korporacích. Řada soudních rozhodnutí dříve pracovala s uvedeným řízením jako nesporným. Dle většiny autorů se ustálil názor, že materiální povaha řízení je v zásadě sporná, nicméně je třeba zohlednit určitá specifika sporu mezi společníky a s nimi související nutnost vyvažování nerovného postavení.<sup>71</sup> Materiální povaha řízení lépe odpovídá i definicím sporného řízení, kdy se jedná o spor vzniklý porušením práva na přiměřené protiplnění, který je soukromoprávní povahy. Rozhodnutí je pak čistě deklaratorní, neboť nezakládá nová práva ani povinnosti. Argumentem pro spornou povahu řízení je také procesněprávní úprava. Dané řízení nenalezneme v úpravě zákona o zvláštních řízeních soudních, nýbrž pouze v zákoně OSŘ. Spor o výši dorovnání můžeme subsumovat pod vzájemné spory mezi společníky, na jehož řízení se vztahuje věcná příslušnost dle OSŘ. Co se týče účastenství, vycházíme z definice § 90 OSŘ, tedy žalobcem je minoritní akcionář, žalovaným hlavní akcionář. K aktivní legitimaci ohledně práva domáhat se přezkumu jsou oprávněny všechny

---

<sup>71</sup> ZIMA, Petr. Sporné nesporné řízení. *Právní fórum*, 2009, č. 6, s. 238.



osoby, které účastnické cenné papíry nabyly do okamžiku přechodu vlastnického práva k těmto akciím na hlavního akcionáře.<sup>72</sup>

Poněkud problematická je situace, kdy minoritní akcionář podá návrh na zahájení řízení poté, kdy již bylo zahájeno řízení o přezkoumání téhož přiměřeného protiplnění návrhem jiného minoritního akcionáře. Dle komentářové literatury se uplatní závěr Nejvyššího soudu a daný návrh bude soud posuzovat jako přistoupení k již zahájenému řízení jiným akcionářem.<sup>73</sup> Závěrem tak nelze vést více soudních řízení ve vztahu k téže společnosti a výše dorovnání, jak vyplývá z § 89 odst. 2 písm. d). Pokud by nedošlo k přistoupení k řízení či aplikaci institutu vedlejšího účastenství, řízení akcionářů, kteří podali žalobu až později, by musela být zastavena.

Problematická je i forma žaloby. V režimu § 183k obchodního zákoníku mohl akcionář uplatnit své právo prostřednictvím určovací žaloby či žaloby o zaplacení. Střídavě se objevovaly argumenty pro oba typy. Pro určovací žalobu bylo argumentováno převážně zahraniční úpravou, příp. se dovozovala aplikace určovací žaloby prostřednictvím nemožnosti vyslovení neplatnosti rozhodnutí valné hromady. Pokud nelze vyslovit, resp. určit. neplatnost rozhodnutí valné hromady, pak i žaloba na přezkoumání výše protiplnění by měla být určovací.<sup>74</sup> Nicméně nyní platí, že se jedná o žalobu na plnění, kterou se minoritní akcionář domáhá zaplacení dorovnání.

Důvodem nepoužitelnosti určovací žaloby je především skutečnost, že tento typ žaloby má preventivní charakter a jejím účelem je poskytnout ochranu žalobci dříve, než dojde k porušení práva.<sup>75</sup> Určovací žalobu tak není na místě uplatňovat tam, kde již právo či právní vztah porušen byl. Nadále i platí, že soud při rozhodování o žalobě není vázán formulovaným petitum žalobce. Soud rozhodnutím může tedy přisoudit méně, ale i více, než žalobce požadoval. I když se jedná o žalobu na plnění, oprávněný nemusí vůbec formulovat výši dorovnání, které požaduje, a soud ji nemůže odmítnout pro neurčitost.<sup>76</sup> Formulování výše dorovnání by pro oprávněného mohlo být poněkud problematické. Z praktického hlediska by tak akcionáři byli nuceni neodborně odhadovat výši skutečného dorovnání.<sup>77</sup>

---

<sup>72</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. června 2014, sp. zn. 29 Cdo 3354/2012

<sup>73</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. října 2010, sp. zn. 29 Cdo 3856/2010

<sup>74</sup> LOUKOTA, Dan. *Nejasnosti při formulacích žalob proti vytěsnění* [online]. 29.01.2008 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nejasnosti-pri-formulacich-zalob-proti-vytesneni-52845.html?mail>

<sup>75</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 14. 8. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2085/2010.

