



INFORMACE

pro ministra pro legislativu
a předsedu Legislativní rady vlády
JUDr. MgA. Michala Šalomouna, Ph.D.

V Praze 25. května 2023

Čj. 24994/2023-UVCR

Posouzení navrženého § 311 a násl. zákona o přeměnách obchodních společností a družstev (čj. OVA 1423/22)

1. Stručný popis § 311:

Návrh nového ustanovení § 311 a násl. zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev (dále jen „zákon o přeměnách“), přináší zvláštní právní úpravu pro rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem akciových společností, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu (dále jen „kótovaná akciová společnost“). Návrh ustanovení umožňuje většinovému akcionáři schválit rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem, a to 75 % hlasů akcionářů přítomných na valné hromadě rozdělované kótované akciové společnosti, přičemž valná hromada je při takovém rozhodování schopna se usnášet, jsou-li přítomni akcionáři vlastníci akcie, jejichž jmenovitá nebo účetní hodnota přesahuje dvě třetiny základního kapitálu. Při dodržení těchto podmínek reálně mohou postačovat k odsouhlasení rozdělení kótované akciové společnosti s nerovnoměrným výměnným poměrem hlasy akcionářů reprezentující podíl 50 % na základním kapitálu (většinový akcionář by teoreticky ani nemusel hlasovat se všemi akciemi pro rozdělení). Navržená právní úprava pak podrobně stanoví další postup pro rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem v tomto případě.

Navržená právní úprava vyvolává celou řadu problémů a otázek:

2. Soulad s ústavním pořádkem:

Navržená právní úprava umožňuje provést rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem kótovaných akciových společností, a to **dokonce s ukončením účasti menšinových akcionářů**, a to způsobem rozdílným od obecné právní úpravy rozdělení akciové společnosti s nerovnoměrným výměnným poměrem v zákoně o přeměnách. Obecné pravidlo stanovené v § 22 odst. 1 zákona o přeměnách (které dopadá na všechny akciové společnosti) vyžaduje, aby **pro rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem hlasovalo alespoň 90 % hlasů** všech akcionářů zanikající nebo rozdělované společnosti. Jestliže zanikající nebo rozdělovaná společnost vydala více druhů akcií, vyžaduje se dosažení této většiny u každého druhu akcií odděleně. Proč se v případě rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem u kótovaných akciových společností tento limit opouští, není dostatečně zdůvodněno. Chybí jakýkoliv test proporcionality.

Limit 90 % hlasů vychází z práva EU, kdy čl. 15 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/25/ES ze dne 21. dubna 2004 o nabídkách převzetí stanoví, aby předkladatel nabídky mohl požadovat, aby mu všichni držitelé zbývajících cenných papírů tyto cenné papíry prodali za spravedlivou cenu. Členské státy toto právo stanoví pro některou z těchto situací:

a) pokud předkladatel nabídky drží cenné papíry představující nejméně 90 % základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 90 % hlasovacích práv cílové společnosti,

nebo

b) pokud po přijetí nabídky předkladatel nabídky získal nebo uzavřel pevnou smlouvu o nabytí cenných papírů představujících nejméně 90 % základního kapitálu spojeného s hlasovacími právy a 90 % hlasovacích práv obsažených v nabídce.

Rozdělení akciové společnosti s nerovnoměrným výměnným poměrem a především rozdělení s možností nedobrovolného ukončení účasti v rozdělované společnosti mají obdobné důsledky jako nucený přechod účastnických cenných papírů podle zákona o obchodních korporacích (squeeze out), tedy situace, na které dopadá výše uvedená směrnice. Akcionář je totiž zbaven své účasti v akciové společnosti. Je sice pravdou, že za ukončení účasti dostává určité protiplnění, to však platí i pro nucený přechod účastnických cenných papírů. Rozdíl je jen v tom, že na místo protiplnění v penězích v daném případě dostává protiplnění v podobě jiného cenného papíru, popřípadě v kombinaci s plněním v penězích. Ukončení účasti ve společnosti prakticky představuje vyvlastnění, tedy zbavení vlastnického práva za náhradu. Pro vyvlastnění však platí přísné ústavní limity.

