

Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Tereza Šimanovská

**Zneužití většinového a menšinového postavení
v akciové společnosti - srovnání české a anglické
právní úpravy**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: Prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 5. listopadu 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracovala samostatně za použití zdrojů a literatury v ní uvedených.

V Praze dne 5. listopadu 2010

.....
Tereza Šimanovská

Poděkování

Děkuji Prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc., vedoucí mé diplomové práce, za metodickou pomoc a ochotu při vedení práce. Také bych ráda poděkovala své rodině a Elišce Košťálové za podporu a trpělivost.

Obsah:

Obsah:	4
.....	5
ÚVOD	6
1.Obecný výklad	8
1.1 Stručný úvod do anglického právního řádu	8
1.2 Právo equity	8
1.3 Terminologie – common law.....	9
1.4 Obecná charakteristika akciové společnosti.....	9
1.4.1 Akciová společnost jako smlouva.....	10
1.4.2 Společnost jako strana smlouvy?.....	11
1.4.3 Akciová společnost v českém právu.....	12
1.4.4 Akciová společnost v anglickém právu	12
1.4.5 Evropské akciové právo.....	13
1.4.6 Postavení akcionáře ve společnosti.....	15
1.5 Akcionářské smlouvy	16
2.Zákaz zneužití postavení akcionáře v českém právu	20
2.1 Základní principy	20
2.2 Zásada souladnosti s dobrými mravy a zásady poctivého obchodního styku.....	22
2.3 Princip rovnosti.....	23
2.4 Povinnost loajality	24
2.4.1 Právní základy povinnosti loajality v českém právu.....	26
2.4.2 Nejasnosti argumentace Nejvyššího soudu	27
2.4.3 Princip loajality vs. výkon vlastnického práva	28
2.4.4 Shrnutí	29
2.5 Zákaz zneužití práva.....	30
3. Zákaz zneužití postavení akcionáře v anglickém právu	33
3.1 Právní rámec úpravy.....	33
3.1.1 Obecné právní zásady.....	34
3.1.2 Zásady postavení akcionáře ve společnosti.....	37
4. Většinové rozhodování (majority rule) a limity většinového rozhodování	38
4.1 Ratifikace.....	39
4.1.1 Právní úprava ratifikace.....	39
4.1.2 Ratifikace v českém právu?.....	41
4.2 Změna stanov.....	43
4.2.1 Omezení možnosti změny stanov.....	43
4.2.2 Soudní kontrola výkonu hlasovacích práv většiny při změně stanov.....	44
4.2.3 Pravidlo Allen v Golden Reefs of West Africa	45
4.2.4 Změna stanov umožňující nucený odkup akcií menšinových akcionářů. „Squeeze out“ ve stanovách?.....	47
4.2.5 Vytěsnění ve stanovách v kontextu – zákonná úprava vytěsnění.....	49
4.2.6 Právo drag-along	51
4.2.7 Užití ustanovení o povinném převodu akcií ve stanovách.....	52
4.2.8 Vývoj judikatury	53

4.2.9 Rozdíl mezi právem drag-along a tzv. „pravým vyvlastněním“ menšiny	57
4.2.10 Možnost upravit vytěsnění menšinových akcionářů ve stanovách v českém právu?.....	59
5. Prostředky soudní ochrany.....	64
5.1 Derivativní žaloba (derivative claim).....	65
5.1.1 Postup při podávání derivativní žaloby.....	68
5.1.2 Předběžná soudní kontrola.....	69
5.1.3 Shrnutí.....	71
5.2 Srovnání anglické a české úpravy derivativní žaloby.....	72
5.3 Vztah mezi derivativní žalobou a osobní žalobou akcionáře – zákaz dvojího vymáhání škody.....	76
5.4 Osobní žaloba akcionáře – možnosti postupu.....	77
5.5 Ochrana před nespravedlivě poškozujícím jednáním (protection against unfair prejudice).....	79
5.5.1 Postup při podání žádosti o vydání soudního opatření	82
5.5.3 Zájem akcionáře.....	83
5.5.4 Nespravedlivé poškození (Unfair prejudice).....	84
5.5.5 Příklady nespravedlivého poškození zájmů akcionáře	86
5.5.6 Pravomoci soudu	89
5.5.7 Shrnutí	90
5.6 Srovnání anglické a české úpravy osobní žaloby akcionáře.....	90
5.7 Srovnání ochrany společnosti před zneužívajícím jednáním menšinového akcionáře v anglické a české úpravě.....	91
ZÁVĚR.....	94
Použitá literatura.....	96
Abstract.....	102

ÚVOD

Předkládaná práce pojednává o problematice zneužití většinového a menšinového postavení v akciové společnosti při současném srovnání české a anglické právní úpravy. Anglickým právem je míněno právo platné v Anglii a Walesu.

Vzhledem k tomu, že o problematice zneužití postavení akcionáře bylo v české odborné literatuře již poměrně rozsáhle pojednáno, práce se více zaměřuje na úpravu anglickou, která není českému čtenáři tolik známá. Jsem přesvědčena, že anglické právo by v mnohém mohlo být zdrojem inspirace pro právní úpravu domácí.

Na úvod podávám stručný výklad o anglickém právním řádu, akciové společnosti a postavení akcionáře. V druhé kapitole se zabývám právním rámcem zákazu zneužití postavení akcionáře v českém právu. Tento rámeček je tvořen především obecnými a odvětvovými právními principy, které české soudy užívají při hledání limitů dovoleného výkonu práv akcionáře. Zmíněny jsou i některá klíčová rozhodnutí Nejvyššího soudu.

Ve třetí kapitole se věnuji anglické úpravě zákazu zneužití postavení akcionáře. Vypracování části o anglickém právu se neobešlo bez komplikací, protože anglické právo tuto problematiku ze systematického hlediska pojímá zcela jinak než česká právní teorie, a proto nebylo snadné obě úpravy srovnávat. Anglická odborná literatura se věnuje především prostředkům soudní ochrany práv akcionáře před zneužívajícím jednáním, méně pak obecným teoretickým základům postavení akcionáře ve společnosti. Domnívám se, že toto praktické zaměření anglického práva je pro účely této práce přínosem, protože česká odborná literatura se zneužitím postavení akcionáře naopak zabývá ve velmi obecné rovině a české soudy nemají s praktickým posuzováním zneužívajících jednání akcionáře příliš velké zkušenosti.

V části věnované anglickému právu se tudíž zabývám převážně prostředky soudní ochrany práv akcionáře před zneužitím – derivativní žalobou a osobním nárokem akcionáře. Vzhledem k tomu, že obdobné instituty existují i v českém právu, pokouším se o srovnání obou úprav, a to zejména z praktického hlediska úrovně ochrany práv akcionáře.

Původně bylo mým úmyslem zabývat se i jednotlivými projevy zneužití

většinového a menšinového postavení akcionáře ve společnosti, od tohoto záměru jsem však upustila, protože se ukázalo nemožným o všech případech zneužití důstojně pojednat na omezeném prostoru diplomové práce. Příklady zneužití akcionářských práv jsou uváděny průběžně u výkladu k jednotlivým právním institutům.

K detailnějšímu rozboru jsem si vybrala pouze jednu oblast možného ohrožení práv akcionáře, a to většinové rozhodování na valné hromadě. Tímto tématem se zabývám proto, že anglické právo v této souvislosti řeší dvě otázky, které jsou české právní úpravě neznámé a o kterých není dosud pojednáno ani v české odborné literatuře. První z nich je možnost schválení porušení povinností představenstva usnesením valné hromady (takzvaná ratifikace). Druhou otázkou je možnost upravit v zakladatelských dokumentech společnosti vytěsnění menšinových akcionářů, a to dokonce změnou stanov přijatou usnesením valné hromady.

Domnívám se, že obě tyto otázky mohou být v budoucnu aktuální i v českém právu. Vzhledem k postupnému sbližování právních řádů, které se výrazně projevuje právě v obchodním právu, proniká do kontinentálního práva stále více anglosaských právních institutů.

1. Obecný výklad

1.1 Stručný úvod do anglického právního řádu

Jelikož anglický právní řád je diametrálně odlišný od kontinentální právní kultury, považujeme nutné jej na úvod stručně popsat. Pro tuto práci je zvláště důležité pochopení anglického systému pramenů práva a jejich souvztažnosti.

Anglický právní systém je tradičně založený na soudcovském právu. Precedenty jako pramen práva jsou soudní rozhodnutí, která nabývají normativního významu, pokud je řešen případ dosud právními normami neregulovaný¹. Taková rozhodnutí jsou obecně závazná pro další rozhodování v případech stejného druhu. Pokud nastanou stejné skutkové okolnosti jako v předešlém případě, je soud povinen aplikovat právní názor obsažený ve výroku předešlého rozhodnutí (doktrína *stare decisis*, tj. setrvat při rozhodnutém).

Soubor soudcovského práva je doplněn právními předpisy přijatými zákonodárným sborem. Právě v oblasti práva společností jsou právní předpisy nejdůležitějším pramenem práva. Stejně jako v České republice jsou i v Anglii zákony často implementací evropského práva. I když má právní předpis aplikační přednost před precedenty, judikatura stále zůstává nezbytným nástrojem pro interpretaci platného práva.

1.2 Právo equity

Součástí anglického právního řádu je i soubor právních pravidel označovaných jako equita („equity“). Soudcovské právo původně vzniklo ze dvou pramenů. Až do devatenáctého století existovaly v Anglii dvě paralelní jurisdikce – *common law* a *equity*. Každý z těchto systémů upravoval rozdílná práva i prostředky soudní ochrany při porušení práv. Toto rozdělení bylo odrazem dvou systémů soudů. Královské soudní dvory aplikovaly právo, které je dnes označováno jako *common law* a kancléřské soudy aplikovaly právo *equity*. Právní principy, které dnes označujeme jako *equity*, česky equita či ekvita, byly původně vyvinuty judikaturou kancléřského soudu. I když už v roce 1873 došlo ke sjednocení obou soudních systémů, dualismus soudcovského práva zůstal v jisté formě zachován dodnes. Systém equity nadále existuje jako samostatný pramen anglického práva, který působí jako doplněk systému *common law*.

¹ BOGUSZAK, J., ČAPEK, J., GERLOCH, A. Teorie práva. Praha: Eurolex Bohemia, 2001, str. 50

Účelem equity je vyvážit nedostatky a tradiční rigiditu pravidel *common law*, když by jejich striktní užití mohlo způsobit nespravedlnost. Pravidla equity se vyznačují rozhodováním podle „spravedlnosti“ (*ars aequi et boni*). Equita tedy funguje jako korektiv při aplikaci práva *common law*. S jistou nadsázkou by bylo možné hovořit o jisté období dělení práva na přirozené a pozitivní právo v kontinentální právní kultuře. Equita je však na rozdíl od metafyzického *lex naturalis* komplexním systémem mnohdy i značně technických norem s vlastním souborem precedentů a pravidel, která by se dala přirovnat k právním principům v kontinentálněprávním chápání (tzv. „*maxims of equity*“).

Pochopení vztahu mezi *common law* a *equity* je velmi důležité, protože equita byla odjakživa významnou složkou anglického práva společností, a to zejména v souvislosti s limity akcionářských práv. Může hrát zásadní roli v soudním výkladu platného práva. Při zkoumání problematiky zneužití práv akcionáře se soud snaží najít spravedlivé řešení a často se musí dívat i mimo ustanovení právního předpisu.

1.3 Terminologie – common law

Pro plné pochopení výkladů úpravy dle anglického práva je potřeba vyjasnit terminologii. Výraz *common law* je v anglickém právu užíván ve trojím smyslu. Za prvé jím označujeme celý anglický právní systém. V užším pojetí chápeme *common law* jako soubor práva vytvořeného precedenty (vedle platných právních předpisů). Zde je výraz *common law* zaměnitelný s výrazem *case law*. Nakonec lze tento termín použít v nejužším smyslu jako soubor práva vytvořeného královskými soudy jako samostatným justičním systémem (vedle souboru práva *equity*). I když je dnes výkon práva *common law* i *equity* spojen v jediné jurisdikci, rozdíl mezi oběma systémy nebyl setřen. Proto se v tomto kontextu setkáváme s rozhodnutími soudů, kdy soudy nalézají právo podle *common law* s přispěním zmírňujících zásad *equity*. Nejedná se tedy o výraz historický. V této práci je výraz *common law* užíván především jeho druhém a třetím smyslu.

1.4 Obecná charakteristika akciové společnosti

Akciová společnost je jednou z nejstarších forem obchodních společností. Je právní osobou, samostatným právním subjektem, odlišným od svých zakladatelů a společníků. Má tudíž způsobilost být nositelkou práv a povinností a současně vlastním

jednáním tato práva a povinnosti zakládat². Akciová společnost je typickou kapitálovou společností. Jejím hlavním cílem je sdružování kapitálu za účelem podnikání. Pro nabytí účasti na společnosti mají akcionáři povinnost vnést do společnosti vklad. Základní kapitál akciové společnosti je rozdělen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Jedním z hlavních znaků akciové společnosti je její majetková samostatnost. Akcionář poté, co vnesl svůj vklad do společnosti přestává být jeho vlastníkem. Akcionář a společnost jsou dva právně i majetkově oddělené subjekty³. Z toho také vyplývá samostatná majetková odpovědnost společnosti. Za porušení závazků společnosti odpovídá společnost celým svým majetkem, nikoliv však její akcionáři. Akcionář tak může přijít nanejvýš o svůj podíl na společnosti.

1.4.1 Akciová společnost jako smlouva

Akciová společnost je svou právní podstatou smlouvou. Vytvoření obchodní společnosti bylo tradičně chápáno jako realizace přirozeného práva sdružovat se⁴. Zakladatelé společnosti se sdružují a vytvářejí nový samostatný subjekt, obchodní společnost, aby společně dosáhli vytyčených cílů. Smlouva je uzavřena ve formě společenské smlouvy, v nichž si zakladatelé v mezích zákonných omezení mohou určit vlastní pravidla, kterými se budou řídit jejich právní vztahy.

V českém právu plní funkci společenské smlouvy zakladatelská smlouva spolu se stanovami. V anglickém právu jsou smluvním základem společnosti pouze stanovy („*Articles of Association*“) spolu s určitými rozhodnutími valné hromady, která mají vliv na základní uspořádání ve společnosti. Ve stanovách jsou stanovena veškerá pravidla fungování společnosti. Dokumentem nutným k založení společnosti je i zakladatelská listina („*Memorandum of Association*“), která má však, na rozdíl od české zakladatelské smlouvy či listiny, pouze charakter závazného prohlášení zakladatelů, že chtějí založit společnost a upsat akcie, není považována za ústavní dokument společnosti.

Smluvní pojetí akciové společnosti je však značně odlišné od institutu smlouvy v jejím klasickém chápání. Na rozdíl od klasické smlouvy je společenská smlouva typická svým dlouhodobým charakterem a neúplností. Neupravuje vyčerpávajícím způsobem každou eventualitu právních vztahů, ale vymezuje procedurální rámec pro

² ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 18

³ Tamtéž, str. 19

⁴ Tamtéž, str. 16

rozhodování otázek, které mohou nastat⁵.

Soukromoprávní zásada, že smlouva může být změněna pouze se souhlasem všech stran je v případě akciové společnosti potlačena ve prospěch většinového rozhodování. Akciová společnost funguje na principu přímé demokracie akcionářů na valné hromadě⁶. Důvod pro takové uspořádání je nasnadě. Pokud by bylo nutné získat souhlas všech společníků pro každou změnu stanov, došlo by k paralyzování společnosti. Princip majoritního rozhodování je odůvodněn potřebou zajistit efektivitu fungování společnosti.

Dalším specifikem akciové společnosti, které oddaluje její režim od klasické smlouvy je její institucionální charakter. I když si společníci mohou stanovit vlastní pravidla pro fungování společnosti, tato volnost je značně omezena kogentními zákonnými normami. V praxi ani není pro takovou iniciativu prostor. Běžní akcionáři ve většině případů nevstupují do společnosti jako do společenství, jehož fungování chtějí ovlivňovat, ale spíše jako do pevně dané právní instituce s předem definovaným souborem práv a povinností. K takové institucionalizaci pak dochází především u velkých akciových společností s vysokým počtem vkladatelů. Akcionář vystupuje jako investor, který do společnosti vkládá prostředky za účelem zhodnocení svého vkladu, nikoliv jako aktivní společník. Investor předpokládá, že společnost je řízena profesionálním managementem a že jednotliví akcionáři zasahují do řízení společnosti pouze v omezeném rozsahu působnosti valné hromady⁷.