<sup>76</sup> Usnesení ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007

<sup>77</sup> ZIMA, Petr. *Ještě k nejasnostem při formulacích žalob při vytěsnění* [online]. 21.02.2008 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/jeste-k-nejasnostem-pri-formulacich-zalob-pri-vytesneni-53187.html>

Právo podat návrh na zahájení řízení o přezkumu se řídí obecnou tříletou promlčecí lhůtou dle § 629 OZ, kdy promlčecí lhůta začíná běžet ode dne, kdy hlavní akcionář splnil oznamovací povinnost dle § 390 odst. 2 ZOK. Tato promlčecí lhůta vykazuje jisté zvláštnosti, předně se v tomto případě jedná o promlčení práva na podání návrhu.<sup>78</sup> Jedná se tedy o výjimku ze zásady, že se zpravidla promlčuje hmotné právo.

Hmotněprávní úprava zakotvuje procesně právní aspekt, a to závaznost rozhodnutí. Soudní rozhodnutí je tak co do základu přiznaného práva pro hlavního akcionáře závazné i vůči ostatním minoritním akcionářům. Základem práva je třeba chápat stanovisko, kolik činí přiměřené protiplnění a výše dorovnání připadající na jeden účastnický cenný papír.<sup>79</sup> Jelikož se jedná o žalobu na plnění, tento závěr se prakticky nepromítne do výroku soudu, nicméně závěr o základu přiznaného práva musí jasně plynout z odůvodnění rozhodnutí.<sup>80</sup> Jelikož společnost může emitovat různé účastnické cenné papíry, případně různé druhy akcií, musí se soud v odůvodnění vypořádat se základem nároku ke každému z nich nezávisle na druhu účastnického cenného papíru žalobce.<sup>81</sup> Závaznost rozhodnutí je třeba hodnotit ze dvou perspektiv. V zásadě tato úprava není příliš pozitivní pro akcionáře, kteří se chtějí procesně bránit. To je třeba vnímat z pohledu překážky litispedence a překážky věci rozsouzené. Účinky výsledku řízení jsou totiž poté aplikované na všechny minoritní akcionáře bez ohledu na to, zda své právo uplatnili a zda měli možnost se z těchto účinků jakkoli vyvázat. Prostřednictvím uvedených překážek dochází k rozšíření subjektivních účinků právní moci i mimo okruh původních účastníků řízení. Rozhodnutí se stává následně nezměnitelným a žádný z účastníků nemá možnost se jinak bránit.

Soudu je stanovena následně zvláštní povinnost vyzvat ostatní minoritní akcionáře k přihlášení se o dorovnání. Výzva musí být mimo jiné uveřejněna i společností způsobem určeným ve stanovách pro svolání valné hromady. Tato informační povinnost nebyla dříve upravena v obchodním zákoníku. Prakticky tak minoritní akcionáři neměli šanci se dozvědět o rozhodnutí o dorovnání.

Další zvláštností hmotněprávní úpravy je úprava náhrady nákladů řízení stanovená v § 390 odst. 3 věta druhá ZOK. Zakotvení úpravy náhrady nákladů řízení v zákoně tak představuje posílení ochrany minoritních akcionářů. Ve své podstatě je uvedená úprava pro

---

<sup>78</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 665

<sup>79</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 662

<sup>80</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007

<sup>81</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 663

minoritní akcionáře pozitivní, avšak z uvedeného lze vysledovat poněkud restriktivní určení těchto výdajů.

Prvně se musí jednat o účelně vynaložené výdaje. O účelnosti výdajů hovoří § 142 odst. 1 OSŘ. Ačkoliv se právě toto ustanovení neuplatní v případě náhrady nákladů při procesu squeeze-out, není zcela nevhodné z něj nevycházet. Účelností výdajů, popř. nákladů se zde rozumí i jakási ochrana hlavního akcionáře před šikanózními návrhy ze strany dosavadních vlastníků.

Z hlediska oprávněných osob se jedná o minoritní akcionáře, kteří se dovolali práva na dorovnání, přičemž nepostačí, že se tyto osoby dovolaly svého práva u hlavního akcionáře. Jedná se tedy o osoby, které včas uplatnili své právo na dorovnání u hlavního akcionáře a současně včas podali návrh na přezkoumání výše protiplnění a na přiznání výše dorovnání. Pro přiznání náhrady nákladů řízení není podmínkou úspěch v řízení. To lze chápat jako další garanční prvek ochrany minoritních akcionářů, kteří takto v podstatě nemusí být při podání návrhu soudu omezováni obavami s hrazením nákladů. V zásadě tak soud není oprávněn uložit minoritním akcionářům náhradu nákladů řízení hlavnímu akcionáři v případě neúspěchu. I to má samozřejmě své restriktce. Soud nemusí výjimečně náhradu nákladů přiznat, jednalo by se o zneužití práva minoritními akcionáři nebo byly by tu okolnosti hodné zvláštního zřetele. Výjimku z § 390 odst. 3 dále můžeme vysledovat v případě, skončí-li řízení jinak než rozhodnutím ve věci. V zásadě se tedy pravidlo pro náhradu nákladů řízení neuplatní, dojde-li k zastavení řízení pro zpětvzetí návrhu či k uzavření smíru.