Zákon o přeměnách u těch druhů přeměn, kde dochází k faktickému omezení vlastnického práva společníků, převzal limit 90 % hlasů. Kromě rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem vyžaduje zákon o přeměnách limit 90 % hlasů i v případě převzetí jmění jediným akcionářem, a to právě z důvodu, že i zde dochází k nucenému převodu vlastnického práva (viz § 22a zákona o přeměnách).

Navržená právní úprava však bez bližšího podrobnějšího odůvodnění tento limit opouští pro situaci rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem u kótovaných akciových společností. Navržená právní úprava tento limit dokonce snižuje až na teoretickou hranici 50 %. Na rozdíl od návrhu právní úpravy předloženého do vlády a projednávaného v Legislativní radě vlády není tato změna zdůvodňována veřejným zájmem a ani není pro tento postup vyžadováno bližší zdůvodnění veřejného zájmu, jak to vyžadoval § 311 odst. 3 návrhu novely zákona o přeměnách projednávaný Legislativní radou vlády, ve znění přílohy stanoviska Legislativní rady vlády.¹

S přihlédnutím k judikatuře Ústavního soudu, která se týkala nuceného převodu účastnických cenných papírů, zejména pak nálezu sp. zn. Pl. ÚS 56/05, lze pochybovat, zda daná právní úprava naplní požadavky souladu s ústavním pořádkem ČR. Ústavní soud ve svém nálezu shledal **90 % hranici jako dostatečnou právě s ohledem na skutečnost, že vliv zbylých akcionářů na chod společnosti je mizivý a možnost podílet se na zásadních rozhodnutích o směřování společnosti je tak iluzorní.** Při snížení této hranice teoreticky až na 50 % výše uvedené závěry Ústavního soudu zcela jistě nemohou platit. Celá právní úprava vyvolává tedy pochybnosti zejména o souladu s čl. 11 Listiny základních práv a svobod.

¹ [https://kormoran.odok.cz/C125829E0022A7E1/\\$All/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx/\\$file/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx](https://kormoran.odok.cz/C125829E0022A7E1/$All/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx/$file/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx).

3. Komparativní hledisko:

Při rychlém nahlédnutí do několika právních řádů evropských států, které jsou kulturně blízké České republice, je zjevné, že ve státech, kde se připouští rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem, není ničím výjimečným vyžadování vysoké většiny pro rozhodnutí o takovém způsobu přeměny. Pro rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem se často vyžaduje buď 90 % hlasů, nebo dokonce jednomyslná většina. Viz níže uvedená ustanovení vybraných právních řádů:

- § 128 Německého zákona o přeměnách (Umwandlungesetz) stanoví povinnost jednomyslného souhlasu v případě rozdělení nebo odštěpení v případě nerovnoměrného poměru:

F. Bei einer Spaltung zur Aufnahme ist der Berechnung des Beteiligungsverhältnisses der jeweils zu übertragende Teil des Vermögens zugrunde zu legen.“

- Článek 43 odst. 3 švýcarského zákona o přeměnách (Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung) stanoví podmínku pro asymetrické rozdělení souhlasu 90 % všech akcionářů převádějící společnosti, kteří mají hlasovací práva:

„3. Bei der asymmetrischen Spaltung müssen mindestens 90 Prozent aller Gesellschafterinnen und Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft, die über ein Stimmrecht verfügen, zustimmen.“

- Podle článku 76 španělského zákona o přeměnách (Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles) se v případě částečného nebo úplného nerovnoměrného odštěpení vyžaduje individuální souhlas dotčených osob:

„Artículo 76.

Atribución de acciones, participaciones o cuotas a los socios.

En los casos de escisión total o de escisión parcial con pluralidad de sociedades beneficiarias, siempre que no se atribuyan a los socios de la sociedad que se escinde acciones, participaciones o cuotas de todas las sociedades beneficiarias, será necesario el consentimiento individual de los afectados.“

- Podle čl. 2506 italského občanského zákoníku (Codice civile) se vyžaduje jednomyslný souhlas v případě nerovnoměrného rozdělení:

„Articolo 2506

Forme di scissione

Con la scissione una società asigna l'intero suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione, o parte del suo patrimonio, in tal case anche ad una sola società, e le relative azioni o quote ai suoi soci.