Zatímco v kontinentálněprávní nauce se objevují názory, které popírají smluvní charakter akciové společnosti, anglická úprava zůstává takovými úvahami nedotčena. V duchu tradiční smluvní analýzy bylo smluvní pojetí začleněno i do nového Companies Act 2006, který v čl. 33(1) výslovně stanoví, že ustanovení zakladatelských dokumentů společnosti jsou stejně závazná, jako by se jednalo o povinnost vyplývající ze smluvního závazku.

1.4.2 Společnost jako strana smlouvy?

Čl. 33(1) Companies Act 2006 je zajímavý také proto, že s konečnou platností vyřešil dlouholeté teoretické spory o tom, kdo vlastně je stranou společenské smlouvy -

⁵ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. Company Law. 25th Edition, New York: Oxford University Press, 2008, str. 77

⁶ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost, str. 158

⁷ PIHERA, V., K obecným limitům akcionářských práv. Právní rozhledy, 2007, č. 10, str. 361

stanov. Nyní je jasné, že nejen zakladatele, ale i samu společnost je třeba chápat jako jednu ze stran smlouvy. Společnost, jako korporace, má dvojí charakter: za první vystupuje jako sdružení svých členů; za druhé existuje jako samostatná právnická osoba. Proto také vystupuje jako samostatná strana zakladatelské smlouvy, se kterou členové kontrahují. Čl. 33(1) stanoví: „*Ustanovení zakladatelských dokumentů společnosti zavazují společnost a její členy stejným způsobem, jako by společnost a její členové byli vázáni smluvním závazkem*“.

Česká právní teorie naopak společnost samu jako smluvní stranu nechápe, byť se ustanovení stanov aplikují i na vztahy mezi akcionáři a společnostmi. Stanovy jsou chápány jako smlouva ve prospěch a k tíži třetího⁸.

1.4.3 Akciová společnost v českém právu

Hlavní část úpravy akciové společnosti v českém právu se nachází v ustanoveních § 56 až 75b a § 154 - 220 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník (dále jen obchodní zákoník či ObchZ). Akciová společnost je vymezena jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě, přičemž společnost odpovídá za porušení svých závazků celým svým majetkem a akcionář za závazky společnosti neručí. Přitom není důležité, zda již plně splatil svůj vklad do společnosti či nikoliv. Narozdíl od společnosti s ručením omezeným, která je někdy považována za smíšenou společnost, je akciová společnost ryze kapitálovou společností.

1.4.4 Akciová společnost v anglickém právu

V anglickém právu je komplexní právní úprava obchodních společností obsažena v Zákoně o společnostech - Companies Act 2006 (dále jen Companies Act či CA 2006). Tento nový zákon je výsledkem rozsáhlé snahy o reformu práva společností. V rámci právní kontinuity však nadále platí precedenty vydané k předchozí právní úpravě.

Formy anglických společností lze dělit podle toho, zda se jedná o (a) společnost s omezeným či neomezeným ručením, (b) veřejnou či soukromou společnost a (c) společnost, která vytváří základní kapitál či nikoliv.

Obdobou české akciové společnosti je společnost s omezeným ručením, která vytváří základní kapitál („*limited company*“). Ta je také nejčastější formou kapitálové

⁸ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 55

společnosti. Může být založena buď jako veřejná nebo soukromá společnost („*public/private company*“). Rozdíl spočívá v tom, že akcie veřejné společnosti mohou být nabízeny k úpisu veřejnosti a jsou veřejně obchodovatelné, akcie soukromé společnosti nikoliv. Limited company odpovídá za své závazky celým svým majetkem, zatímco společníci nesou při likvidaci společnosti odpovědnost pouze do výše svých nesplacených vkladů. Anglická akciová společnost je společností s monistickou organizační strukturou, která nezná dozorčí radu.

Narozdíl od české právní úpravy má anglické právo pouze jedinou formu kapitálové společnosti s omezeným ručením společníků – *limited company*, která je užívána jak pro malé rodinné společnosti, tak pro velké veřejné společnosti s mnoha tisíci akcionáři. Anglické právo tedy nemá obdobu české společnosti s ručením omezeným. O malých rodinných akciových společnostech, ve kterých se výrazně projevují osobní vazby mezi společníky (akcionáři) a ve kterých společníci bývají často také členy představenstva, hovoří anglická právní teorie jako o „*quasi-partnership*“. V českém prostředí by takové společnosti byly pravděpodobně založeny jako společnosti s ručením omezeným.

1.4.5 Evropské akciové právo

Evropské právo společností je svébytným odvětvím evropského práva. Harmonizace práva společností je zásadní pro vytvoření jednotného trhu finančních služeb. Mezi hlavní cíle patří dosažení stejné úrovně ochrany akcionářů, zajištění svobody usazování a podpora efektivnosti podnikatelských subjektů a soutěžního prostředí.

Harmonizace v této oblasti byla od počátku zaměřena především na akciové společnosti. Z oblasti primárního práva mají pro akciové společnosti význam především ustanovení týkající se svobody usazování a volného pohybu kapitálu (čl. 49, 54 a 63 Smlouvy o fungování Evropské unie). V oblasti sekundárního práva jednoznačně převažuje forma směrnic. Evropská komise měla původně v úmyslu prosadit soubor čtrnácti směrnic, jež měly komplexně harmonizovat značnou část evropské úpravy kapitálových společností⁹. Tento legislativní záměr měl pouze částečný úspěch, následovaly však směrnice další, přijaté nad rámec původního záměru a jeho systému

⁹ DĚDIČ, J., ČECH, P. Obchodní právo po vstupu ČR do EU: anebo co všechno se po 1. květnu 2004 v obchodním právu změnilo? 2. doplněné a aktualizované vydání, Praha: Polygon, 2005.

číslování. Z přijatých směrnic zmiňme například směrnicí první (o publicitě), druhou (o založení a kapitálu akciové společnosti), třetí (o fúzích akciových společnostech) či jedenáctou (o publicitě poboček).

V akčním plánu z roku 2003¹⁰ Evropská komise představila plány na modernizaci evropské úpravy společností. Tato zpráva byla vyústěním reformní snahy již dříve zahájené ustaveném Skupiny na vysoké úrovni z odborníků na právo společností. V této zprávě Komise vysvětluje potřebu modernizace evropského práva společností, a to zejména ve světle nedávných finančních skandálů, rostoucího trendu přeshraničního působení společností v rámci Jednotného trhu, postupující integrace evropských kapitálových trhů a rozvoje nových komunikačních technologií.

Jednou z hlavních oblastí zájmu evropského práva je tradičně ochrana práv akcionářů. V činnosti evropského zákonodárce je však znát i snaha o vyvážení ochrannářského přístupu hájícího zájmy akcionářů a ekonomických zájmů společnosti. Obchodním společností je potřeba zajistit určitou míru volnosti nutnou k jejich efektivnímu fungování, rozvoji a získávání investorů.

Pro postavení akcionářů ve společnosti má velký význam zejména novelizovaná druhá směrnice¹¹, která mimo jiné upravuje podmínky pro zvýšení a snížení základního kapitálu, nabývání vlastních akcií, přednostní právo akcionářů na upisování akcií a nově podmínky přípustnosti finanční asistence či výjimky z povinnosti oceňovat nepeněžitý vklad. Dále je významná směrnice o nabídkách převzetí¹² upravující mimo jiné povinnost většinového akcionáře kótovaných společností učinit nabídku převzetí a tomu odpovídající právo minoritních akcionářů požadovat odkup cenných papírů.

Poslední významnou změnou v oblasti akcionářských práv je Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi. Jejím cílem je zlepšit postavení akcionářů kótovaných společností při výkonu jejich hlasovacích práv, a to zejména zajištěním rovných podmínek pro výkon hlasovacích práv na valné hromadě a umožnit přeshraniční hlasování využitím elektronických prostředků. Směrnice dále upravuje informační a jiné povinnosti společnosti při svolávání valné hromady či podmínky pro

¹⁰ COM (2003) 284

¹¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 77/91/EHS ve znění Směrnice Evropského Parlamentu a Rady 2006/68/EHS

¹² 2004/25/EHS

udělení plné moci pro zastoupení akcionáře na valné hromadě.

V evropské úpravě se prolíná právní úprava společností s právní úpravou kapitálových trhů. Regulace kapitálových trhů zajišťuje široký přístup akcionářů k informacím o cenných papírech, společnostech i o osobách, které v nich drží významnější podíly. Má též bránit zneužívajícím praktikám většinových akcionářů. Výsledkem těchto regulačních aktivit je stav, kdy akciové společnosti, jejichž cenné papíry jsou kótovány na regulovaných trzích jsou podřízeny podstatně rozsáhlejší a přísnější úpravě než společnosti s nekótovanými cennými papíry. Došlo tak k rozštěpení akciového práva na právo kótovaných a nekótovaných společností¹³.

1.4.6 Postavení akcionáře ve společnosti

Východiskem vztahu akcionářů vůči společnosti je skutečnost, že akcionáři vnesením svých vkladů vytvořili společnost a přitom přestali být vlastníky vloženého majetku. Vlastníkem je společnost jako samostatná právnická osoba. Právní vztah mezi akcionářem a společností je založen vložením vkladu do společnosti, kterým vkladatel nabyde postavení společníka a s ním související práva a povinnosti.

Český obchodní zákoník i anglický Companies Act vymezují četná práva a povinnosti akcionáře. V obchodním zákoníku je katalog práv akcionáře začleněn v oddíle 3. nadepsaným Práva a povinnosti akcionářů (§178 a násl.). Řada dalších ustanovení je však začleněna do jiných částí právní úpravy akciové společnosti a některá práva či povinnosti vyplývají z obecné úpravy obchodních společností v § 56 až 75b obchodního zákoníku¹⁴. Companies Act neobsahuje samostatný katalog akcionářských práv, ta jsou však průběžně upravena v různých částech zákona.

Nad rámec zákonné úpravy mohou být další práva a povinnosti akcionářů upraveny ve stanovách společnosti či případných akcionářských smlouvách¹⁵.

Pro dělení akcionářských práv užívá právní teorie různých hledisek. Podle jejich povahy je lze dělit na práva majetková a nemajetková. Jak vyplývá z názvu, v prvním případě jde o práva, která souvisejí s majetkovou účastí akcionáře na společnosti, jako například právo podílet se na zisku společnosti, podíl na likvidačním zůstatku a jim podobná práva. Majetková práva jsou práva podmíněného charakteru, protože se uplatní

¹³ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 36

¹⁴ DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KRŽÍŽ, R. Akciové společnosti. 6. přepracované vydání, Praha: C.H. Beck, 2007.

¹⁵ Akcionářskými smlouvami či dohodami (*shareholders' agreements*) jsou v této práci míněny smlouvy uzavírané mezi akcionáři společnosti..

pouze pokud nastane určitá právní skutečnost (např. dosažení zisku či zrušení společnosti)¹⁶. Rozsah těchto práv se odvíjí od výše podílu akcionáře na společnosti. O nemajetkových právech právní teorie také hovoří jako o právech politických či vespolných, protože je akcionáři mohou vykonávat pouze jako celek na valné hromadě. Jedná se o práva, která akcionářům umožňují účastnit se na řízení společnosti (např. právo hlasovat na valné hromadě, vznášet návrhy a protinavrhy, požadovat informace, domáhat se vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady apod.). Tato práva se neodvíjejí od výše podílu akcionáře. Dále je možné práva dělit na obecná a zvláštní, podle toho, zda náleží všem akcionářům či jen akcionářům s určitým druhem akcií (např. prioritní akcie). Jsou možná i mnohá další dělení – práva hlavní a vedlejší a podobně.

Český i anglický zákon bere v úvahu, že k prosazení oprávněných zájmů akcionářů stojících proti většině nemusí být dostatečná konstrukce práv přiznaných každému akcionáři jako jednotlivci. Proto vytváří skupinu zvláštních práv přiznaných akcionářům, jejichž akcie souhrnnou hodnotou převyšují určité procento základního kapitálu. Tato práva jsou označována jako práva kvalifikované minority, protože jsou konstruována především na ochranu akciové menšiny¹⁷.

1.5 Akcionářské smlouvy

Na tomto místě je vhodné zmínit významný institut práva společností určený na ochranu práv akcionářů – akcionářské smlouvy (*shareholders' agreements*). Akcionářské smlouvy jsou smlouvy uzavírané mezi akcionáři společnosti, které upravují jejich vzájemné vztahy nad rámec práv a povinností vyplývajících ze stanov či zákona. Pokud má menšinový akcionář dostatečnou vyjednávací sílu, může si tak sjednat individuální ochranné prostředky, které nejlépe vyhovují vztahům v konkrétní společnosti a které mohou sloužit jako vodítko pro určení limitu dovoleného výkonu práv většinového.

Akcionářské smlouvy jsou typicky užívány ve společnostech s menším počtem akcionářů či ve společnostech, které jsou založeny jako joint venture. Na rozdíl od stanov, které jsou sice smlouvou *sui generis*, ale zároveň mají povahu ústavního

¹⁶ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 158

¹⁷ ELIÁŠ, K. Širší kontext §56a Obch.z. a poznámky k němu (Zákaz zneužití práva se zřetelem k možnostem postihu zneužití soukromých oprávnění akcionáře proti akciové společnosti). In Sborník ze setkání kateder obchodního práva právnických fakult České republiky a Slovenské republiky, Praha: Universita Karolina Facultas Iuridica, 2007, s. 95 - 120

dokumentu společnosti s věcněprávními účinky, akcionářské smlouvy jsou čistě závazkového charakteru – zavazují jen strany smlouvy.

Uzavření akcionářské smlouvy upravující vztahy mezi akcionáři nad rámec práv a povinností vymezených ve stanovách či zákoně má mnoho výhod.

- Akcionářské smlouvy, na rozdíl od zakladatelských dokumentů, není potřeba zakládat do veřejně přístupných registrů (anglický Companies Register či česká Sběrka listin), takže jejich obsah zůstane důvěrný;
- Smluvní mechanismus je levnější a jednodušší cestou, jak upravit vzájemné vztahy mezi akcionáři než je změna stanov;
- Akcionářské smlouvy být uzavřeny jen mezi některými akcionáři, zatímco stanovy zavazují všechny akcionáře;
- Umožňují flexibilní uspořádání poměrů mezi akcionáři;
- Menšinovým akcionářům mohou poskytnout mnohem vyšší stupeň ochrany než jaký poskytuje zákon či stanovy. Akcionáři si mohou sjednat například právo veta menšinového akcionáře (případně nutnost souhlasu všech akcionářů) pro určitou změnu stanov, nebo povinnost většinového akcionáře neprodat podnik či jiný majetek bez souhlasu menšinového akcionáře apod.
- Většinovým akcionářům mohou umožnit donutit menšinové akcionáře k odchodu ze společnosti i za jiných podmínek, než které stanoví zákon či stanovy (u anglické společnosti).

Nevýhodou upravení vzájemných vztahů mezi akcionáři akcionářskou smlouvou jsou možné problémy s vymahatelností práv a povinností z nich vyplývajících v případě, že jedna ze stran svůj podíl (akcie) převede na třetí osobu. Jelikož akcionářská smlouva zavazuje pouze smluvní strany, je potřeba, aby nabyvatel akcií převzal povinnosti a práva převodce vyplývající ze smlouvy. Standardním postupem je do akcionářské smlouvy vložit i povinnost strany v případě převodu svého podílu zajistit, i zde se ovšem jedná pouze o smluvní závazek.

Obsah akcionářských smluv je velice různorodý, stejně jako jsou různorodé vztahy mezi akcionáři a situace, které mohou během fungování konkrétní společnosti nastat, které jsou jimi upraveny.

Při úpravě vztahů ve společnosti, která je založena jako joint venture, bude

akcionářská smlouva typicky obsahovat úpravu následujících záležitostí¹⁸.

- Ustanovení upravující postup v případě, že se rozhodování o klíčové otázce fungování společnosti ocitne v „mrtvém bodě“ (tzv. *deadlock provisions*), kdy není možné situaci vyřešit, například proto, že hlasy akcionářů (nebo členů představenstva) jsou v poměru 50:50.
- Právo jednotlivých akcionářů jmenovat „svého“ člena představenstva, včetně případného požadavku jednomyslného souhlasu akcionářů při jeho odvolání.
- Požadavek jednomyslného souhlasu (nebo práva veta akcionáře při většinovém rozhodování) s korporátními změnami, které akcionář považuje za zásadní pro svojí účast na společnosti. Zde se může jednat o souhlas všech akcionářů při rozhodování na valné hromadě, nebo všech členů představenstva. Taková ujednání zvyšují kontrolu akcionáře nad fungováním společnosti bez ohledu na výši jeho podílu a základním kapitálu. Klíčové otázky, o nichž musí být rozhodnuto jednomyslně se typicky týkají prodeje či koupě majetku přesahujícího určitou hodnotu, fúze společnosti, změny základního kapitálu, úvěrového financování, změny předmětu podnikání společnosti, zrušení společnosti, stažení či uvedení akcií k obchodování na regulovaném trhu apod.
- Předkupní právo, či právo *drag-along* či *tag-along*¹⁹.
- Ustanovení na ochranu menšinových akcionářů, která stanoví vyšší ochranu menšinových akcionářům, než jaká vyplývá ze stanov či zákona.