Ne zcela vhodně je upravena povinnost náhrady nákladů řízení. Ustanovení § 390 odst. 3 druhé věty část za středníkem určuje, že není-li povinen náhradu nákladů poskytnout hlavní akcionář, poskytne se náhrada nákladů z prostředků složených do úschovy. Nicméně povinnost složit prostředky do soudní úschovy má vždy hlavní akcionář. Daná úprava se tak jeví obsoletní, neboť vždy náhradu nákladů poskytne hlavní akcionář, ať již přímo či zprostředkovaně pomocí soudní úschovy. Zákon výslovně povazuje hlavního akcionáře složit do soudní úschovy prostředky ve výši určeného dorovnání, nijak se však zákon nezmiňuje o jiných prostředcích (např. prostředky zajišťující náhradu nákladů řízení).

Tato nejasnost je následně prohloubena v § 390 odst. 4 ZOK, kdy *účelně vynaložené náklady spojené s plněním do soudní úschovy se hradí z prostředků složených v soudní úschově*. Dle doslovného znění zákona by soud musel rozhodnout o výplatě náhrady nákladů řízení i nákladů soudní úschovy z prostředků primárně určených k dorovnání. Tím by se značně oslabilo postavení minoritních akcionářů, protože soudní úschova slouží především ke garanci vyplacení oprávněné výše dorovnání a tímto postupem by se garantovaná výše snížila.

Z praktického pohledu by soud při rozhodnutí měl výši dorovnání, které má být ve lhůtě splněna do soudní úschovy, navýšit o částku odpovídající nákladům řízení.<sup>82</sup>

Tento závěr predikuje i připravovaná novela. Ta s ohledem na značné výkladové nejasnosti stanovuje obsah právního rozhodnutí. V soudním rozhodnutí, kterým bylo přiznáno právo na dorovnání, musí být určena výše dorovnání ve vztahu ke každému druhu účastnického cenného papíru a rovněž výše celkového dorovnání zvýšená o částku úroků dle § 388 ZOK ode dne přechodu vlastnického práva k účastnickým cenným papírům, o částku úroků z prodlení a částku předpokládaných účelně vynaložených nákladů spojených s plněním do soudní úschovy.<sup>83</sup>

Institut soudní úschovy je další garancí ochrany práv minoritních akcionářů. Soudní úschova je společným jmenovatelem obou fází práva na dorovnání. Právním titulem pro povinnost složení prostředků je dohoda o dorovnání či soudní rozhodnutí. Co se týče návrhového rozhodnutí o složení prostředků do soudní úschovy, i bez návrhu soud rozhodne v případě vydaného soudního rozhodnutí. U dohody o dorovnání je oprávněn podat minoritní akcionář návrh, aby soud uložil povinnost hlavnímu akcionáři složit prostředky do soudní úschovy na základě dohody o dorovnání, a to i vůči ostatním minoritním akcionářům. Hlavní akcionář je povinen složit do soudní úschovy právě rozdíl mezi poskytnutým protiplněním a jeho skutečně oprávněnou výší. Skládání prostředků ve výši určené soudem se řídí úpravou řízení o úschovách dle § 289 a násl. ZŘS. Věcně příslušnými soudy k řízení jsou krajské soudy, přičemž místně příslušným je soud, který rozhodl o dorovnání.<sup>84</sup> Na základě rozhodnutí soudu o dorovnání je hlavní akcionář povinen podat návrh na zahájení řízení o přijetí prostředků do soudní úschovy. Následným splněním do soudní úschovy zaniká povinnost hlavního akcionář poskytnout minoritním akcionářům dorovnání, kteří se mohou domáhat vyplacení dorovnání pouze z dané úschovy. Minoritní akcionáři jsou oprávněni se přihlásit u soudu, u něhož byla soudní úschova plněna, k výplatě dorovnání. V případě minoritního akcionáře, který uplatňoval své právo u soudu, se výše dorovnání vyplatí dle výrokové části rozsudku; u ostatních akcionářů se výše dorovnání určí součinem základu částky připadající na jeden účastnický cenný papír a počtem původně vlastněných účastnických cenných papírů. Prostředky v soluční úschově zůstanou ponechány po dobu tří let od právní moci usnesení o přijetí do úschovy. Pokud nebude z úschovy plněno, neaplikuje se postup dle § 301 ZŘS. Soud ex offio rozhodne o vrácení