È consentito un conguaglio in danaro, purché non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite.

È consentito inoltre che, per consenso unanime, ad alcuni soci non vengano distribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni o quote della società scissa.

La società scissa può, con la scissione, attuare il proprio scioglimento senza liquidazione, ovvero continuare la propria attività⁽¹⁾.

La partecipazione alla scissione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo."

Nepodařilo se dohledat, že by ve výše uvedených státech existovala zvláštní regulace rozdělení s nerovnoměrným výměnným poměrem akciových společností, jejichž akcie se obchodují na regulovaném trhu. Pokud taková pravidla existují, nejsou v obecných zákonech, ve kterých se upravují přeměny obchodních společností.

V některých právních úpravách se v případě přeměny ani výslovně neuvažuje o možnosti nerovnoměrných výměnných poměrů. Jedná se totiž o proces, kterým se můžou obcházet pravidla pro nucený přechod účastnických cenných papírů. Například na Slovensku se vyžaduje, aby se k přiměřenosti a metodám určování výměnného poměru vyjadřoval nezávislý znalec. Viz § 218a odst. 3 slovenského obchodního zákoníku (pravidla o fúzích se použijí i v případě rozdělení):

„(3) Nezávislý expert vyhotoví o výsledku preskúmania návrhu zmluvy o splynutí alebo zmluvy o zlúčení spoločností písomnú správu, ak bol vymenovaný jeden nezávislý expert, alebo viacerí spoloční nezávislí experti môžu vypracovať spoločnú správu pre všetky splyývajúce alebo zlučujúce sa spoločnosti. Písomná správa musí obsahovať najmä

- a) stanovisko nezávislého experta, či výmenný pomer akcií a prípadné doplatky sú primerané,*
- b) stanovenie metódy alebo metód, na ktorých základe bol určený výmenný pomer akcií,*
- c) vyjadrenie, či použitá metóda alebo metódy sú pre daný prípad primerané, a určenie výmenného pomeru podľa každej z použitých metód; stanovisko k tomu, aký význam bol priznaný jednotlivým metódam pri určovaní výmenného pomeru,*
- d) uvedenie osobitných ťažkostí pri určovaní výmenného pomeru, ak sa také vyskytli.*"

4. Problém přiměřenosti poskytnuté náhrady:

Verze návrhu zákona projednávaná Legislativní radou vlády, obsažená v příloze k návrhu Legislativní rady vlády,² při určení vypořádacího podílu odkazovala na reálnou hodnotu akcií rozdělované společnosti ke dni předcházejícímu den uveřejnění informace o záměru provést rozdělení s ukončením účasti menšinových akcionářů (viz § 311b odst. 2). Návrh zákona tak stanovoval konkrétní jednotné datum, ke kterému se hodnota akcií rozdělované společnosti zjišťovala.

Nové znění vládního návrhu zákona, schválené vládou dne 17. května 2023, odkazuje na „rozhodný den“ (viz § 311b odst. 2 nebo § 311c odst. 1). Jedná se o časový okamžik, který je závislý pouze na uvážení dotčené společnosti, čímž jí je umožněno spekulovat s vyšší reálné hodnoty akcií, která bude určující pro vyplacení případné náhrady. Takový postup může být též shledán za protiústavní.

5. Problém souladu s mezinárodními závazky, zejména s dohodami na ochranu investic:

² [https://kormoran.odok.cz/C125829E0022A7E1/\\$All/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx/\\$file/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx](https://kormoran.odok.cz/C125829E0022A7E1/$All/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx/$file/stp_ALBSCN9CFJ4E.docx).