Akcionářské dohody hrají důležitou roli ochrany menšinového, ale i většinového akcionáře. Minoritní akcionář si může vymínit, že důležité změny ve společnosti nebude možné provést bez jeho souhlasu (například požadavkem určitého kvóra pro přijetí takových změn nebo dohodou o výkonu hlasovacích práv). Většinový akcionář si naopak smlouvou může zajistit možnost menšinového akcionář vytěsnit za mnohem méně přísnějších podmínek, než jaké stanoví zákon.

Akcionářské smlouvy jsou využívány i v českém právním prostředí. Při jejich koncipování je však nutné dbát omezení vyplývajícího z §186d ObchZ pro dohody o výkonu hlasovacích práv. §186d odst. 1 stanoví:

Neplatné jsou dohody, kterými se akcionář zavazuje:

¹⁸ Shareholders' Agreement, Key Provisions Explained. Dostupný z http://www.wilson-nesbitt.com/services/business%7Ccommercial/shareholders_agreement

¹⁹ O právu drag-along/tag-along bude pojednáno níže v kapitole 4.2.6.

- a) dodržovat při hlasování pokyny společnosti nebo některého z jejích orgánů o tom, jak má hlasovat, nebo*
- b) že bude hlasovat pro návrhy předkládané orgány společnosti, nebo*
- c) že jako protiplnění za výhody poskytnuté společností uplatní hlasovací právo určitým způsobem nebo že nebude hlasovat.*

Dohody o výkonu hlasovacích práv jsou dohody, ve kterých se osoba oprávněná vykonat hlasovací právo spojené s podílem na obchodní společnosti zavazuje, že toto hlasovací právo vykoná stanoveným způsobem (aktivní dohoda), anebo že hlasovací právo nevykoná (pasivní dohoda)²⁰. Z výše uvedeného výkladu o obsahu akcionářských smluv je patrné, že mohou obsahovat i ujednání o způsobu výkonu hlasovacích práv akcionáře. Při navrhování akcionářské smlouvy dle českého práva je tedy potřeba postupovat opatrně, aby smlouva nebyla stížena neplatností dle §186d ObchZ. Výkon hlasovacího práva dle takové smlouvy by sice nebyl neplatný, ale hlasování na základě takových dohod by nebylo možné vynutit, a pokud by akcionář hlasoval v rozporu s takovou dohodou, nebylo by možné jej za to postihovat²¹. Dohodou podle §186d odst. 1 ObchZ bude nejen dohoda, že akcionář bude hlasovat určitým způsobem, ale zřejmě i dohoda, že se zdrží hlasování.

Co se týče jiných dohod o výkonu hlasovacích práv, než které jsou uvedeny v §186d ObchZ mohou být s přihlédnutím ke konkrétním okolnostem uzavřeny platně. I k takovým dohodám se však česká právní teorie vyjadřuje s notnou dávkou opatrnosti. V této souvislosti je nutno především zvažovat vztah ustanovení § 574 odst. 2 ObčZ, podle kterého je neplatná dohoda, kterou se někdo vzdává svých práv, která mohou teprve v budoucnu vzniknout. Argumentací a contrario lze dovodit, že ustanovení §186d ObchZ je ve vztahu k ustanovení § 574 odst. 2 ObčZ ustanovením speciálním, a že tedy jiné než v tomto paragrafu uvedené dohody o výkonu hlasovacích práv jsou platné a vynutitelné. Takový závěr je nepochybně logický²².

V této souvislosti česká právní teorie formuluje řešení uvedeného problému spočívající v tom, že dohody zakládající povinnost hlasovat způsobem uvedeným v § 186d odst. 1 jsou neplatné vždy, jiné dohody či ustanovení stanov omezující svobodu hlasování akcionáře pouze tehdy, pokud se nepříčí dobrým mravům či zásadám

²⁰ HENDRYCH, D. Právní slovník. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009.

²¹ ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník*

²² Dědič, J. v Komentáři k obchodnímu zákoníku. Praha : Prospektrum, 1997 citováno v ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník*

poctivého obchodního styku anebo zásadám, kterými se řídí obchodní zákoník.

Vzhledem k formulaci právní úpravy dohod o výkonu hlasovacích práv je velmi obtížné zaujmout k výkladu tohoto paragrafu jednoznačné stanovisko. Stejně jako v některých dalších případech nezbude než se omezit na konstatování, že konečnou odpověď na sporné výkladové problémy může dát až judikatura.

2. Zákaz zneužití postavení akcionáře v českém právu

2.1 Základní principy

České právo problematiku zákazu zneužití práv akcionáře upravuje v jednotlivých ustanoveních obchodního zákoníku a výkladem obecných a odvětvových právních principů. Obecný právní rámec české úpravy zákazu zneužití většinového či menšinového postavení akcionáře je tvořen zejména následujícími právními principy:

- Zásada souladnosti s dobrými mravy,
- Zásady poctivého obchodního styku;
- Princip rovnosti;
- Povinnost loajality;
- Zákaz zneužití práva.

Pro posouzení otázky, zda akcionář vykonává svá práva dovořeným způsobem, či zda jejich výkon přesahuje meze zákonnosti, je nutné jednotlivá zákonná ustanovení vymezující postavení akcionáře ve společnosti interpretovat ve světle obecných právních principů. Interpretace práv a povinností akcionáře není možná pouze na základě mnohdy kasuistických ustanovení zákona. Ta totiž i při sebevětší snaze nemohou postihnout mnohost situací, které mohou nastat v obchodních vztazích.

Právní principy jsou vůdčí zásady, na kterých stojí právní systém jako celek i jednotlivá právní odvětví²³. Oproti právním normám se vyznačují vyšší mírou obecnosti. Jsou to obecné regulativní ideje, v jejichž rámci je nutné platné právo vykládat a aplikovat. Některé jsou obecně platné pro celý právní řád, některé jsou specifické pro jednotlivá právní odvětví. Jsou aplikovány při řešení obtížných případů vyššími soudy, kdy je potřeba posoudit relevanci mezi konkrétní právní úpravou a jejími principiálními východisky. Tento aspekt je výrazný zejména v anglickém právním řádu při tvorbě soudních rozhodnutí precedenční povahy. V anglické právní kultuře jsou právní principy často vytvářeny právě soudním rozhodováním.

Akciové právo operuje s vlastními odvětvovými principy, které je potřeba užívat jako interpretační nástroj při zkoumání vztahů mezi akcionáři a společností či akcionáři navzájem. Český obchodní zákoník v § 1 odst. 2 ObchZ výslovně uvádí, že pramenem obchodního práva mohou být i zásady, na kterých zákon spočívá.

Právní principy jsou zásady imanentní právnímu vědomí. Jejich typickým znakem je, že jsou to pravidla víceméně společná právu různých zemí jedné právní kultury. Jelikož české a anglické akciové právo náležejí ke dvěma různými právními kulturám, vyznačují se rozdílným tříděním právních zásad, které se zde uplatňují. Rozdílně jsou pojaty nejen obecné zásady akciového práva, ale i celá systematika právní teorie zabývající se výkonem akcionářských práv a jeho limity. I když postavení českého a anglického akcionáře je co do rozsahu a obsahu práv a povinností víceméně

²³ GERLOCH, A. Teorie práva. 2. rozšířené vydání. Praha: Aleš Čeněk, 2001. ISBN 80-86473-04-X, str. 28

podobné (i díky výše zmíněné evropské harmonizaci), česká a anglická právní teorie se liší v koncepčním pojetí této oblasti.

Anglické akciové právo je pragmatičtější než právo české a více než na obecné otázky postavení akcionáře ve společnosti se soustředí i na praktické otázky při řešení konkrétních případů. Anglické právo s vyznačuje velkou propojeností doktríny s precedenty. Kvůli praktičtějšímu a kasuistickému charakteru anglické úpravy se principy akciového práva vyznačují vyšší mírou konkrétnosti. Zatímco český soudce interpretuje zákon s pomocí vysoce obecných právních principů, anglické soudy mají k dispozici ucelený soubor zásad, vytvořený precedenty, které se na práva akcionářů uplatí. Anglické právo věnuje velký prostor soudní ochraně práv společníka, tedy praktickým důsledkům porušení práv akcionáře. Důraz je kladen na vymezení podmínek pro poskytnutí ochrany soudem a nalezení vhodného prostředku nápravy.

2.2 Zásada souladnosti s dobrými mravy a zásady poctivého obchodního styku

V obchodním právu platí obecná základní zásada soukromého práva souladnosti jednání s dobrými mravy, která vychází z §3 odst.1 a §39 zákona č. 40/1964 občanského zákoníku (dále jen občanský zákoník či ObčZ). Výkon práv a povinností nesmí bez právního důvodu zasahovat do práv a oprávněných zájmů jiných a nesmí být v rozporu s dobrými mravy. Právní úkon, který se přičí dobrým mravům je neplatný. Dobré mravy jsou právně významnou hodnotou poměřující právní normy a jejich realizaci s mravním smyslem právní úpravy. Dobré mravy jsou souhrnem etických obecně zachovávaných a uznávaných zásad²⁴. Posouzení konkrétního obsahu pojmu dobré mravy by však mělo náležet soudci aplikujícímu právo²⁵.

Speciální zásadou obchodních vztahů, která se uplatňuje spolu se zásadou dobrých mravů, je zásada souladu obchodněprávních jednání s pravidly poctivého obchodního styku (§265 ObchZ). Oproti obecné zásadě dobrých mravů stanoví tato zásada vyšší standard pro obchodněprávní vztahy – podnikatel musí jednat s odbornou péčí, tedy profesionálně²⁶. Jednání rozporné se zásadami poctivého obchodního styku nepoživá právní ochrany, není však neplatné. Ustanovení §265 ObchZ je sice součástí

²⁴ ÚS usn., sv. X, č.14 z r. 1998

²⁵ HENDRYCH, D. Právní slovník. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009.

²⁶ BEJČEK, J., ELIÁŠ, K. RABAN, P. a kol. Kurs obchodního práva: Obchodní závazky. 4. vydání, Praha: C.H. Beck, 2007, str. 19

části třetí, která upravuje obchodní závazkové vztahy, nikoliv obchodní společnosti, dle §261 odst. 3 písm a) ObchZ se však částí třetí řídí i závazkové vztahy mezi společníkem a společností, jakož i mezi společníky navzájem, jde-li o vztahy týkající se účasti na společnosti²⁷.

Anglické právo namísto principu souladnosti s dobrými mravy v podobném významu užívá zásadu dobré víry („*good faith*“), poctivého obchodování („*fair dealing*“) či rozumnosti („*reasonableness*“)²⁸.

2.3 Princip rovnosti

Česká právní teorie, uvádí jako jednu z hlavních zásad ovládajících postavení společníka ve společnosti princip rovnosti. Jelikož se rozsah práv jednotlivých akcionářů odvíjí od počtu akcií, které akcionář vlastní, je třeba hovořit spíše o rovnosti akcií²⁹. V obecné rovině pro veškeré občanskoprávní vztahy je tato zásada vyjádřena v §2 odst. 2 ObčZ, který stanoví, že v občanskoprávních vztazích mají účastníci rovné postavení. Jedná se o vyjádření obecného principu zákazu diskriminace. Tento princip je vyjádřen i v §155, odst. 7 obchodního zákoníku, který stanoví, že s akciemi téhož druhu musí být spojena stejná práva, která vyplývají ze zákona a stanov společnosti. Akciová společnost musí zacházet za stejných podmínek se všemi akcionáři stejně.

Zákon také zakazuje další členění v rámci jednoho druhu akcií. Jde o to, že s akcionáři musí být zacházeno stejně, jsou-li dány stejné podmínky³⁰. Ty nejsou vždy pro všechny akcionáře naprosto stejné, ale odvíjí se od takových skutečností jako je počet, druh či forma akcií. Od těchto skutečností se bude odvíjet například podíl na zisku či likvidačním zůstatku. Rovnost hlasů se promítá v zásadě většinového rozhodování na valné hromadě, na které je postavena akcionářská demokracie³¹.

Anglický Companies Act nemá obdobné ustanovení jako obchodní zákoník, nicméně není pochyb, že i v anglickém platí zásada rovnosti a zákaz diskriminace jak obecné právní principy. Stanovy mohou stanovit, že společnost může mít různé třídy akcionářů (*class of members*). Práva spojená se všemi akciemi jedné třídy jsou

²⁷ BEJČEK, J., ELIÁŠ, K. RABAN, P. a kol. Kurs obchodního práva: Obchodní závazky. 4. vydání, Praha: C.H. Beck, 2007, str. 117

²⁸ HENDRYCH, D. Právní slovník. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009. 1

²⁹ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 159

³⁰ Tamtéž, str. 159

³¹ ELIÁŠ, K., DVOŘÁK, T. Obchodní zákoník. Praktické poznámkové vydání s výběrem judikatury od r. 1900. 5. vydání, Praha: Linde, 2006.

stanovena ve stanovách nebo smlouvě o úpisu akcií. Se všemi členy jedné třídy akcionářů musí být zacházeno stejně³².

K diskriminaci ve společnosti nejčastěji dochází mezi většinovým a menšinovým akcionářem. Většinový akcionář může využít svého vlivu ve společnosti k nedovolenému ovlivňování představenstva, získávání informací mimo valnou hromadu či uzurpování podnikatelských příležitostí společnosti. Většinový akcionář má z titulu svého postavení možnost získat nedovolené výhody, označované jako privátní požitky z kontroly³³. Dále může většinový akcionář svého vlivu využívat ke změně stanov, která menšinového akcionáře záměrně poškozují a je proto diskriminační. Většinový akcionář, který takto svůj vliv vykonává může být za takové jednání odpovědný jako tzv. *shadow director*, osoba která podstatným způsobem ovlivňuje chování společnosti (§66, odst. 6 obchodního zákoníku a čl. 251(1) Companies Act). V mnoha případech se bude jednat o nerovné zacházení s akcionáři ze strany společnosti, které je ale způsobené zneužívajícím výkonem práva většinového akcionáře.

2.4 Povinnost loajality

Právní věda se zabývá principem loajality především v souvislosti s povinnostmi členů statutárních orgánů vůči společnosti. Právě a jedině v tomto kontextu o tomto institutu hovoříme v anglickém právu. Dle kontinentálněprávní doktríny je však povinnost loajality důležitým východiskem i pro posuzování vztahu akcionáře ke společnosti a ostatním akcionářům.

Princip loajality je rozpracován zejména v německém akciovém právu, které bylo v mnoha případech vzorem pro českou úpravu. Koncept vychází z obecného principu německého smluvního práva, podle kterého je účastník smluvního vztahu povinen při plnění svých povinností postupovat zodpovědně a poctivě s ohledem na druhou smluvní stranu a ve shodě s obchodními zvyklostmi. Prof. Černá uvádí, že povinnost loajality ukládá akcionáři usilovat o naplnění cíle a účelu společnosti, zachovávat její stanovy a respektovat její oprávněné zájmy³⁴. Souhrnně vzato akcionář

³² FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. Company Law. 25th Edition, New York: Oxford University Press, 2008. ISBN 978-0-19-954705-0, str. 157

³³ RICHTER, T. Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností. Praha: Karolinum, 2005. ISBN 80-246-1012-4, str. 39

³⁴ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 185

je povinen vykonávat svá práva způsobem, který bere přiměřené ohledy na zájmy společnosti a ostatních akcionářů³⁵.

V užším smyslu chápe povinnost loajality prof. Eliáš, když říká, že zásada loajality se týká pouze vztahu společníka ke společnosti, nikoli k ostatním společníkům. Jednotliví společníci mohou sledovat svou účastí ve společnosti různorodé zájmy, které se navzájem rozcházejí³⁶.

Povinnost loajality je třeba chápat jako obecný základ, na nějž lze převést většinu povinností akcionáře. Na druhou stranu i společnost má však povinnost zachovávat práva akcionáře, respektovat jeho zájmy a neznevýhodňovat jej.

Princip loajality má dle prof. Černé³⁷ tři základní funkce. Jeho interpretační funkce spočívá v tom, že je obecným výkladovým pravidlem, na jehož základě je potřeba vykládat jednotlivé povinnosti akcionáře. Za druhé, má regulační funkci, protože jej může být podpůrně užito jako obecného pravidla v případech, kdy chybí detailní právní úprava. Konečně může mít i derogační význam, který se uplatní v případě, kdy by striktní aplikace právní normy vedla k nespravedlivému výsledku. V takovém případě pak uplatnění povinnosti loajality vede k vyloučení aplikace této normy. Požadavek loajality funguje jako obecný rámeček výkonu akcionářských práv.