---

<sup>82</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017. s. 663

<sup>83</sup> Sněmovní tisk 207/0, část č. 1/10. Novela z. o obchodních korporacích, 2018. s. 202

<sup>84</sup> § 289 odst. 2. zákona č. 293/2012 Sb., o zvláštních řízeních soudních, ve znění pozdějších předpisů

prostředků z úschovy hlavnímu akcionáři a tyto prostředky mu vrátí v případě, že se nepřihlásí oprávněný akcionář ve lhůtě jednoho roku od vydání tohoto usnesení.<sup>85</sup>

K novelizaci dochází také v případě lhůty, po kterou zůstanou prostředky v soluční úschově. Nová úprava navrhuje upravit počátek lhůty uveřejněním soudního rozhodnutí společnosti podle § 390 odst. 4 ZOK. Jedná se o snahu zákonodárců vyjasnit postup po složení finančních prostředků do soudní úschovy. Na rozdíl od běžné soluční úschovy se v tomto případě lhůta počítá ode dne, kdy společnost uveřejní složení dorovnaní do soudní úschovy způsobem umožňující dálkový přístup. Smyslem je opět zvýšení ochrany minoritních akcionářů, kteří nebyli účastníky soudního řízení.

### 8.3 Dohoda o dorovnání

Řešením získání oprávněné výše protiplnění je samozřejmě také dohoda o výši dorovnaní. Dohoda může být mezi hlavním akcionářem a minoritními akcionáři dosažena jak v první fázi před podáním návrhu soudu, tak i v průběhu takového řízení. Dohody může být dosaženo i zcela mimo soudní řízení či prostřednictvím soudního smíru. Specifikem v tomto případě je, že i mimosoudní dohoda rozšiřuje okruh oprávněných osob na osoby neúčastnící se dohody. Nárok na výši dorovnaní mohou poté uplatnit i ostatní minoritní akcionáři, přestože nejsou stranou uzavřené dohody.

Hlavní akcionář je povinen zveřejnit uzavření dohody způsobem stanoveným pro svolání valné hromady. Následně se postupuje obdobně jako v případě pravomocného rozhodnutí. Hlavní akcionář je povinen podat návrh na složení výše dorovnaní do soluční úschovy. Složené peněžní prostředky musí odpovídat součtu výše dorovnaní všech minoritních akcionářů.

Nicméně zákon vůbec neřeší problematiku rozdílného postupu minoritních akcionářů. Je možné, že jeden minoritní akcionář uzavře dohodu o výši dorovnaní, kdežto jiný minoritní akcionář zahájí přezkumné řízení. V takovém případě zákon neupravuje pravidla, podle kterých by daná situace měla být řešena. Jelikož je předmětná uzavřená dohoda závazná co do základu i pro ostatní akcionáře, je třeba zkoumat, jaké účinky bude mít dohoda pro ty, kteří již dosáhli meritorního rozhodnutí. Dle komentářové literatury by účinky uzavřené dohody měly působit na ostatní minoritní akcionáře, pokud by dohoda stanovovala dorovnaní ve větší výši než dorovnaní přiznané meritorním rozhodnutím. Ten samý princip lze aplikovat i opačně. Pokud by tedy meritorní rozhodnutí přiznávalo minoritním akcionářům vyšší dorovnaní než dohoda,

---

<sup>85</sup> §390 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

účinky meritorního rozhodnutí by nastaly i pro minoritní akcionáře, kteří uzavřeli dohodu. Daný závěr vychází z premisy, že jakákoli dohoda či rozhodnutí je závazné co do základu i vůči ostatním minoritním akcionářům.<sup>86</sup>

Je třeba se zabývat i otázkou, jak by byl řešený případný nesouhlas minoritního akcionáře s již uzavřenou dohodou, případně s meritorním rozhodnutím, jehož zahájení neinicioval. Při respektování účelu a smyslu institutu práva na dorovnání by měl minoritní akcionář v případě nesouhlasu s výši protiplnění stanovené dohodou právo podat návrh na přezkumné řízení o určení jiné výše protiplnění, stejně tak by měl mít právo uzavřít dohodu i v rámci probíhajícího řízení s jiným minoritním akcionářem.<sup>87</sup>