Zcela chybí jakákoliv analýza dopadů na mezinárodní závazky, jimž je Česká republika vázána, zejména analýza dopadů s ohledem na mezinárodní smlouvy o ochraně investic. Navržený legislativní zásah má potenciál snížit atraktivitu investorského prostředí v České republice. Už jen existence samotné právní úpravy může být odrazující pro zahraniční investory. Navržená právní úprava se též dotýká již existujících zahraničních investic, které byly zahraničními investory v České republice učiněny. Návrh zákona vzbuzuje otázku, i s ohledem na způsob přijetí aktuálního navrženého znění § 311, zda byla učiněna analýza souladu návrhu právní úpravy s mezinárodními smlouvami na ochranu investic a zda byly zhodnoceny dopady na kapitálové trhy v České republice, které může navržená právní úprava přinést. Žádná taková analýza není nikde zachycena, respektive nám není známo, kde by případně zachycena byla.

6. Problém souladu s právem EU:

Podle nově navrženého § 311e odst. 1 nastávají dnem zápisu rozdělení s ukončením účasti menšinových akcionářů do obchodního rejstříku ze zákona účinky snížení základního kapitálu v rozsahu jmenovitých nebo účetních hodnot akcií menšinových akcionářů. V akciové společnosti tak zůstane jediný (původně většinový) akcionář. V takovém případě dochází k povinnému stažení akcií z oběhu, a to podle pravidel uvedených v navrženém § 311e odst. 3. Nicméně čl. 79 směrnice 2017/1132 o některých aspektech práva obchodních společností stanovuje určitá pravidla, která musejí být při snižování základního kapitálu akciové společnosti dodržena. Výše uvedená směrnice dopadá i na kótované akciové společnosti.

- Článek 79 směrnice 2017/1132 zní:

„1. Umožňují-li právní předpisy členského státu společností snížit jejich upsaný základní kapitál povinným stažením akcií z oběhu, musí vyžadovat splnění alespoň těchto podmínek:

- a) povinné stažení musí být stanoveno nebo dovoleno ve stanovách nebo v zakladatelském právním jednání před úpisem akcií, které mají být staženy;*
- b) je-li povinné stažení stanovami nebo zakladatelským právním jednáním pouze dovoleno, rozhodne o něm valná hromada, pokud ho jednomyslně neschválí dotčení akcionáři;*
- c) orgán společnosti, který rozhodne o povinném stažení, stanoví podmínky a podrobnosti provedení této operace, pokud nebyly určeny ve stanovách nebo v zakladatelském právním jednání;*
- d) článek 75 se použije, nejedná-li se o zcela splacené akcie, které jsou společnosti bezplatně poskytnuty nebo které jsou staženy s využitím prostředků dostupných k rozdělení v souladu s čl. 56 odst. 1 až 4; v uvedených případech musí být do rezerv zahrnuta částka rovná jmenovité hodnotě, nebo nemají-li jmenovitou hodnotu, účetní hodnotě všech stažených akcií; tato rezerva nesmí být, s výjimkou snížení upsaného základního kapitálu, rozdělena akcionářům; tuto rezervu lze použít pouze k vyrovnání vzniklých ztrát nebo ke zvýšení upsaného základního kapitálu kapitalizací těchto rezerv, pokud to členské státy umožňují, a*
- e) rozhodnutí o povinném stažení akcií musí být zveřejněno způsobem stanoveným právními předpisy každého členského státu v souladu s článkem 16.*

2. V případech uvedených v odstavci 1 tohoto článku se čl. 73 první pododstavec a články 74, 76 a 83 nepoužijí.”

Podle směrnice tak stanovy musí pamatovat na snížení základního kapitálu povinným stažením z oběhu ještě před tím, než jsou akcie upsány. Je tedy otázkou, zda ustanovení § 311e odst. 1 není v rozporu s čl. 79 výše uvedené směrnice, pokud účinky snížení základního nastávají i v případě, že akciová společnost nemá ve stanovách upraveno povinné stažení akcií z oběhu, a to ještě před samotným úpisem akcií.

Vrchní ředitel Sekce Legislativní rady vlády

JUDr. Jan
Kněžínek, Ph.D.

Digitálně podepsal JUDr. Jan
Kněžínek, Ph.D.
Datum: 2023.05.25 10:09:42
+02'00'

Zpracoval: Mgr. Jiří Gaňo