Obsah povinnosti loajality se zobecňuje tak, že loajální společník podporuje účel společnosti, neškodí společnosti, v krajních případech upřednostňuje zájem společnosti před zájmem vlastním, participuje na nezbytných změnách apod. Případy porušení povinnosti loajality se mohou krýt se zneužitím většiny či menšiny hlasů dle §56a ObchZ.

Je potřeba zdůraznit, že míra loajality se odvíjí od intenzity vztahu mezi společníky. Závisí na formě společnosti, počtu společníků, jejich vzájemných vazbách apod. Vyšší úroveň povinnosti loajality dosahuje v osobních společnostech, nižší úroveň pak v kapitálových společnostech s rozptýlenou akcionářskou strukturou³⁸. V případě akciové společnosti vystupuje zpravidla vystupuje akcionář pouze jako investor, který nemá v úmyslu ovlivňovat fungování společnosti a který ostatní akcionáře ani nezná. V takovém případě je úroveň povinné loajality nepochybně nižší, i přesto však akcionáři

³⁵ DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KRŽÍŽ, R. Akciové společnosti. 6. přepracované vydání, Praha: C.H. Beck, 2007, str. 265

³⁶ Viz. poznámka 16

³⁷ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 186

³⁸ ČECH, P. K (nepsaným) povinnostem společníka společnosti s ručením omezeným aneb potvrzení existence povinnosti loajality společníka v českém právu. Jurisprudence, 2003, č. 3, s. 67

jistou minimální povinnost loajality mají.

Naskytá se také úvaha o tom, zda povinnost loajality více postihuje majoritního akcionáře, který má z povahy svého postavení větší prostor k ovlivňování a případně i poškozování společnosti. I když v praxi se častěji objevují případy poškozování minoritních akcionářů většinovým akcionářem, nebylo by jistě správné povinnosti loajality takto zúžit. Mají ji samozřejmě i minoritní akcionáři, v jejichž případě se pak projevuje zejména zákazem zneužití tzv. blokační menšiny či šikanózního výkonu práva.

2.4.1 Právní základy povinnosti loajality v českém právu

Obchodní zákoník povinnost loajality výslovně neformuluje, její existenci je však dle právní teorie možné dovodit ze zásad, na kterých stojí právní úprava obchodních společností a smluvní právo obecně³⁹. Povinnost loajality v českém právu byla také potvrzena soudní judikaturou. Nejvyšší soud ve svém rozsudku **29 Odo 1007/2005** argumentoval, že „povinnosti společníka (ve smyslu §149 ObchZ) nemusejí vyplývat pouze ze zákona, společenské smlouvy či jiných listin, ale též ze zásad, na kterých je postaven obchodní zákoník, z jiných než písemných závazků převzatých společníkem vůči společnosti, popřípadě z jiných právních skutečností. Zvyšování zisku, snižování ztrát a možnost rozvoje podnikání je cílem nejenom společnosti, ale i jejich společníků. V této kauze společnost místo aby přispívala k rozvoji společnosti nebo aspoň umožnila její činnost, soustavně komplikovala a později znemožnila podnikání společnosti a tím i dosažení jejího základního cíle.

Význam rozsudku spočívá ve vyjasnění otázky možných zdrojů povinností společníka (akcionáře) ve společnosti. Jejich zdrojem mohou být i zásady, na kterých stojí obchodní zákoník, respektive celé civilní právo, a to zejména smluvní. Byť soud výslovně povinnost loajality nezmínil, toto rozhodnutí se na ní vztahuje a nepřímo potvrzuje její existenci v českém právním řádu.

Obsahem povinnosti loajality je jednat při výkonu práv společníka způsobem, který bere přiměřené ohledy na zájmy společnosti i ostatních akcionářů. Jelikož je společnost svou podstatou smlouvou, základy povinnosti loajality je třeba hledat v obecných principech smluvního práva. Z nich je v tomto případě klíčová zásada dobré

³⁹ DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KRÍŽ, R. Akciové společnosti. 6. přepracované vydání, Praha: C.H. Beck, 2007, str. 365

víry. Podstatou tohoto principu je, že strany mají povinnost počínat si při realizaci smluvního vztahu tak, aby byl naplněn účel a cíl vztahu a přitom aby byla šetřena práva a oprávněné zájmy druhé strany. Strany se musejí chovat ke smlouvě loajálně a přitom brát ohledy na zájmy smluvních partnerů⁴⁰ – tedy ostatních akcionářů.

Výše uvedený judikát se sice zabývá povinností loajality společníka ve společnosti s ručením omezeným, tento závěr je však možné aplikovat analogicky i na akciové společnosti. Smlouva je základem každé obchodní společnosti. V případě akcionáře akciové společnosti je ovšem nutné přihlídnout k výše zmíněné absenci osobních vazeb mezi společníky akciové společnosti. Jak již bylo uvedeno výše, velká akciová společnost téměř ztrácí svůj smluvní charakter a tím nutně klesá i intenzita povinnosti loajality, i zde však mají akcionáři minimálně povinnost společnost nepoškozovat a nevykonávat svá práva zneužívajícím způsobem⁴¹. V povinnosti loajality je tak obsažen zároveň institut zákazu zneužití práva, o kterém je pojednáno níže.

2.4.2 Nejasnosti argumentace Nejvyššího soudu

Dalším důležitým krokem při výkladu povinnosti loajality českou judikaturou je rozhodnutí Nejvyššího soudu **sp. zn. 29 Odo 387/2006**, ve kterém soud existenci povinnosti loajality znovu potvrdil. Aplikace principu loajality na skutkové okolnosti případu je ovšem přinejmenším problematická. V této kauze žalovaný, jediný společník společnosti (s.r.o.), převedl svůj obchodní podíl na 'bílého koně' s cílem zbavit se svého podílu ve společnosti před úpadkem. Nejvyšší soud jako hlavní problém řešil otázku, zda věřitel měl žalobní legitimaci na určení neplatnosti smlouvy o převodu obchodního podílu na nedůvěryhodnou osobu. V závěru odůvodnění ale mimochodem dovedl, že *„Za použití principu loajality (...) lze nepochybně dovést, že jednou z povinností společníka při převodu obchodního podílu je, aby převodem obchodního podílu neúměrně a neodůvodněně neohrozil další činnost a existenci společnosti, resp. aby právo převést obchodní podíl nezneužil k obejití povinností, jež by mu jinak plynuly z případné likvidace či prohlášení konkursu na majetek společnosti.“*

Z argumentace soudu zřejmě plyne následující. V rámci své povinnosti loajality společník nesmí převodem podílu ohrozit existenci společnosti tím, že by své právo

⁴⁰ ČECH, P. K (nepsaným) povinnostem společníka společnosti s ručením omezeným aneb potvrzení existence povinnosti loajality společníka v českém právu. *Jurisprudence*, 2003, č. 3, s. 67

⁴¹ Tamtéž.

převést svůj podíl zneužil k obejití svých povinností při případné likvidaci.

Bylo by snad také možné tento výrok vykládat i jako dvě rozdílné povinnosti společníka: (1) povinnost neohrozit existenci společnosti zneužívajícím výkonem vlastnického práva (převedením podílu na nevhodnou osobu) a (2) povinnost nepřevést podíl způsobem, který vede k obcházení zákona (poškození společnosti tím, že se společník vyhne povinnostem při likvidaci). Takový výklad se však zdá být příliš rozšiřující, protože zobecnění povinnosti společníka vůči společnosti v případě (1) by znamenalo přílišné omezení autonomie jeho vůle nakládat se svým podílem. To je patrné o to více, protože se jednalo o jediného společníka, nikoliv zneužití práva většiny ohrožující práva menšinových akcionářů. Pokud bychom „zvedli korporátní závoj“ společnosti, našli bychom pouze a jen jediného společníka, který je de facto totožný se společností. Znamená to, že společník by musel být loajální sám k sobě? Domníváme se, že se Nejvyšší soud měl na mysli právě a jen povinnost nepřevést podíl na nevhodnou osobu při hrozícím úpadku společnosti, když se tím zároveň záměrně vyhnul svým povinnostem při likvidaci, nikoliv obecnou povinnost nepřevést podíl na nevhodnou osobu.

Použití povinnosti loajality v tomto kontextu je sporné. Hlavní otázkou, kterou soud řešil byla žalobní legitimace věřitele a v převážné části odůvodnění se zabýval právě postavením věřitele a možností uspokojení jeho pohledávky za společností. Proto by bylo možné dospět spíše k závěru, že objektem povinnosti loajality v tomto případě je podle NS spíše věřitel než společnost sama. Tomu nasvědčuje i formulace argumentu NS, že společník nesmí obcházet své povinnosti při likvidaci, který jasně směřuje k ochraně věřitelů společnosti. Myslel tím tedy soud, že povinnost loajality společníka existuje i vůči věřitelům společnosti?

Takový názor by znamenal zbytečnou extenzi principu loajality do oblasti insolvenčního práva. Došlo sice ke zneužívajícímu výkonu práva, který je však nikoliv porušením loajality, ale porušením insolvenčních pravidel. Jelikož dostatečné prostředky ochrany věřitelů najdeme v insolvenčním právu, je zbytečné se uchýlovat k zásadě loajality⁴².

2.4.3 Princip loajality vs. výkon vlastnického práva

⁴² HAVEL, B. Rozsudek NS ČR ze dne 26.6.2007, sp.zn. 29 Odo 387/2006. Právní rozhledy, 2008, č. 19, str. 12 a další komentář k tomuto rozhodnutí na webové stránce <http://www.leblog.cz/?q=node/103>).

V souvislosti s hledáním limitů výkonu práv akcionáře považujeme za zajímavou výše zmíněnou úvahu, zda by bylo možné princip loajality interpretovat tak široce, že by se obecně uplatnil na převedení podílu na nevhodnou osobu ohrožující existenci společnosti. Lze si představit jiné skutkové okolnosti, kdy by se jednalo o společnost s více akcionáři. Podle takového výkladu by povinnost loajality vůči společnosti stála v přímém rozporu s vlastnickým právem společníka a podstatně by omezovala výkon jeho akcionářských práv.

Radikální názor zastává JUDr. Pihera, který tvrdí, že akcionáři nejsou vůbec ve smluvním vztahu a výkon akcionářských práv má jen povahu výkonu vlastnického práva. Na akcionáře lze klást pouze takové požadavky, kterými by bylo možné omezit výkon vlastnického práva⁴³. Z toho vyplývá, že povinnost loajality na akcionáře vůbec aplikovat nelze. Domníváme se, že tento názor, navíc dosti stroze podložený koherentními právními argumenty, není správný. Je sice pravda, že akcionář je vlastník akcie, který vykonává vlastnická práva s akcií spojená, tím však výčet jeho práv a povinností ve společnosti nekončí. Nelze jen tak pominout smluvní základ jeho účasti ve společnosti.

Při uplatnění principu loajality na výkon práv akcionáře by mohlo dojít k nepřiměřenému zásahu do sféry jeho autonomních vlastnických práv. Soud v dané situaci musí rozhodovat s přihlédnutím ke konkrétním okolnostem (např. záměrné poškození společnosti či jiných akcionářů) a řídit se zásadami proporcionality.

2.4.4 Shrnutí

Výkon práva akcionáře v rozporu s povinností loajality může založit odpovědnost akcionáře k náhradě škody společnosti či ostatním akcionářům dle obecného ustanovení §373 ObchZ. V této souvislosti je však nutné mít na paměti i možnost užití §66 odst.6, který může založit odpovědnost společníka jako tzv. *shadow director* či faktického vedoucího. Při výkonu hlasovacího práva v rozporu s povinnou loajalitou by soud mohl určit, že se k těmto hlasům nebude přihlížet, případně by mohlo být takové usnesení valné hromady napadeno pro neplatnost.

Na závěr je nutné zdůraznit, že i když rozsah povinnosti loajality akcionáře vůči společnosti je ve světle výše uvedeného judikátu diskutabilní, tato nejistota nijak

⁴³ PIHERA, V., K obecným limitům akcionářských práv. Právní rozhledy, 2007, č. 10, s. 361

nezpochybňuje skutečnost, že Nejvyšší soud povinnost loajality uznal jako jednu ze zásad, na které spočívá obchodní zákoník. Jelikož je povinnost loajality společníka pro české právo novinkou, bude nutné počkat na další vývoj judikatury, abychom našli odpovědi na všechny otázky o jejím rozsahu. I domácí odborná literatura, která se touto problematikou zabývá, je poměrně recentní a navíc do značné míry staví na zahraničních právních úpravách, zejména na německém akciovém právu. Bylo by možné polemizovat o tom, do jaké míry je tento institut v českém právu upevněn. Taková analýza by však vystačila by na samostatnou práci. Pro naše účely se spokojme s tím, že existence povinné loajality byla potvrzena judikaturou i částí odborné veřejnosti a byť je tato doktrína ve svém počátečním stadiu, je nutné ji považovat za součást českého akciového práva.

2.5 Zákaz zneužití práva

Zákaz zneužívajícího výkonu práva lze podřadit pod zásadu dobrých mravů a povinnost loajality akcionáře. Institut zákazu zneužití práva je ale také samostatným právním principem, jehož význam je klíčový při posuzování limitů práv akcionáře. Zákaz zneužití práva je standardní instrument evropského kontinentálního práva. Obecný zákaz zneužití subjektivního práva je vyjádřen v §3 odst. 1 ObčZ, který stanoví, že výkon práv a povinností vyplývajících z občanskoprávních vztahů nesmí bez právního důvodu zasahovat do práv a oprávněných zájmů jiných.

Právní zákaz zneužití práva vychází z myšlenky, že každé subjektivní právo má své hranice⁴⁴. Výrazem zneužití práva označujeme jednání *contra legem*, tedy protiprávní čin. Zneužití práva není jeho výkonem, ale pouze výkonem zdánlivým. Jde o to, že v jednom případě je subjektivní právo vymezeno právním řádem jako jednání dovolené, pokud je ale vykonáváno zneužívajícím způsobem, jde o jednání protiprávní. Není tedy správné hovořit o zneužívajícím „výkonu práva“, ale spíše o „zneužití práva“. Zneužitím se pak myslí užití práva ke špatnému účelu.

Zákon musí zneužití práva výslovně zakázat, jinak by se uplatnila ústavní zásada, že každý může činit, co není zákonem zakázáno (čl. 2 odst. 3 Listiny). Zákaz zneužití musí být výslovně formulován v zákoně. Takové ustanovení pak působí jako *lex specialis* k obecnému pravidlu, že jednání, které není zákonem zakázané, je dovolené.

⁴⁴ ELIÁŠ, K. Širší kontext §56a Obch.z. a poznámky k němu.

Své právo zneužívá ten, kdo jeho uplatňováním sleduje jiný účel, než pro který bylo konstituováno, a to tak, že bez rozumného důvodu nepřiměřeně ruší práva nebo oprávněné zájmy jiného tím, že mu působí škodu nebo jej jinak obtěžuje. Ke zneužití je už z podstaty tohoto institutu nutný úmysl.

Jde-li o zneužívající právní úkon, stíhá jej neplatnost (§39 a 41 ObčZ a je-li způsobena škoda, vzniká povinnost ji nahradit (§424 ObčZ).

Zvláštním případem zneužití práva je šikana. Jako šikanózní výkon práva označujeme situaci, kdy se určitá osoba dovolává prosazení svého práva jen s tím úmyslem a za tím účelem, aby jinému způsobila škodu⁴⁵. Příklad, kdy někdo pod záminkou uplatnění svého vlastního oprávnění sleduje poškození jiného se ocitá v kolizi s dobrými mravy. V kontextu akciové společnosti se často setkáme s šikanózním výkonem práv menšinových akcionářů, jehož jediným cílem je ztrpčit život většinovému akcionáři. Výkon práv, kterým není způsobena škoda, ale který je nicméně šikanózní, nepožívá právní ochrany⁴⁶.

Ustanovení §56a obchodního zákoníku

Obecný zákaz zneužití postavení společníka obchodní společnosti je upraven v § 56a (spolu §265 ObchZ a subsidiárně §3 odst. 1 a § 424 ObčZ). §56a stanoví: *(1) Zneužití většiny stejně jako menšiny hlasů ve společnosti je zakázáno. (2) Jakékoli jednání, jehož cílem je některého ze společníků zneužívajícím způsobem znevýhodnit, je zakázáno.* První odstavec zakazuje zneužití hlasů v obchodní společnosti, a to jak menšiny, tak většiny. Druhý odstavec zakazuje jakékoliv jednání, jehož cílem je některého ze společníků zneužívajícím způsobem znevýhodnit.