Připravovaná novela má ambice vyjasnit účinky dohody hlavního akcionáře s jedním z minoritních akcionářů uzavřené mimo soudní řízení. V zásadě se v § 390 odst. 6 ZOK stanovuje pravidlo, že výše sjednaného dorovnání v dohodě s jedním minoritním akcionářem nesmí být vyšší než výše dorovnání přiznaná ostatním vytěšňovaným vlastníkům. Brání tak tomu, aby hlavní akcionář selektivně uzavíral dohody na úkor zbylých minoritních akcionářů. Novela ne zcela správně upravuje následný postup minoritních akcionářů, jak se mohou domáhat svého práva na dorovnání dle takto uzavřené dohody. V textaci novely hlavní akcionář oznámí uzavření dohody spolu s výzvou, aby se minoritní akcionáři přihlásili o dorovnání u příslušného soudu. Toto jednání lze však aplikovat pouze v případě, že již probíhá soudní řízení o výši dorovnání, nicméně je v průběhu uzavřena dohoda mimo toto řízení. Pokud by soudní řízení vůbec neprobíhalo, není logické, aby se vytěšňující vlastníci museli obrátit na soud o výši dorovnání vyplývající z dohody. V tomto případě by se měli obrátit na hlavního akcionáře, který by měl výši dorovnání vyplatit.

#### 8.4 Sistace výkonu práv spojených s účastnickými cennými papíry

Současný právní rámec institutu squeeze-out neupravuje výkon práv spojených s účastnickými cennými papíry v případě nezaplacení protiplnění. Za účinnosti obchodního zákoníku byla tato problematika upravena v § 183m odst. 5. Obdobou sistace výkonu práv je v současnosti úprava řízení dle ZŘS.

Řízení o pozastavení výkonu práv spojených s účastnickými cennými papíry je upravena v § 359 a násl. ZŘS, přičemž se jedná o nesporné návrhové řízení, které zpravidla podává minoritní akcionář. Nicméně zákon konkrétně neurčuje osobu navrhovatele.

---

<sup>86</sup> § 390 odst. 3 a § 390 odst. 6 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů

<sup>87</sup> LASÁK, Jan; POKORNÁ, Jarmila a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář. II. díl.* Praha: Wolters Kluwer, 2014. s. 1735.

Z ustanovení § 360 odst. 2 ZŘS lze dovést, že osobou aktivně legitimovanou k podání návrhu je pouze minoritní akcionář.<sup>88</sup> Zákon totiž ukládá navrhovateli povinnost doložit meritorní rozhodnutí, jimž byla určena povinnost hlavního akcionáře složit peněžní prostředky do soudní úschovy, listiny dokládající, že vlastnické právo navrhovatele k účastnickým cenným papírům přešlo na hlavního akcionáře a listiny dokládající počet účastnických cenných papírů, jejíž právo k nim přešlo na hlavního akcionáře.

Účastníky řízení je mimo navrhovatele také akciová společnost a hlavní akcionář. Dokazování se řídí zásadou projednací, přičemž soud vychází zejména z listin a důkazů poskytnutých navrhovatelem. Soud musí rozhodnout do sedmi dnů od podání návrhu. Sistace výkonu práv se netýká pouze účastnických cenných papírů, které byly předmětem procesu squeeze-out, ale výkon práv je pozastaven vůči veškerým účastnickým cenným papírům ve společnosti.

Svým charakterem se jedná spíše o vykonávací řízení, neboť jeho účelem je vynucení povinnosti hlavního akcionáře splnit povinnost uloženou soudním rozhodnutím.<sup>89</sup> Pokud by hlavní akcionář plnil přímo, nemohla by nastat sistace výkonu práv. V rozhodnutí soud uloží hlavnímu akcionáři zákaz výkonu všech práv spojených s účastnickými cennými papíry až do doby splnění povinnosti stanovené soudním rozhodnutím, tedy složit částku rovnající se určené výši dorovnání pro všechny minoritní akcionáře. Jakmile budou peněžní prostředky složeny do úschovy, jeho akcionářská práva se obnoví.

V zákoně není nikterak upraveno, jakým způsobem se sistace výkonu práv projeví vzhledem k třetím osobám. Ve své podstatě by hlavní akcionář jako jediný akcionář ve společnosti mohl stále přijímat rozhodnutí i v sistaci výkonu práv, přičemž by ve společnosti nebyla osoba, která by měla zájem na vyslovení neplatnosti takového rozhodnutí. Řešením se nabízí povinnost zápisu takové skutečnosti do obchodního rejstříku.<sup>90</sup>

Ačkoliv daný institut vykazuje určité mezery, je třeba jej brát jako další garanci práv minoritních akcionářů. Tím se zvyšuje ochrana minoritních akcionářů, neboť hlavní akcionář bude mít zájem na tom, aby řádně splnil uloženou či dohodnutou povinnost a mohl tak plně vykonávat svá akcionářská práva.