Jde o zcela obecné ustanovení dopadající na případy, které bylo dříve možné řešit pouze s použitím zásad, na kterých spočívá obchodní zákoník⁴⁷.

Zákaz zneužití v §56 odst. 1 znamená zneužití práva hlasovat k újmě oprávněných zájmů jiných osob. Může se jednat o vztahy mezi akcionáři a společností, mezi akcionáři navzájem, ale i dalších osob ve společnosti. Postihuje ale i zneužití hlasů členy orgánů společnosti. Prof. Černá k odst. 1 §56a uvádí že spíše než o zneužití většiny či menšiny hlasů by se mělo hovořit pouze o zneužití hlasů. Je totiž možné si

⁴⁵ ŠVESTKA, J. a kol., Občanský zákoník. Komentář. 2. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009.

⁴⁶ viz. usnesení NS sp. zn. 29 Odo 71/2001 k výkladu §265 ObchZ

⁴⁷ ELIÁŠ, K. Širší kontext §56a Obch.z. a poznámky k němu.

představit i situaci, kdy dojde ke zneužití rovnosti hlasů (např. společníkem s 50% podílem). S tímto názorem nelze než souhlasit.

Zákaz zneužití práva dle §56a ObchZ je určen na ochranu jak společnosti, tak všech jejích akcionářů. Není pochyb o tom, že zneužívat lze jak většinové, tak menšinové postavení, ale i rovné postavení.

Zatímco §56 odst. 1 postihuje jen případy zneužití práva akcionářem při hlasování, postihuje druhý odstavce jakékoli zneužívající jednání. Jde o případ, kdy akcionář zneužije své postavení společníka ve společnosti jakýmkoli jednáním. Může se jednat například o zneužití práva požadovat na zasedání valné hromady vysvětlení, práva předkládat návrhy a vznášet námitky, podávání neopodstatněných návrhů na prohlášení neplatnosti usnesení valné hromady apod. Tato práva nesouvisejí s hlasovacím právem akcionáře. O specifický případ zneužití se jedná u práv kvalifikované akciové menšiny (§181 a 182 ObchZ), například práva žádat svolání valné hromady, žádat kontrolu představenstva apod.

Na rozdíl od ustanovení §56a odst. 1 se §56a odst. 2 netýká ochrany zájmů společnosti, ale pouze společníků. Základní zásadou práva obchodních společností je samostatná právní subjektivita společnosti. Její právní osobnost je oddělena od právních osobností akcionářů. §56 odst. 2 nezakazuje činy, jejichž cílem je zneužívajícím způsobem znevýhodnit společnost. Na případy, kdy akcionář zneužívá své postavení k tíži společnosti jinak, než výkonem hlasovacích práv proto nelze §56a odst.2 aplikovat. V tom lze spatřovat nedostatek české úpravy. Žalobní legitimaci na ochranu před zneužívajícím chováním zde mají pouze akcionáři, nikoliv společnost. Prof. Eliáš dovozuje, že takový případ by bylo nutné řešit subsidiárním uplatněním obecného ustanovení §3 odst.1 ObčZ, které v sobě obsahuje i zákaz zneužití práva spolu s § 265 ObchZ, které je obecným ustanovení platným pro celé obchodní právo. Zásady poctivého obchodního styku v sobě zahrnují i zákaz zneužití práva⁴⁸.

§56a je třeba chápat jako obecné výkladové pravidlo, při jehož užití v jednotlivých případech mají soudy velkou míru diskrece. „*Jedná se o ustanovení zcela obecné a dopadající na případy, které bylo dříve možné řešit pouze s použitím zásad, na kterých spočívá obchodní zákoník, s tím, že aplikaci budou vždy komplikovat problémy s dokazováním, zda došlo ke zneužití práva.*“⁴⁹ Jako obecný výkladový princip, nastoupí

⁴⁸ ELIÁŠ, K. Širší kontext §56a Obch.z. a poznámky k němu

⁴⁹ ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. Obchodní zákoník – Komentář. 12. vydání, Praha:

zákaz zneužití práva zejména v případech, kdy chybí speciální úprava. Obchodní zákoník sice obsahuje zákaz zneužití práv na různých místech, ale přijímání příliš partikularizované zákonné úpravy není žádoucí, protože jí není možné efektivně postihnout rozmanitost jednotlivých případů⁵⁰. Funkcí ustanovení §56a je tedy výkladem vyplnit mezery, když chybí speciální úprava zneužití postavení akcionáře.

3. Zákaz zneužití postavení akcionáře v anglickém právu

3.1 Právní rámec úpravy

Vzhledem k delšímu historickému vývoji akciového práva v Anglii, je úprava zneužití postavení akcionáře mnohem propracovanější než v právu českém. Anglické právo při řešení problematiky zneužití akcionářských práv také užívá obecných zásad, které jsou obdobou obecných právních principů v českém právu. Vedle toho se uplatňují i odvětvové zásady, které jsou oproti české úpravě mnohem detailněji rozpracované. Podrobnost úpravy je dána i povahou anglické právní kultury, která je více než na zkoumání obecných teoretických základů zaměřena na praktické otázky aplikace práva.

C.H. Beck, 2009

⁵⁰ ČERNÁ, S. Obchodní právo 3: Akciová společnost. Praha: Aspi, 2006, str. 187.

Toto praktické pojetí materie je podloženo bohatou judikaturou, která je závazným pramenem práva. Proto je také anglické právo, oproti českému právu, které se věnuje zejména teoretické analýze pojmových znaků, charakteristické svou kasuistikou. To však neznamená, že by zde chyběla obecná pravidla, na kterých mohou soudy svá rozhodnutí stavět.

Obecný teoretický základ vytvořený zákonem, *common law* (ve smyslu souboru *case law*) a právem equity tvoří dle našeho názoru solidní právní rámec pro posuzování limitů akcionářských práv. Díky obsáhlé judikatuře, která je mnohem rozsáhlejší a, troufneme si říct, i kvalitnější než v našem právním řádu, mají akcionáři lepší podmínky pro posouzení zákonnosti jednání svého či ostatních akcionářů.

3.1.1 Obecné právní zásady

Dobrá víra (Bona Fide)

Dobrá víra je v anglickém právu chápána jako dobrý, čestný úmysl či přesvědčení jednajícího o existenci určitého skutkového či právního stavu věcí nebo o poctivosti určitého jednání. Koncept dobré víry se uplatňuje především v souvislosti s rozhodováním soudů podle equity.

Anglické právo chápe dobrou víru v širším smyslu než právo české, které její právní relevanci uznává především v kontextu specifických institutů (př. vydržení či výplata dividendy akcionáři) a vykládá ji tak, že v dobré víře není ten, kdo věděl (rozpoznal), nebo se zřetelem k okolnostem případu vědět měl, jaký je právní stav. Dobrá víra v anglickém právu obsahuje morální hodnocení určitého jednání – jeho poctivost a čestnost. Dá se tedy považovat za obdobu českého institutu dobrých mravů a zásad poctivého obchodního styku.

Anglické právo také zná zákaz zneužití práv, v kontextu akcionářských práv však není v zákoně výslovně vyjádřen. Zákaz zneužívajícího výkonu práv je proto nutné vykládat v souvislosti s tím, zda akcionář jedná v dobré víře.

Kritérium rozumného člověka

Kritérium rozumného člověka (*reasonable person*) je právní fikce vytvořená *common law*, která představuje objektivní standard, vůči kterému je třeba posuzovat chování jednotlivce. Nejčastěji bývá standard rozumného člověka užíván pro určení, zda došlo k porušení péče, kterou byla dotyčná osoba povinna vynaložit. Zatímco

specifické okolnosti každého případu vyžadují různé druhy jednání a stupně péče, standard rozumného člověka sám o sobě zůstává nezměněn. Kritérium rozumného člověka je však potřeba posuzovat vzhledem ke konkrétním okolnostem předmětného jednání.

V kontextu výkonu akcionářských práv a jejich limitů anglické obchodní právo užívá kritérium „rozumného akcionáře“, a to zejména v souvislosti s hodnocením toho, zda došlo k výkonu práv akcionáře nedovoleným způsobem. Například při posuzování změny stanov učiněné většinovým rozhodnutím valné hromady se soud sice ptá, zda byli většinoví akcionáři přesvědčeni o prospěšnosti takové změny pro společnost (subjektivní test), hned poté se ovšem ptá, zda i přes to, že většinoví akcionáři byli přesvědčeni o prospěšnosti změny, nebyla změna stanov tak iracionální nebo zneužívající, že žádný rozumný akcionář by jí nemohl za prospěšnou považovat.

Objektivní kritérium rozumného akcionáře je důležité například i při posuzování, zda došlo k porušení povinnosti představenstva při poskytování informací akcionářům (například v kontextu nabídky převzetí, nebo dodatečného schválení porušení povinností představenstva – tzv. ratifikace). V takovém případě se anglické právo ptá, zda informace, která akcionářům nebyla poskytnuta, by hrála význam při rozhodování rozumného akcionáře, zda má pro transakci hlasovat.

Pro zajímavost uveďme, že kritérium rozumného člověka nalzáme v ustanoveních návrhu zákona o obchodních korporacích⁵¹, byť v souvislosti se standardem péče řádného hospodáře statutárních orgánů⁵².

Zásada legitimního očekávání

Princip naplnění legitimního (oprávněného) očekávání je vyjádřením obecnějšího požadavku právní jistoty. Znamená, že fyzická nebo právnická osoba, která na základě předchozí zkušenosti nebo zavedené praxe oprávněně dospěje k závěru, že jí svědčí určité subjektivní právo, má nárok na to, aby její očekávání bylo naplněno, tzn. že není přípustné „měnit pravidla během hry“.

⁵¹ Parlament České Republiky, Poslanecká sněmovna 2008, V. volební období, Vládní návrh č.836 na vydání zákona o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

⁵² Například §53 odst. 1 návrhu zákona stanoví: „Při posouzení jednání s péčí řádného hospodáře se vždy přihlédne k péči, kterou by v obdobné situaci vynaložila jiná rozumně pečlivá osoba, byla-li by v postavení člena obdobného orgánu obchodní korporace.“

Maximy equity

Právní systém equity má pro interpretaci postavení akcionáře velký význam, protože působí jako obecný korektiv akcionářských práv z hlediska toho, co je spravedlivé. Maximy equity se pokouší krátkými a výstižnými větami formulovat hlavní zásady, kterými se řídí výkon soudních pravomocí podle práva equity⁵³. Nejedná se o závazná a vyčerpávající pravidla, ale spíše o obecné zásady, které se v různých podobách průběžně objevují v právu equity.

Pro ilustraci uveďme čtyři maximy, které mohou být relevantní pro oblast omezení výkonu akcionářských práv

- **Equita nestrpí nespravedlnost bez nápravy.** Tato zásada je filozofickým základem equity, která si dává za cíl poskytnout právní prostředek nápravy i tam, kde právo *common law* žádný neposkytuje.
- **Kdo se dožaduje equity, musí sám jednat podle equity.** Tato zásada vyjadřuje povinnost žalobce, který se domáhá prostředku nápravy dle equity, v budoucnosti jednat vůči žalovanému spravedlivě. V kontextu akcionářských práv by se mohlo jednat o případ, kdy akcionář, který se domáhá vyloučení jiného akcionáře, musí být připraven žalovanému za jeho podíl zaplatit přiměřenou cenu.
- **Kdo si žádá pomoc equity, musí mít sám čisté ruce.** Zde soud zkoumá minulé jednání žalobce, které nesmí být protiprávní či nespravedlivé vůči žalovanému ve vztahu k projednávané věci. Při uplatnění této maximy bude soud často také uplatňovat požadavek dobré víry a nepřipustí žaloby, které jsou podávány za jiným než deklarovaným cílem, např. jako osobní msta na žalovaném.
- **Equita se soustředí na úmysl stran, nikoliv formu.** Smyslem této zásady je nebránit spravedlnosti tam, kde by setrváváním na formálních náležitostech došlo k negaci obsahu ujednání mezi stranami. V právu společností můžeme aplikaci této maximy nalézt především v kontextu malých společností, kde mají velký význam osobní vztahy mezi společníky. Soud interpretuje jejich vzájemné povinnosti nejen dle stanov, ale i ve světle jiných ujednání mezi společníky mimo zakladatelské dokumenty.

⁵³ PEARCE, R., STEVENS, J. The Law of Trusts and Equitable Obligations. 4th Edition, New York: Oxford University Press, 2006, str. 17

3.1.2 Zásady postavení akcionáře ve společnosti

Ze systematického hlediska je postavení akcionáře ve společnosti, limity výkonu jeho práv a rovnováha mezi akciovou většinou a menšinou anglickou právní teorií upraveny především v souvislosti s jednotlivými prostředky soudní ochrany („*remedii*“). Než jim budeme blíže věnovat, uvedme zásady, které anglická doktrína považuje za klíčové pro pochopení vztahů mezi akcionářem a společností.

Nezasahování do vnitřních záležitostí společnosti (*internal management principle*)

Dle anglické teorie je při řešení akcionářských sporů nutné vycházet z toho, že soudy by měly co nejméně zasahovat do vnitřních záležitostí společnosti. V obchodních vztazích spolu jednají profesionálové, kteří mají možnost si dle libosti upravit své vzájemné vztahy a v této smluvní svobodě by neměli být zbytečně omezováni zásahy soudu. Se členstvím ve společnosti souvisí nutnost řešit protichůdné názory akcionářů především uvnitř společnosti a respektovat rozhodnutí přijatá většinovým hlasováním na valné hromadě. Soudy mají řešit otázky práva, nikoliv otázky podnikatelského uvážení. V případě *Carlen v Drury*⁵⁴ soud pronesl dodnes často citovanou větu: „*Po soudech nemůže být požadováno, aby se pokaždé ujaly vedení každého divadla či hospody v království.*“

Společnost jako samostatná právnická osoba

Oddělení společnosti jako samostatné právnické osoby od jejích společníků je jedním z jejích základních rysů. Poškození společnosti není poškozením jejích jednotlivých akcionářů a stejně tak akcionáři nenesou v souvislosti s činností společnosti odpovědnost. Pouze ve velmi výjimečných případech může soud přistoupit k tzv. 'odhalení korporátního závoje'.

Zásada správného žalobce (*proper plaintiff Rule*)

Ze základního východiska pojetí společnosti jako samostatné právnické osoby vychází přesvědčení, že ve většině případů se může prostředku soudní ochrany při poškození společnosti domáhat pouze společnost prostřednictvím svého statutárního orgánu, protože společník k tomu nebude věcně legitimován. Toto pravidlo je označováno jako zásada správného žalobce („*proper plaintiff principle*“).

⁵⁴ *Carlen v Drury (1812) 1 Ves & B154*

Je potřeba zdůraznit, že minoritní akcionář není zcela ponechán napospas rozhodování většinového akcionáře. Akcionáři se mohou domáhat ochrany svých práv vyplývajících ze stanov. V tomto případě jsou totiž stranou této smlouvy (smluvní charakter stanov viz. čl. 33 Companies Act zmíněný výše) a mají tudíž přímá osobní práva⁵⁵.

Majetkový charakter hlasovacích práv

Anglická právní teorie, narozdíl od české úpravy, ve vztazích mezi akcionáři nedovozuje povinnosti obdobné povinné loajalitě. Základním východiskem anglického práva je, že hlasovací práva spojená s akciemi mají majetkovou povahu, a proto má akcionář právo je vykonávat jen ve svůj vlastní prospěch, i když je tento výkon v rozporu se zájmy společnosti či jiných akcionářů⁵⁶. Výkon práv však nesmí být protiprávní, ať už proto, že by byl v rozporu se stanovami (společenskou smlouvou), zákonem, nebo proto, že se jedná o zneužívající výkon práv (výkon práv ve špatné víře). Pro posuzování jednání akcionáře se tedy uplatňuje nižší standard než v českém právu.

4. Většinové rozhodování (majority rule) a limity většinového rozhodování

Základním principem fungování akcionářské demokracie je většinové rozhodování, při kterém se menšina musí podřídit většině. Svoboda výkonu hlasovacích práv většinového akcionáře však není neomezená. Většinový akcionář nemůže hlasovat způsobem, který je zneužívající vůči menšinovým akcionářům. Je nutné stanovit limity většinového rozhodování a kontrolní mechanismy, které by takovému zneužívání zabránily. Nalezení hranice mezi dovoleným jednáním a zakázaným jednáním zneužívajícím však není snadné. Soudy při hledání spravedlivého a vyváženého přístupu musejí vzít v potaz zájmy většinových i menšinových akcionářů, jakož i zájem společnosti, zejména z hlediska efektivity jejího fungování.

Níže se budeme věnovat většinovému rozhodování ve společnosti především v souvislosti s riziky zneužití postavení většinového akcionáře a nespravedlivého

⁵⁵ HOLLINGTON, R. Shareholders' Rights. 5th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2007, str. 19

⁵⁶ Tamtéž, str. 102

poškození minoritních akcionářů. Pokusíme se představit základní instituty, se kterými anglické právo operuje v souvislosti s ochranou menšiny před zvláštní většiny a teoretický základ této oblasti.

4.1 Ratifikace

Anglické právo jako obecné pravidlo stanoví, že minoritní akcionář se nemůže domáhat nápravy u soudu v případě, že se jedná o nesrovnalosti vedení společnosti, které mohou být schváleny většinovým usnesením valné hromady⁵⁷. Toto obecné pravidlo je konkretizováno v institutu ratifikace. Porušení fiduciárních povinností člena představenstva je možné dodatečně schválit usnesením valné hromady postupem zvaným ratifikace (*ratification*). Jedná se o jeden z projevů většinového pravidla – ve společnosti dochází k prosazení vůle akcionářů s většinou hlasovacích práv.

4.1.1 Právní úprava ratifikace

Čl. 239 Companies Act 2006 stanoví pravidla ratifikace. Ratifikované jednání může spočívat v nedbalosti, opomenutí či jiném porušení povinností členem (či členy) představenstva. Ratifikace je provedena usnesením valné hromady přijatým prostou většinou hlasů. Ratifikovat lze i jednání tzv. stínového vedoucího.

Většinový akcionář členy představenstva volí a rozhoduje o jejich setrvání ve funkci či nahrazení. Vzhledem k tomuto strukturálnímu propojení ovládacího akcionáře a představenstva, by možnost ratifikovat poškozující jednání členů představenstva prostou většinou hlasů mohla vést k velmi snadnému zneužívání postavení většinového akcionáře ke škodě menšiny.

Možnost ratifikace je proto omezena následujícími podmínkami:

- 1) Hlasy člena představenstva (pokud je akcionářem) či zainteresovaných akcionářů se při hlasování o ratifikaci nepočítají (omezení vyplývající ze zákona, čl. 239 (4) Companies Act);
- 2) Není přípustná ratifikace, která byla dosažena nespravedlivě, protiprávně či podvodně, nebo která by byla diskriminující vůči akcionářům, kteří hlasují proti ratifikaci;
- 3) Ratifikovat nelze protiprávní jednání (například zpronevěra, či vrácení vkladu akcionářům) či jednání v rozporu se stanovami, kdy takové porušení by

⁵⁷ Tamtéž, str. 14

znamenal porušení individuálních práv akcionáře;

- 4) hlasy musí být odevzdány na základě informovaného souhlasu a
- 5) Ratifikace není přípustná, pokud je společnost v likvidaci.

Body 2) až 5) jsou omezení vyplývající z judikatury.

Ratifikace je účinná pouze pokud o ní bylo rozhodnuto většinou hlasů nezainteresovaných akcionářů. Pro zajímavost uveďme, že před přijetím Companies Act 2006 bylo dokonce možné, aby pro ratifikaci hlasovali i akcionáři, kteří škodné jednání prosadili.

Bod 3) zdůrazňuje, že ratifikovat lze pouze taková porušení stanov, která se vztahují ke vnitřnímu řízení společnosti, nikoliv jednání, která jsou porušením osobních práv akcionářů jako členů společnosti a stran společenské smlouvy (stanov)⁵⁸. Podle obsahu anglické právo rozlišuje ustanovení stanov vymezující pravidla interního řízení společnosti a ustanovení, ze kterých vyplývají vymahatelná osobní práva akcionářů. Toto rozlišení je důležité při uplatnění nároku pro porušení povinností představenstva - podle něj se totiž určuje, zda je správným žalobcem společnost (příp. akcionář prostřednictvím derivativní žaloby jménem společnosti) nebo akcionář osobní žalobou. Akcionář totiž může uplatnit pouze nárok vyplývající z porušení svých osobních vymahatelných práv založených stanovami, nemůže však napadat ratifikované porušení pravidel interního řízení (často pouze technického či procesního charakteru).

Prvním důsledkem ratifikace je její zpětné působení tak, jako by neoprávněné jednání bylo společností předem schváleno⁵⁹. Po ratifikaci se tady již nejedná o jednání neoprávněné. Druhým důsledkem ratifikace je, že společnost nemůže na členovi představenstva vymáhat náhradu škody. Člen představenstva je zproštěn odpovědnosti. Je ovšem možné, že usnesení valné hromady bude určeno na dosažení pouze jednoho z výše uvedených následků. Valná hromada může neoprávněné jednání zpětně „autorizovat“, aniž by se jménem společnosti vzdala nároku na vymáhání škody, nebo valná hromada (a to bývá i častější případ) pouze zproští člena představenstva odpovědnosti za protiprávní jednání, přičemž zpětně neoprávněné jednání neschválí.

Ratifikace je zároveň překážkou podání derivativní žaloby menšinovým akcionářem, kterou se budeme zabývat níže.

Od ratifikace je potřeba odlišovat rozhodnutí představenstva neuplatnit nárok na

⁵⁸ HANNIGAN, B. Company Law, str. 107

⁵⁹ CHIVERS, D., SHAW, B. The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse, str. 148

náhradu škody proti členovi představenstva, který porušil své povinnosti. Jedná se o pouhé obchodní rozhodnutí, které nemá žádný z výše popsáných účinků ratifikace. Důvodem pro takové rozhodnutí může být nepřiměřenost nákladů na vedení sporu, malá naděje na vymahatelnost přiznaného nároku kvůli nedostačujícímu majetku člena představenstva, možnost poškození pověsti společnosti či skutečnost, že společnost považuje za přínosnější ponechat člena představenstva ve funkci kvůli jeho mimořádným schopnostem a „prominout“ mu porušení povinnosti. Rozhodnutí představenstva neuplatnit nárok na náhradu škody proti jednomu z členů může být napadeno derivativní žalobou akcionáře po porušení povinností představenstva, zatímco u ratifikace, pokud byla provedena řádným způsobem, toto nelze.

Z výše uvedeného lze dovodit, že anglická úprava ratifikace preferuje názor většiny, i kdyby schválení neoprávněného jednání představenstva může mít negativní dopad na zájmy menšiny. Většinové pravidlo je jedním ze základních principů fungování společnosti. Když se menšinový akcionář stal členem společnosti, dobrovolně se podřídil většinovému principu rozhodování, jehož projevem je i možnost většiny dodatečně schválit jednání, které je porušením povinností představenstva.

Dle názoru autorky práce platná úprava obsahuje dostatečné záruky před zneužitím tohoto institutu. V mnoha případech nebude možné zajistit akciovou většinu pro její provedení. Zainteresovaní akcionáři jsou z hlasování vyloučeni a ve společnosti s rozptýlenou akcionářskou strukturou by zajištění takového rozhodnutí bylo těžko proveditelné.

4.1.2 Ratifikace v českém právu?

Institutem ratifikace se anglická úprava výrazně odlišuje od úpravy české, která v žádném případě takovou možnost nepřipouští. Dle § 194 odst. 5 ObchZ je smlouva mezi společností a členem představenstva nebo ustanovení stanov vylučující nebo omezující odpovědnost člena představenstva za škodu neplatné. Rozhodnutí o nevymáhání náhrady škody by valná hromada nemohla učinit, protože si nemůže vyhradit k rozhodování záležitosti, které jí nesvěřuje zákon nebo stanovy (§187 odst. 2 ObchZ). Uplatňování nároku na náhradu škody přísluší představenstvu, případně dozorčí radě, nespadá však do působnosti valné hromady. Odpovědnosti za způsobenou škodu se může člen představenstva zprostit, jen pokud jsou splněny podmínky uvedené

v ustanovení § 374⁶⁰, tedy pokud nezávisle na vůli člena představenstva nastala překážka, která mu zabránila ve splnění povinnosti a nelze rozumně předpokládat, že by člen představenstva tuto překážku nebo její následky odvrátil.

Členové představenstva, kteří odpovídají společnosti za škodu, navíc ručí (až do výše způsobené škody) za závazky společnosti společně a nerozdílně, jestliže odpovědný člen představenstva škodu neuhradil a věřitelé nemohou dosáhnout uspokojení své pohledávky z majetku společnosti (§194 odst. 6 ObchZ).

Podle současné české úpravy tedy nelze člena představenstva nijak zprostit odpovědnosti za porušení jeho povinností. I pokud se představenstvo rozhodne nárok na členovi představenstva nevymáhat, zůstává stále otevřena možnost, že nárok bude uplatněn dozorčí radou na žádost minoritního akcionáře (§182 odst. 1 ObchZ), minoritním akcionářem jménem společnosti prostřednictvím derivativní žaloby dle §182 odst. 2 ObchZ, nebo věřitelem na základě §194 odst. 6 ObchZ.

Institut podobný anglické ratifikaci je obsažen i ve vládním návrhu zákona o obchodních korporacích⁶¹. §54 odst. 3 návrhu zákona o obchodních korporacích stanoví: *(3) Vznikla-li porušením péče řádného hospodáře obchodní korporaci újma, může její nejvyšší orgán rozhodnout o způsobu její náhrady nebo o jiném vzájemném vyrovnání; k přijetí rozhodnutí se vyžaduje dvoutřetinová většina hlasů všech společníků.*

Dle důvodové zprávy zákon vychází z toho, že není nutné, aby byla případná újma způsobená členy orgánů hrazena, resp. přímo nahrazována. Umožňuje proto, aby nejvyšší orgán obchodní korporace rozhodl, že újma bude saturována jinak (snížením příštích odměn, započtením na jiné pohledávky apod.) – toto řešení však podléhá kvalifikovanému souhlasu a je výslovně dána možnost takové usnesení valné hromady napadat pro neplatnost. Stejně jako v anglické úpravě, je usnesení valné hromady dle §54 odst. 3 návrhu zákona o korporacích překážkou pro podání derivativní žaloby akcionářem.

Nejedná se tedy ratifikaci ve smyslu anglického Companies Act 2006, která valné hromadě umožňuje následně schválit škodné jednání nebo rozhodnout o tom, že nárok vůči členovi představenstva nebude uplatňován (nebo obojí). Valná hromada dle § 54 odst. 3 návrhu zákona o obchodních korporacích může pouze rozhodnout o způsobu

⁶⁰ ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. Obchodní zákoník – Komentář. 12. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009, str. 670

⁶¹ Vládní návrh na vydání zákona o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), sněmovní tisk č. 836, V. volební období, Parlament České republiky, Poslanecká sněmovna

náhrady škody, nikoliv o jejím prominutí. Lze si však představit, že i takové rozhodnutí může mít de facto účinek prominutí povinnosti nahradit škodu, a to například v případě, že by valná hromada rozhodla o náhradě škody započtením proti nároku člena představenstva na odměnu, jejíž výše by však byla stanovena tak, aby přinejmenším pokryla výši způsobené škody, byť by mohlo jít o odměnu v nepřiměřené výši.

Pro rozhodnutí dle §54 odst. 3 návrhu zákona je stanovena kvalifikovaná dvoutřetinová většina hlasů. Na rozdíl od anglické úpravy však z hlasování nejsou vyloučeni zainteresovaní společníci, typicky tedy většinoví akcionáři strukturálně propojení s představenstvem. Pokud ovšem bylo usnesení přijato hlasy většinového akcionáře, není vyloučena možnost podat derivativní žalobu.

4.2 Změna stanov

K ohrožení zájmů minoritního akcionáře při většinovém rozhodování může dojít v souvislosti se změnou stanov společnosti. Stanovy upravují pravidla fungování společnosti a práva a povinnosti akcionářů. Jelikož změnu stanov je možné provést usnesením valné hromady, ke kterému je nutná kvalifikovaná většina hlasů, nikoliv hlasy všech společníků, k prosazení změny mnohdy postačí hlasy jediného akcionáře. V takových případech může často dojít k zásahu do práv menšinových akcionářů, protože jejich hlasy nemají na rozhodnutí valné hromady žádný vliv. Některé změny stanov mohou vést ke znehodnocení investice menšinového akcionáře do společnosti. V následujících odstavcích se budeme věnovat mechanismům ochrany menšinových akcionářů při změně stanov většinou, jakož i dalším prostředkům, které mohou dle anglického práva menšinoví akcionáři využít k ochraně svých zájmů.

4.2.1 Omezení možnosti změny stanov

Základním pravidlem, ze kterého anglické právo vychází je, že změnu stanov společnosti nelze zcela vyloučit. Ve stanovách není možné zakotvit ustanovení, které by bylo neměnné. Ustanovení stanov o neměnnosti některých jiných ustanovení by bylo neplatné pro rozpor se zákonem⁶². Menšinoví akcionáři, kteří mají dostatečnou vyjednávací sílu, mohou však využít určité právní mechanismy, pomocí nichž mohou nežádoucí změny stanov de facto omezit.

Jedním ze způsobů, jak zajistit zachování práv a povinností minoritářů je

⁶² čl. 26 Companies Act stanoví, že společnost může změnit stanovy rozhodnutím valné hromady.

obsáhnout do stanov ustanovení, které zpřísní určitou změnu stanov (tzv. *entrenchment provisions*). Dle čl. 21 Companies Act lze však ustanovení, které ukládá pro změnu určitých ustanovení stanov přísnější podmínky než stanoví zákon, přijmout pouze dvěma způsoby, a to buď při založení společnosti nebo jednomyslným rozhodnutím všech akcionářů. Proto je tento mechanismus vhodný spíše pro malé společnosti.

Další možností faktického omezení změny stanov je úprava tzv. vážených hlasovacích práv, která může stanovit, že hlasy akcionáře, na jehož ochranu úprava směřuje, mají větší hlasovací sílu při rozhodování o určitých záležitostech. Popřípadě je možné dát menšinovému akcionáři právo veta pro určitou změnu stanov. Toho je možné dosáhnout například vytvořením nového druhu akcií s určitými právy, která mohou být měněna pouze kvalifikovanou většinou tohoto druhu akcií.

Ani jeden z těchto způsobů ochrany menšinového akcionáře před nevýhodnou změnou stanov není považován za nedovolené omezení svobody společnosti měnit stanovy.

4.2.2 Soudní kontrola výkonu hlasovacích práv většiny při změně stanov

Pokud se menšinový akcionář domnívá, že změna stanov prosazená většinovým akcionářem je vůči němu zneužívající, může se obrátit se na soud s žádostí o vydání opatření k nápravě dle čl. 994 (1) Companies Act 2006, které dává soudu pravomoc zasáhnout v případě, že záležitosti společnosti jsou spravovány nespravedlivě poškozujícím způsobem („*unfairly prejudicial conduct of company affairs*“). Žádost o vydání soudního opatření je nástrojem soudní ochrany, který je určen proti různým druhům poškozujícího chování, nikoliv pouze pro případ změny stanov. Tímto ochranným prostředkem se budeme zabývat níže.

Aby mohl menšinový akcionář soud žádat o ochranu svých práv, musí nejprve prokázat, že byla porušena. Nyní se pokusíme shrnout pravidla, kterými se anglické soudy řídí při posuzování toho, co považují za nespravedlivý výkon hlasovacích práv většiny při změně stanov.

Je třeba předeslat, že anglická judikatura i doktrína k této otázce přistupuje opatrně. Zdůrazňuje, že není možné zobecnit a dopředu přesně vymezit, co je zneužívajícím rozhodnutím většiny. Spravedlnost či nespravedlnost určitého jednání je vždy potřeba hodnotit s přihlédnutím ke konkrétním skutkovým okolnostem, proto není možné zavést jednotný standard chování. I přes tuto absenci obecných pravidel při

hledání limitů výkonu akcionářských práv, je však dle našeho názoru anglické právo v této oblasti mnohem rozvinutější než právo české. To je dáno delším vývojem anglického korporátního práva a bohatou judikaturou.

4.2.3 Pravidlo Allen v Golden Reefs of West Africa

Svoboda akcionářů libovolně rozhodovat o změně stanov je omezena pravidlem, že takové rozhodnutí musí být učiněno

- (1) v dobré víře a
- (2) ve prospěch společnosti jako celku.