---

<sup>88</sup> FELGROVÁ, Radka a DEJL, Pavel In: LAVICKÝ, Petr. *Civilní proces*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Praktický komentář. s. 643

<sup>89</sup> FELGROVÁ, Radka a DEJL, Pavel In: LAVICKÝ, Petr. *Civilní proces*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Praktický komentář. s. 643

<sup>90</sup> ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out [online]*. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek. s. 215

## 9 Závěr

Cílem práce bylo především nahlédnout na problematiku squeeze-out z pohledu minoritního akcionáře se zaměřením se na problematické body při uplatňování ochrany těmito akcionáři.

Squeeze-out patří z praktického pohledu k významným nástrojům akvizičního trhu. Současně umožňuje i tendenční snižování konfliktů a napětí ve vztazích mezi společnostmi a společníky a společníky navzájem. Tím také dochází ke zvýšení efektivity řízení společnosti, která úzce souvisí s ekonomickým vývojem společnosti. Moderní společnosti se vyznačují růstovou strategií, nejen na poli finančním. Nemožností zjednodušit vlastnickou strukturu společnosti a vyloučit tak pasivní společníky by vedlo k opačnému efektu.

Squeeze-out je však z praktického pohledu prospěšný nejen pro společnost, ale i pro minoritní společníky. Lze mu jistě přičíst i poskytnutí ochrany minoritním akcionářům. Ti zpravidla nemají reálně uplatnitelné ambice v rozhodování v rámci společnosti, protože skutečně jejich podíl na společnosti je zanedbatelný a omezuje se tak pouze na majetkovou hodnotu. V tomto případě je tak pro minoritní akcionáře ekonomicky výhodnější získat za svůj podíl peněžitě protiplnění.

Již od počátku své implementace do českého právního řádu bylo provázáno řadou interpretačních nejasností a evidentní mezerovitostí v právní úpravě. Některé nedostatky byly postupnými novelizacemi napraveny, i přesto se současná právní úprava neobejde bez výkladových stanovisek odborné veřejnosti. Pro české právo byl významný náleží Ústavního soudu, který se k uvedenému vyjadřoval vcelku precedentně. Podstatná je definice akciové společnosti, která se vyznačuje odlišným charakterem od jiných soukromoprávních korporací. Cílem akciové společnosti je především soustředění kapitálu, investování a dosahování zisku. Proto i postavení akcionářů je odlišné od postavení jiných společníků či členů v ostatních sdruženích či společnostech. Při hodnocení legality tohoto práva je podstatné, že v právní úpravě zůstává zachována právní jistota, proporcionalita i procesní ochrana, jak je předpokládáno právním státem.

Důležitým aspektem legality jsou zakotvené procesní záruky ochrany minoritních akcionářů. Právní řád poskytuje akcionářům v podstatě dvě možnosti procesní obrany. Prostřednictvím vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o přechodu účastnických cenných papírů se akcionář může dovolávat zrušení celého procesu. To je však omezeno striktními zákonnými podmínkami, mimo jiné prekluzivní lhůtou, osobou aktivně legitimovanou i stanovenými důvody pro vyslovení neplatnosti. Důležitým hlediskem je



poměrování dopadu vyslovení neplatnosti valné hromady na dovolávajícího se akcionáře i společnost. Z hlediska zachování stability vnitřní struktury společnosti musí být důvod pro vyslovení neplatnosti skutečně podstatný. Proto i absolutně nepřiměřená výše protiplnění stanovená valnou hromadou sama o sobě nevyvolává neplatnost tohoto usnesení. Je na místě zvážit, zda uvedené důvody pro vyslovení neplatnosti nejsou až téměř utopické. V podstatě se omezují pouze na rozpor s dobrými mravy a v minimálních případech na rozpor s právními předpisy a stanovami společnosti.