Toto pravidlo bylo formulováno ve slavném případě *Allen v Golden Reefs of West Africa Ltd.*⁶³, ve kterém soud vyslovil pravidlo, že kromě omezení plynoucích ze zákona a stanov, „...musí být oprávnění společnosti měnit stanovy (...) vykonáváno v souladu s obecnými principy práva (...) aplikovatelnými na výkon práv většiny, který může zavazovat menšinu. Práva musí být vykonávána nejen způsobem, který vyžaduje zákon, ale i v dobré víře ve prospěch společnosti jako celku, přičemž nesmí být překročeny meze těchto práv. Limity (výkonu práv většiny) lze vždy dovodit, ačkoli nejsou většinou, či vůbec, výslovně vyjádřeny.“

V tomto případě soud povolil změnu stanov (týkající zástavního práva společnosti k vlastním akciím), která měla ve skutečnosti negativní vliv pouze na postavení jediného akcionáře. Soud dospěl k závěru, že rozhodnutí, které je ve prospěch společnosti jako celku, nemůže být napadeno pro rozpor s dobrou vírou, jen z toho důvodu, že má ve skutečnosti dopad pouze na jednoho akcionáře.

Co přesně znamená 'v dobré víře ve prospěch společnosti jako celku' bylo dále vykládáno judikaturou. Především se jedná o test subjektivní. Základní otázkou je, zda akcionáři byli upřímně přesvědčeni, že změna stanov je ve prospěch celé společnosti. Jde o projev výše zmíněné neochoty soudů zasahovat do vnitřních záležitostí společnosti a hodnotit způsob, jakým je společnost vedena. Čistě subjektivní přístup je však omezen objektivním korektivem, že změna nebude povolena, pokud by ji žádný rozumný akcionář nemohl považovat za prospěšnou pro společnost⁶⁴. Změna nesmí například být tak zneužívající vůči jinému akcionáři či tak iracionální, že by ve kterémkoli rozumném člověku vzbudila pochybnosti o čestnosti úmyslu osob, které ji

⁶³ *Allen v Golden Reefs of West Africa Ltd.* [1900] 1 Ch 656 at 675.

⁶⁴ *Shuttleworth v Cox bros & Co (Maidenhead) Ltd.* [1927] 2 KB 9

přijaly⁶⁵.

V pravidle případu Allen jsou tedy spojeny dva standardy, podle kterých je potřeba přípustnost změny stanov hodnotit: (a) rozhodnutí valné hromady musí být *bona fide*, tzn. není motivováno zlým úmyslem, podvodem či získáním privátních požitků většinovým akcionářem; a zároveň (b) je potřeba respektovat úsudek většinových akcionářů, kteří byli upřímně přesvědčeni o prospěšnosti změny stanov pro společnost. Zároveň se však uplatňuje objektivní korektiv zřejmé nespravedlnosti.

Dlouho panovala neshoda o tom, jak interpretovat 'společnost jako celek'. Otázkou je, zda se jedná o společnost jako samostatnou entitu či jako sdružení všech jejích akcionářů. Argumenty soudů byly nekonzistentní. Dnes převládá názor chápající tento pojem úžeji – společností se rozumí pouze společnost jako samostatná entita, nikoliv její akcionáři. Proto nelze pravidlo Allen užít na případy, kdy společnost jako samostatná osoba nemá na dané věci žádný zájem, například na výplatu dividendy či omezení převoditelnosti akcií⁶⁶. V tomto případě se jedná o zájmy jednotlivých akcionářů, nikoliv společnosti.

Skutečnost, že test '*bona fide* ve prospěch společnosti jako celku' nemusí být vhodný pro všechny situace byla uznána v nedávném rozsudku *Citco Banking Corp NV v Pusser's Ltd.*⁶⁷ Soud připustil, že test není vhodným nástrojem při posuzování změny stanov, jejímž jediným účelem je upravit protichůdné zájmy akcionářů. Je nasnadě, že v takovém případě se jedná o smíření zájmů akcionářů, nikoliv společnosti. Nový test pro tyto případy však nebyl formulován.

Z výše uvedeného vyplývá, že nespokojený akcionář, který se domáhá ochrany na základě pravidla případu Allen má před sebou těžkou cestu k úspěchu. Nese důkazní břemeno ohledně nečestných úmyslů většiny i kritéria prospěchu společnosti jako celku. Aby překonal neochotu soudů zasahovat do vnitřních záležitostí společnosti, musí se jednat o výrazné porušení jeho práv. Proto nebývají tyto žaloby v praxi příliš úspěšné.

Považujeme za nutné zdůraznit, že zavedení výše popsaných limitů výkonu hlasovacích práv většiny v žádném případě neznamená, že akcionář je při výkonu svých

⁶⁵ HANNIGAN, B. *Company Law*. 2nd Edition, New York: Oxford University Press, 2009. ISBN 978-0-19-928638-6, str. 97

⁶⁶ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*. 25th Edition, New York: Oxford University Press, 2008, str. 94

⁶⁷ *Citco Banking Corp NV v Pusser's Ltd.* [2007] 2 BCLC 483

práv vázán fiduciárními povinnostmi jako tomu je u členů představenstva⁶⁸. Anglická právní teorie ve vztazích mezi akcionáři nedovozuje povinnosti obdobné povinné loajalitě. Základním východiskem anglického práva je, že hlasovací práva spojená s akciemi mají majetkovou povahu, a proto má akcionář právo je vykonávat jen ve svůj vlastní prospěch, i když je tento výkon v rozporu se zájmy společnosti či jiných akcionářů. Pro posuzování jednání akcionáře se tedy uplatňuje nižší standard než v případě členů představenstva⁶⁹.

Výše uvedené je potřeba mít na paměti při posuzování, zda je rozhodnutí valné hromady o změně stanov ve prospěch společnosti jako celku. Kritérium prospěchu společnosti u rozhodnutí valné hromady neklade na hlasování akcionáře tak vysoké požadavky jako jsou kladeny na rozhodování členů představenstva⁷⁰.

Judikatura říká, že k plnému pochopení této problematiky je nutné rozlišovat mezi výkonem práva akcionáře hlasovat na valné hromadě a usnesením samotným. Ve prospěch společnosti musí být usnesení valné hromady, jako orgánu společnosti, nikoliv výkon hlasovacího práva akcionářem⁷¹. Akcionář může své právo vykonávat zcela sobecky, výkon práva není nijak omezen. Omezena je účinnost takto vykonaných hlasů.

Skutečnost, že akcionář není vázán fiduciárními povinnostmi tedy neznamená, že může svá práva vykonávat zcela neomezeně. Prof. Davies příhodně poznamenává: „*Ovládající akcionáři nemají sice povinnost vykonávat svá práva v zájmu menšinových akcionářů, to ovšem neznamená, že jejich zájmy mohou být beztretně pošlapány*“.⁷² Akcionář může hlasovat ve svém vlastním zájmu, pokud ovšem takové rozhodnutí není vůči ostatním akcionářům diskriminující.

4.2.4 Změna stanov umožňující nucený odkup akcií menšinových akcionářů. „Squeeze out“ ve stanovách?

V souvislosti s výkonem hlasovacích práv většinového akcionáře při změně stanov se nyní budeme zabývat specifickou problematikou, která v českém právu zatím není řešena – nuceným ukončením účasti akcionáře ve společnosti.

Anglické soudy jsou, i přes svou tradiční politiku *laissez-faire*, mnohem více

⁶⁸ DAVIES, P. *Principles of Modern Company Law*. 7th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2003, str. 654

⁶⁹ HOLLINGTON, R. *Shareholders' Rights*. 5th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2007, str. 102

⁷⁰ *Re Ringtower Holdings Plc (1989) 5 B.C.C. 82*

⁷¹ *Re Unisoft Group Ltd. (No.3) [1994] 1 B.C.L.C. 609*

⁷² DAVIES, P. *Principles of Modern Company Law*. 7th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2003, str. 654

ochotny do poměrů ve společnosti zasáhnout, pokud se jedná o změnu stanov zakotvující právo většinového akcionáře nuceně odkoupit akcie menšinových akcionářů. Jedná se o kontroverzní oblast anglického práva, která staví pouze na několika soudních rozhodnutích a mnohdy nejasné argumentaci. Odborná veřejnost však této problematice přikládá velký význam a toto téma je velmi aktuální i v praxi.

Česká právní teorie ani judikatura se otázkou možnosti upravit ve stanovách nucený odkup akcií menšinového akcionáře vůbec nezabývá. Dle advokátů z oboru obchodního práva je však možné na tento právní problém ojediněle natrefit i v českém prostředí, a to zejména při jednání s klienty či právníky z anglosaské právní oblasti. Jelikož se jedná o oblast českým právem neprozkoumanou, považujeme za užitečné anglický přístup podrobněji popsat a poté se zamyslet nad možností uplatnění tohoto institutu v českém právu. Protože se do českého obchodního práva postupně dostávají mnohé anglosaské instituty, není vyloučeno, že dříve nebo později se tato problematika stane aktuální i u nás. Přístup anglických soudů by tak mohl být inspirací pro soudy české. Domníváme se, že za určitých okolností by i v českém právu bylo možné do stanov nucený prodej akcií minoritního akcionáře zakotvit a že takové ustanovení by nebylo nutně v rozporu s platným právem. Abychom mohli toto odvážné tvrzení podložit argumenty, je potřeba se nejdříve věnovat anglické úpravě.

Zásadní otázkou je, zda mohou být stanovy změněny tak, že bude stanovena povinnost akcionáře za určitých podmínek prodat své akcie. Jelikož stanovy mohou být měněny rozhodnutím kvalifikované většiny, je nasnadě, že zavedení takové úpravy do stanov by mohlo být prosazeno většinovým akcionářem bez souhlasu menšinového akcionáře, o jehož akcie se jedná. Akcionář sice vstupuje do společnosti s vědomím toho, že stanovy⁷³ (tedy smlouva, která je základem společnosti) mohou být měněny většinovým rozhodnutím, v tomto případě se však jedná o změnu stanov, která tak zásadním způsobem zasahuje do samotné podstaty smluvního základu společnosti, že lze pochybovat o tom, zda lze tímto způsobem práva akcionáře bez jeho svolení změnit. K takové změně stanov je tedy třeba přistupovat jinak, než k jiným změnám. Ona podstata společnosti jako smlouvy spočívá v tom, že akcionář vstupuje do společnosti jako do trvalého uspořádání a že jeho právní postavení člena společnosti a vlastníka

⁷³ Připomeňme, že anglická limited company má dle nové právní úpravy v Companies Act 2006 pouze jeden zakladatelský dokument, a to Articles of Association (stanovy), čl. 17 Companies Act 2006

podílu na společnosti nebude měněno až do té doby, než se sám rozhodne ze společnosti vystoupit.⁷⁴

S tím souvisí i argument, že vytěsněním menšinového akcionáře dochází k porušení jeho vlastnického práva (k akciím) a že se tedy jedná o vyvlastnění. Tento argument je čtenáři této práce jistě povědomý v souvislosti se zapálenou debatou české odborné veřejnosti a nálezu Ústavního soudu o ústavnosti squeeze-outu. Anglická právní teorie se v kontextu úpravy vytěsnění akcionáře ve stanovách, o které bychom mohli hovořit jako o jakémsi „zastřeném squeeze-outu“, obecnou podstatou vytěsnění příliš nezaobírá. Připouští, že se jedná o odejmutí předmětu vlastnického práva, na druhou stranu ale zdůrazňuje, že jeden předmět vlastnictví (akcie) je nahrazen jiným (finanční náhradou či výměnou za jiný cenný papír). Užívání výrazu „vyvlastnění“ je tedy poněkud zavádějící, protože bývá často v běžné mluvě chápán jako pojem s pejorativní konotací - zabavení majetku bez náhrady, čili konfiskace. U vytěsnění ale jde spíše o to, zda může být minoritář zbaven svého postavení akcionáře společnosti⁷⁵.

4.2.5 Vytěsnění ve stanovách v kontextu – zákonná úprava vytěsnění

V souvislosti s otázkou „zastřeného squeeze-outu“ ve stanovách poznamenejme, že anglický Companies Act 2006 také upravuje institut squeeze-outu a sell-outu (čl. 974-991, Companies Act 2006). Anglická úprava je však užší než český squeeze-out dle §§ 183i - 183n ObchZ, protože právo požadovat nucený odkup akcií vzniká pouze v návaznosti na nabídku převzetí, ve které osoba, která nabídku převzetí učinila, získala alespoň 90% akcií společnosti, které byly předmětem nabídky převzetí⁷⁶. Oněch 90% je třeba vypočítat z počtu akcií, které jsou předmětem nabídky převzetí (nikoliv ze všech akcií společnosti). Stejně jako česká úprava, nerozlišuje ani anglická úprava mezi nabídkou převzetí veřejné a soukromé společnosti.

Dalším omezením anglické úpravy squeeze-outu, kterým se výrazně odlišuje od české úpravy, je požadavek, aby osoba činící nabídku převzetí byla nezávislou třetí stranou. Squeeze-out na základě nabídky převzetí tedy není možné užít jako nástroj vytěsnění menšinových akcionářů většinovým akcionářem. Tato interpretace byla

⁷⁴ HANNIGAN, B. Altering the articles to allow for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit, *Journal of Business Law*, 2007

⁷⁵ Tamtéž.

⁷⁶ Nehovoří se tedy o „účastnických cenných papírech“. Jedná se o akcie, jejichž jmenovitá hodnota dosahuje nejméně 90% z hodnoty akcií, které byly předmětem nabídky převzetí a zároveň je s nimi spojen 90% podíl na hlasovacích právech.

potvrzena judikaturou. V kauze *Re Bugle Press Ltd.* většínoví akcionáři společnosti založili novou společnost, jejímž jediným účelem bylo učinit nabídku převzetí a následně provést squeeze-out. Soud se vyslovil, že takové obcházení zákonné úpravy není přípustné. Squeeze-out dle Companies Act má tedy mnohem menší uplatnění než v české úpravě, která dává obecné právo výkupu kterékoli osobě s 90% podílem na základním kapitálu společnosti a hlasovacích právech.

Vzhledem k tomu, jak rozsáhle je v českém právu pojednáváno o ústavnosti squeeze-outu a že mnozí tento institut stále považují za kontroverzní, naskytá se otázka, proč anglické právo blíže neřeší vytěsnění menšinového akcionáře z pohledu porušení jeho základního občanského práva. Vysvětlení snad spočívá ve skutečnosti, že na rozdíl od naší úpravy squeeze-outu, která do českého práva zavedla zcela nový institut, je v anglickém akciovém právu squeeze-out zažitým mechanismem⁷⁷ a nikdo již nepochybuje o jeho praktické užitečnosti a oprávněnosti. Pokud anglické soudy řeší spory ohledně squeeze-outu akciové menšiny na základě zákonných ustanovení Companies Act 2006, jedná se ve většině případů o spory týkající se spravedlivé výše protiplnění poskytnutého za akcie, nikoliv o oprávněnost samotného vytěsnění.⁷⁸

Kromě squeeze-outu po nabídce převzetí je možné odchodu menšinových akcionářů dosáhnout i prostřednictvím tzv. *scheme of arrangement*. Jedná se o dohodu mezi společností a akcionáři (či věřiteli společnosti) ohledně strukturálních změn ve společnosti, která musí být schválena soudem. Na základě *scheme of arrangement* lze dosáhnout velmi různorodých korporátních změn. Česky bychom snad tento institut mohli pojmenovat „dohoda o strukturálních změnách“. Jednou z takových změn může být i zrušení některých akcií či přijetí nabídky převzetí všemi akcionáři. O takové změně hlasují akcionáři kvalifikovanou většinou hlasů ve skupinách podle toho, jaká konkrétní práva jsou s jejich akciemi spojena. *Scheme of arrangement* byly využity například anglickými veřejnými akciovými společnostmi pro zrušení akcií rezidentů USA, aby společnosti nemusely plnit registrační povinnosti v USA zavedené zákonem Sarbanes-Oxley⁷⁹.

Bližší výklad ke *scheme of arrangement* i zákonnému squeeze-outu by

⁷⁷ Anglické právo zná úpravu vytěsnění minoritních akcionářů již od roku 1929.

⁷⁸ Hannigan, B. Altering the articles to allow for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit, *Journal of Business Law*, 2007

⁷⁹ HANNIGAN, B. Altering the articles of association for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit. *Journal of Business Law*, August 2007, s. 471-501

přesahoval rámec této práce. Tyto instituty byly zmíněny pouze pro poskytnutí celkového kontextu. Je důležité si uvědomit, že debata o přípustnosti úpravy nedobrovolného odchodu akcionáře ze společnosti ve stanovách je vedena za situace, kdy vedle tohoto sporného způsobu vytlačení existuje i komplexní zákonná úprava squeeze-outu, scheme of arrangement i jiných mechanismů určených na ukončení účasti menšiny ve společnosti. Jako první argument proti možnosti zakotvit nucený výkup menšinového podílu ve stanovách proto nás napadne, že není možné kogentní zákonnou úpravu takto obcházet. Přesto je dle anglické judikatury i odborné veřejnosti přípustné nucený výkup akcií za určitých okolností provést i na základě ustanovení stanov.