Využívanější možností akcionáře je domáhat se soudního přezkumu výše protiplnění prostřednictvím svého práva na dorovnání. Přiměřené protiplnění je *conditio sine qua non* ústavnosti celého procesu. Pozitivně lze hodnotit oprávnění minoritních akcionářů učinit tak bez důkazu potvrzující nepřiměřenost výše. Akcionáři nemusí vynakládat náklady na znalecké posudky, které by jim osvědčovali tuto skutečnost. Nicméně i možnost případných soudních nákladů je objektivním restriktivní faktem pro tyto akcionáře. Řešením se nabízí uzavření dohody s hlavním akcionářem o výši protiplnění bez soudního řízení. To však předpokládá podstatné vyjednávací schopnosti akcionářů. Omezujícím faktorem je také stanovená prekluzivní lhůta k možnosti domáhání se práva, která ve své podstatě výjimkou z pravidla, že se promlčuje hmotné právo.

Zvýšení ochrany práv minorit je naopak dosaženo prostřednictvím soluční úschovy a sistace výkonu práv spojených s účastnickými cennými papíry. Nicméně i v tomto případě zákonodárce neupravil tyto záruky dostatečně. V případě sistace práv postrádáme způsob, jakým se pozastavení práv k účastnickým cenným papírům projeví ve vztahu k třetím osobám. Prakticky tak i v případě rozhodnutí soudu o sistaci hlavní akcionář stále může vykonávat účastnická práva ve společnosti. Mezery vykazuje i výše finančních prostředků složených v soluční úschově, stejně tak jako lhůta k jejich ponechání. Tyto nedostatky však zákonodárce předpokládá napravit připravovanou novelou.

I přes stále přetrvávající značné nedostatky v aplikaci squeeze-out nelze než připustit jeho efektivnost nejen na poli akvizičního trhu, ale i v rámci vnitřní struktury společnosti. Základem je však řádná právní úprava ochrany a procesních záruk vytěsňujících akcionářů. Pokud tyto nedostatky nebudou napraveny, musíme stále počítat se spekulacemi ohledně ústavnosti či legality tohoto práva.

## Seznam použité literatury a zdrojů

### Monografie

1. ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017
2. FELGROVÁ, Radka a DEJL, Pavel In: LAVICKÝ, Petr. *Civilní proces*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Praktický komentář.
3. LASÁK, Jan; POKORNÁ, Jarmila a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář. II. díl*. Praha: Wolters Kluwer, 2014.
4. DĚDIČ, Jan, LASÁK, Jan a KŘÍŽ, Josef. *Obchodní společnosti*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. Judikatura k rekodifikaci.
5. DĚDIČ, Jan. *Akciové společnosti*. 6. vydání. Praha: Nakladatelství C.H.Beck, 2007.
6. DĚDIČ, Jan. *Akciové společnosti*. 7. vydání. Praha: Nakladatelství C.H.Beck, 2012.
7. WINTER, J. et al: *Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids*, Brusel, 2002.
8. VAROTTIL, Umakanth a Wai Yee WAN. *Comparative takeover regulation: global and Asian perspectives*. New York: Cambridge University Press, 2017.
9. GOERGEN, M., MARTYNOVA, M., RENNEBOOG, L.: *Corporate Governance Convergence. Evidence from Takeover Regulation*, ECGI Working Paper Series in Law, 2005.
10. VENTORUZZO, Marco, *Freeze-Outs: Transcontinental Analysis and Reform Proposals* (Listopad 12, 2009). Virginia Journal of International Law, Vol. 50, No. 4, 2010; ECGI - Law Working Paper No. 137/2009. Dostupné z: <https://ssrn.com/abstract=1505485>.
11. STEINBERG, Marc. LINDAHL, Evalyn. *The New Law of Squeeze-Out Mergers*, 62 WASH. U. L. Q. 351. 1984.
12. SIEMS, Mathias M. *Convergence in shareholder law*. New York: Cambridge University Press, 2008.
13. ČECH, Petr, ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*, Praha: Bova Polygon. 2016.
14. KOTÁSEK, Josef, Vlastimil PIHERA, Jarmila POKORNÁ, Přemysl RABAN a Jindřich VÍTEK. *Kurs obchodního práva.: Právo cenných papírů*. 5.vydání. Praha: Nakladatelství C.H.Beck, 2009.

15. ŠVESTKA, Jiří, DVOŘÁK, Jan, a kol. *Občanský zákoník I. § 1-459. Komentář*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008.
16. POKORNÁ, Jarmila. *Obchodní společnosti a družstva*. Praha: C.H. Beck, 2014.
17. LASÁK, Jan; HAVEL, Bohumil. *Kompendium korporálního práva*. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2011.
18. WEINHOLD, Daniel. *Promlčení a prekluze v soukromém právu*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2015

### Odborné články

1. DVOŘÁK, Tomáš. Poznámky k převodu jmění na společníka. *Právní rozhledy*, 2008, č. 1.
2. ŠPAČKOVÁ, Michaela. Právo sell-out z pohledu teorie a praxe. *Časopis pro právní vědu a praxi*, 2007, č. 1.
3. JOSKOVÁ, Lucie, PELIKÁN, Robert. Squeeze-out po česku. *Právní zpravodaj*, 2005, č. 6.
4. HAVEL, Bohumil, PIHERA, Vlastimil. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). *Právní rozhledy*, 2008, č. 19.
5. ŠPAČKOVÁ, Michala. Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři. *Obchodněprávní revue*, 2016, č. 1.
6. UZSÁK, Martin. Co se o squeeze-out(u) nepíše. *Bulletin advokacie*, 2007, č. 3.
7. ŠPAČKOVÁ, Michala. Výkladové otázky spojené s uplatněním práva na protiplnění při prodloužení s předložením účastnických cenných papírů. *Obchodněprávní revue*, 2015, č. 5.
8. KOTÁSEK, Josef. Vytěsnění anonymního akcionáře. *Časopis pro právní vědu a praxi*, 2006, roč. 14.
9. ŠPAČKOVÁ, Michala. Smluvní možnosti limitace práva squeeze-out. *Obchodněprávní revue*. 2017, č. 1.
10. ZIMA, Petr. Sporné nesporné řízení. *Právní fórum*, 2009, č. 6.
11. LOUKOTA, Dan. Nejasnosti při formulacích žalob proti vytěsnění [online]. 29.01.2008 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nejasnosti-pri-formulacich-zalob-proti-vytesneni-52845.html?mail>.

12. ZIMA, Petr. *Ještě k nejasnostem při formulacích žalob při vytěsnění* [online]. 21.02.2008 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/jeste-k-nejasnostem-pri-formulacich-zalob-pri-vytesneni-53187.html>.
13. LASÁK, Jan, HAVEL, Bohumil. Strategické hlasování v kapitálové obchodní společnosti a jeho důsledky. *Právní rozhledy*, 2010, č. 17.
14. ŠTENGLOVÁ, Ivana. *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?* [online]. 21.02.2018 [cit. 2020-03-30]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/lze-akcionarum-odejmout-zakonom-priznana-prava-aneb-kdy-prestava-byt-akcie-akcii>.

### Právní předpisy

1. Ústavní zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, ve znění pozdějších předpisů
2. Ústavní zákon č. 2/1993 Sb., Listina základních práv a svobod, ve znění pozdějších předpisů
3. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů
4. Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů
5. Zákon. č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
6. Zákon. č. 292/2013 Sb., o zvláštních řízeních soudních, ve znění pozdějších předpisů
7. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v posledním platném znění
8. Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů
9. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí (Třináctá směrnice). In: EUR-lex [právní informační systém]. Úřad pro publikace Evropské unie [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/>

### Soudní rozhodnutí

1. Nález Ústavního soudu ze dne 27. března 2008, sp. zn. Pl. ÚS 56/05
2. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22. května 2012, sp. zn. 29 Cdo 1173/2011
3. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 20. června 2012, sp. zn. 29 Cdo 1169/2011
4. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22. září 2015, sp. zn. NS 29 Cdo 2970/2013
5. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 20. června 2012, sp. zn. NS 29 Cdo 2321/2011
6. Rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 21. prosince 2010, sp. zn. 29 Cdo 4722/2009

7. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 29. září 2009, sp. zn. 29 Cdo 3797/2008
8. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. června 2014, sp. zn. 29 Cdo 3354/2012
9. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26. října 2010, sp. zn. 29 Cdo 3856/2010
10. Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 14. 8. 2012, sp. zn. 29 Cdo 2085/2010
11. Usnesení ze dne 16. prosince 2009, sp. zn. 29 Cdo 4712/2007

#### Ostatní zdroje

1. ŠPAČKOVÁ, Michala. *Vybrané problémy právní úpravy squeeze-out [online]*. Brno, 2019 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: <<https://is.muni.cz/th/rsy6d/>>. Disertační práce. Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Vedoucí práce Josef Kotásek.
2. ČNB. Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE) [online]. září 2014 [cit. 2020-03-29]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-trh/.galleries/legislativni\\_zakladna/emise\\_evidence\\_cp\\_nabidky\\_prevzeti\\_vytesneni/download/metodika\\_oce\\_20100816.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-financi-trh/.galleries/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesneni/download/metodika_oce_20100816.pdf)
3. Sněmovní tisk 207/0, část č. 1/10. *Novela z. o obchodních korporacích*, 2018.