4.2.6 Právo drag-along

Problematika nuceného odchodu menšinových akcionářů ze společnosti je v moderním kontextu často řešena v souvislosti s takzvanými ustanoveními *drag-along*. Právo *drag-along* (česky „vzít s sebou“ či „stáhnout“) umožňuje většinovému akcionáři, který se rozhodne prodat svůj podíl ve společnosti, donutit menšinového akcionáře, aby se k tomuto prodeji přidal za stejných podmínek jako většinový akcionář.⁸⁰

Právní mechanismus *drag-along* je určen na ochranu většinového akcionáře, protože mu umožňuje disponovat s jeho akciemi za lepších podmínek. Jelikož pro investory je mnohem atraktivnější možnost získat 100%-ní účast ve společnosti, je pro většinového akcionáře výhodné předem upravit nucený odchod menšinových akcionářů pro případ, že se rozhodne svůj podíl prodat. Akcie společností s menšinovými akcionáři mají menší hodnotu a jsou méně likvidní. „*Dragging*“ (česky „stáhnutí“) znamená donucení menšinového akcionáře většinovým akcionářem k uzavření smlouvy o prodeji akcií. Tento mechanismus menšinovým akcionářům zabraňuje, aby prodej svých akcií zdržovali a tím spekulovali na možnost zvýšení kupní ceny, což by mohlo potenciálního zájemce o koupi společnosti odradit. Další výhodou je, že zájemce o koupi společnosti má možnost získat 100%-ní účast ve společnosti na základě dosažení nižšího výchozího prahu podílu na společnosti a aniž by musel učinit nabídku převzetí. Jak víme, ke squeeze-outu dle Companies Act 2006 je třeba přijetí 90% akcií, na které se vztahovala předchozí nabídka převzetí. Na základě práva *drag-along* je možné minoritáře donutit k odchodu v případě prodeje podílu většinového akcionáře, který může dosahovat například jen 75% všech akcií společnosti (tedy akcií, které by byly

⁸⁰ Definice z investopedia.com dostupná z <http://www.investopedia.com/terms/d/dragalongrights.asp>

předmětem nabídky převzetí). Zájemce o koupi společnosti ušetří čas a náklady spojené se squeeze-outem. Povinnost menšinových akcionářů souhlasit s nedobrovolným prodejem akcií je vyvážena tím, že mají možnost akcie prodat za výhodnou cenu, kterou s kupujícím vyjednal většinový akcionář. Cena nebude nijak snížena kvůli tomu, že se jedná o menšinové akcie, které jsou za běžných okolností špatně prodejné.

Právo *tag-along* je opakem mechanismu *drag-along*. Je určeno na ochranu menšinového akcionáře, kterého opravňuje, aby se v případě, že většinový akcionář prodává svůj podíl na společnosti, mohl k takovému prodeji přidat za stejných podmínek jako většinový akcionář.

Ustanovení *drag-along/tag-along* bývají nejčastěji obsažena v akcionářských smlouvách⁸¹ v souvislosti se stanovením podmínek účasti investorů na společném podnikatelském záměru („*joint venture*“). Často je nalezneme i ve smlouvách o koupi a prodeji akcií. Jedná se tedy o práva a povinnosti obligačněprávního charakteru. I když se jedná o tradiční institut anglosaského korporátního práva, jsou dnes *drag-along/tag-along* práva běžně užívána i v transakcích v českém prostředí.

Zatímco v kontextu akcionářských smluv či smluv o převodu obchodního podílu jsou *drag-along* práva považována za standardní nástroj ochrany zájmů akcionářů, jejich začlenění do stanov je problematické. Zakotvení mechanismu *drag-along* do stanov společnosti je z hlediska jejich vymahatelnosti výhodnější, a to zejména pokud dojde k převodu akcií na třetí osobu. Pokud jsou práva a povinnosti *drag-along* stanoveny akcionářskou smlouvou, jsou závazné jen pro strany této smlouvy. Problémy mohou nastat, pokud se akcionář rozhodne své akcie převést na třetí osobu, která není smlouvou nijak vázána. V praxi je tento problém řešen tím, že akcionářská smlouva zároveň stanoví povinnost prodávajícího zajistit, aby nabyvatel akcií převzal povinnosti převodce vyplývající z akcionářské smlouvy. Pokud ovšem akcionář převede své akcie, aniž toto řádně zajistí, bude vymáhání plnění velmi obtížné. V případě, že je povinnost *drag-along* obsažena v zakladatelských dokumentech, bude toto ustanovení automaticky závazné pro všechny osoby, které se stanou akcionáři společnosti.

4.2.7 Užití ustanovení o povinném převodu akcií ve stanovách

Dle prof. Hanniganové je zavádění ustanovení *drag-along* do stanov společnosti

⁸¹ Viz. poznámka 15.

aktuálním trendem právní praxe⁸². Kromě práva *drag-along*, které se týká případů prodeje podílu většinového akcionáře, bývají ustanovení o povinném převodu akcií užívána například v rodinných společnostech, kde je kladen velký důraz na osobní vztahy mezi společníky. V případě smrti jednoho ze společníků tak mohou ostatní společníci dosáhnout nuceného odchodu právního nástupce zemřelého. Dále je jako příklad uváděn argument, že za určitých okolností je vhodné zajistit, aby představenstvo mělo možnost rozhodnout o nuceném převodu podílu v případě, že vzniknou neřešitelné spory mezi společníky společného podnikatelského záměru (*joint venture*) nebo pokud je společnost opakovaně poškozována zneužívajícím jednáním jednoho z akcionářů. Běžně je také povinnost převést akcie společnosti stanovena pro členy představenstva či zaměstnance při skončení jejich funkce/pracovního poměru.⁸³

Dle anglických soudů i odborné veřejnosti není pochyb o tom, že je možné právo společnosti (či většinového akcionáře) požadovat povinný prodej akcií za předem vymezených podmínek do stanov obsáhnout při založení společnosti. Pravidla hry jsou tak stanovena hned od počátku - akcionář do společnosti vstupuje s vědomím, že jeho účast může být za určitých okolností nedobrovolně ukončena.⁸⁴ Analogicky lze dovodit, že změnu stanov zavádějící povinný prodej akcií nelze napadnout, pokud byla přijata jednomyslně všemi akcionáři.

Judikatura však zatím nenalezla zcela jasnou odpověď na otázku, zda je možné zavést povinnost převést akcie prostřednictvím změny stanov dosažené usnesením valné hromady většinou hlasů.

4.2.8 Vývoj judikatury

Jak bylo vyloženo výše, základním testem pro omezení libovůle většinového rozhodování o změně stanov je test případu Allen, zavádějící požadavek, aby takové rozhodnutí bylo *bona fide* ve prospěch společnosti. Jedná se o test subjektivní, který je však omezen objektivním kritériem rozumného člověka (*reasonable man*), které má zabránit takovým změnám stanov, které by nemohly být žádným rozumným akcionářem považovány za prospěšné, bez ohledu na to, že většinový akcionář je čestně přesvědčen o jejich přínosu. Soudy se mnohokrát vyslovily proti přílišné soudní intervenci -

⁸² HANNIGAN, B. Altering the articles of association for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit. *Journal of Business Law*, August 2007, str. 471-501

⁸³ Tamtéž.

⁸⁴ *Phillips v Manufacturers' Securities Ltd. (1917) 116 L.T. 290*

nebudou rozhodovat o tom, co je prospěšné pro společnost namísto akcionářů, kterým taková obchodní rozhodnutí náleží. Nalezení vyváženého přístupu není snadné, protože soudy nechtějí zasahovat do vnitřních záležitostí společnosti, zároveň však chtějí zabránit oportunistickému jednání většinových akcionářů⁸⁵.

K problematice změny stanov umožňující nedobrovolný odkup akcií bohužel existuje jen několik precedentů, jejichž argumentace je často nejasná. Komentátoři k nim uvádí, že i přes všechny nejasnosti je základním východiskem stále platný subjektivní test Allen.

V případě *Sidebottom v Keershaw, Leese & Co Ltd. [1920] 1 Ch 154, CA* jeden ze společníků začal společnosti podnikatelsky konkurovat. Valná hromada následně rozhodla o změně stanov, která opravňovala představenstvo k vyloučení kteréhokoli společníka, který by začal provozovat konkurenční podnikatelskou činnost. Soud se vyslovil, že takové ustanovení je možné do stanov obsáhnout nejen při založení společnosti, ale i následně jejich změnou odhlasovanou kvalifikovanou většinou za předpokladu, že rozhodnutí o změně stanov bylo učiněno v dobré víře ve prospěch společnosti. Soud rozhodl, že změna stanov tato kritéria splňuje a je proto přípustná. Soud také potvrdil, že obecně formulovaná změna stanov nemůže být napadena pouze proto, že v konkrétním případě má dopad jen na jednoho společníka.

Brown v British Abrasive Wheel Co Ltd. [1919] 1 Ch 290. Akciová většina s 98% podílem prosadila do stanov ustanovení, které jí umožňovalo vytěsnit menšinové akcionáře. Společnost pro svůj další rozvoj nutně potřebovala další kapitál, jinak jí hrozil úpadek. Většinoví akcionáři byli ochotni toto financování poskytnout jen pokud by předtím získali plnou kontrolu nad společností. Soud rozhodl, že tato změna stanov není přípustná, protože nebyla učiněna ve prospěch společnosti, ale ve prospěch většinového akcionáře. Změnou stanov chtěl většinový akcionář dosáhnout odchodu menšiny, které se mu předtím nepodařilo vyjednat po dobrém.

Dafen Tinplate Co Ltd. v Llanelly Steel Co Ltd. [1920] 2 Ch 124. Společnost byla založena s tím, že na základě nepsané dohody akcionáři budou od společnosti odebírat zboží. Jeden z akcionářů, který byl zároveň akcionářem konkurenční společnosti, začal odebírat zboží od této konkurenční společnosti. Poté co se ostatním

⁸⁵ DAVIES, P. Principles of Modern Company Law. 7th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2003. ISBN 978-0421-94900-3 citovaný v HANNIGAN, B. Altering the articles of association for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit. Journal of Business Law, August 2007, s. 471-501

akcionářům nepodařilo s ním vyjednat odkup jeho akcií, bylo do stanov vloženo ustanovení, které valné hromadě umožňovalo rozhodnout o nuceném prodeji akcií kteréhokoli akcionáře (kromě jednoho z hlavních akcionářů) osobě, kterou společnost určí. Soud se vyslovil, že změna stanov je nepřijatelná. Nejen proto, že je diskriminační (protože bylo výslovně stanoveno, že ustanovení nelze uplatnit na jednoho akcionáře), ale proto, že nebyla učiněna v dobré víře ve prospěch společnosti. Většinou akcionáři změnu prosadili ve svůj vlastní prospěch. Ničím nepodmíněná možnost vyloučit menšinové akcionáře zachází dále, než by bylo nutné pro ochranu společnosti před konkurencí.

Novějším rozhodnutím k této problematice je případ *Constable v Executive Connection Ltd. [2005] 2 BCLC 638*, který se týkal výše popsaných *drag-along* práv. Do stanov bylo usnesením valné hromady vloženo ustanovení, že pokud bude učiněn návrh na koupi všech akcií společnosti, který bude přijat alespoň 75% akcionářů, budou zbývající akcionáři povinni návrh také přijmout a prodat své akcie navrhovateli. Většinou akcionáři společnosti byli vlastníky 95% základního kapitálu a měli 100% hlasovacích práv. Žalobce (Constable) byl menšinový akcionář vlastníci 5% akcií bez hlasovacích práv. Žalovaný tvrdil, že Constable kvůli svým opakovaným žádostem o informace a vysvětlení pro společnost představoval nepřiměřenou finanční, časovou a administrativní zátěž. Kvůli němu musela také společnost, která byla součástí skupiny, nést náklady na vedení odděleného účetnictví. Společnost by také byla lépe prodejná bez menšinové účasti. Než bylo rozhodnuto o napadané změně stanov, většinový akcionář učinil Constablowi několik nabídek na koupi jeho akcií, přičemž některé z nich byly mnohem vyšší než jejich reálná cena.

Soud sice rozhodl o předběžném opatření ve prospěch žalobce, ale během řízení byl spor vyřešen mimosoudní cestou, takže ani tento případ nám bohužel nedal definitivní odpověď na otázku kdy je vytlačení menšinových akcionářů přípustné. Soud se nicméně k napadané změně stanov vyjádřil, že se jednalo o ničím neomezené oprávnění vytěsnit menšinového akcionáře („*naked compulsory power*“), které není podmíněno žádným (poškozujícím) jednáním menšinového akcionáře. Mechanismus *drag-along* by sice byl spuštěn návrhem na koupi akcií, soud ale trefně poznamenal, že pro většinového akcionáře by nebylo obtížné učinění návrhu zařídit⁸⁶. Soud navíc uvedl,

⁸⁶ To také většinový akcionář v tomto případě učinil. Jednal sice o prodeji společnosti s třetí stranou, ale návrh na koupi akcií společnosti učinil prostřednictvím jedné ze svých dceřinných společností. Získáním

že snížení administrativních nákladů nebo lepší prodejnost společnosti nejsou dostatečným důvodem, kterým by bylo možné uspokojit test „prospěchu společnosti“.

Gambotto and Another v WCP Limited (1995) 13 ACLC 342 je rozsudek Australského Nejvyššího soudu, který není pro anglické soudy závazný. Toto kontroverzní rozhodnutí však vyvolalo v Anglii bouřlivou diskuzi o nutnosti přehodnotit právní přístup k této problematice. Australský soud v souvislosti se změnou stanov zavádějící vytěsnění, jejímž účelem je upravit poměry ve společnosti kvůli neshodám mezi akcionáři totiž, výslovně odmítl subjektivní test případu Allen „*bona fide* ve prospěch společnosti“ a vytvořil nový objektivní test. Změna stanov zavádějící možnost vytěsnění menšinových akcionářů je přípustná, pokud (i) je učiněna z legitimního důvodu („*proper purpose*“) a (ii) není zneužívající vůči menšinovým akcionářům.

Změna je přípustná pouze ve výjimečných případech, kdy je možné ji obhájit nějakým zvláštním legitimním důvodem.⁸⁷ Za legitimní důvod je považována situace, kdy přítomnost menšinového akcionáře působí společnosti škodu. Musí se však jednat o nějakou specifickou škodu, nikoliv o obecné zvýšení administrativních nebo daňových nákladů. Jako příklad je uváděno vytěsnění akcionáře, který podnikatelsky konkuruje společnosti nebo případ, kdy je vytěsnění nutné, aby společnost mohla pokračovat ve své činnosti podléhající zvláštnímu režimu (například účast cizích akcionářů v regulovaných odvětvích). Soud také zdůraznil, že celý postup musí probíhat za spravedlivých podmínek – menšinovým akcionářům musí být poskytnuty dostatečné informace, jejich akcie musí být převedeny za přiměřenou cenu určenou nezávislým znalcem atd.

Na základě těchto rozhodnutí je možné dospět k závěru, že za určitých okolností je možné do stanov vložit ustanovení o povinném převodu akcií. Přitom je potřeba rozlišovat mezi změnou zavádějící ničím neomezené oprávnění vytěsnit menšinového akcionáře („*naked compulsory power*“), která je nepřípustná, protože není ve prospěch společnosti, ale pouze většinového akcionáře, a ustanovením umožňujícím vyloučit akcionáře za předem vymezených specifických okolností, které není diskriminační a je

100%-ní kontroly by se zlepšila jeho pozice pro vyjednávání se zájemcem o koupi společnosti a dosáhl by lepší kupní ceny. Zájemce o koupi společnosti by bez dalších komplikací s vytěsněním minority získal plnou kontrolu nad společností.

⁸⁷ CHIVERS, D., SHAW, B. *The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse*. New York: Oxford University Press, 2008, str. 18

zavedeno v dobré víře. I když bylo objektivní kritérium „legitimního důvodu“ australského případu *Gambotto* anglickými soudy odmítnuto, mnozí tento test považují za užitečnější než subjektivní standard „bona fide ve prospěch společnosti“.

4.2.9 Rozdíl mezi právem drag-along a tzv. „pravým vyvlastněním“ menšiny

Chivers a Shaw uvádějí, že je potřeba rozlišovat mezi změnou stanov, která zavádí právo *drag-along*, tedy oprávnění většinového akcionáře donutit menšinového akcionáře převést akcie na třetí osobu, pokud sám své akcie prodává, a ničím neomezeným oprávněním většinového akcionáře minoritáře vytěsnit a jeho akcie si přivlastnit („*naked compulsory power*“), o kterém hovoří jako o „pravém vyvlastnění“. Dle jejich názoru je pro menšinové akcionáře mnohem obtížnější úspěšně napadnout ustanovení *drag-along*, než ustanovení o „pravém vyvlastnění“. Soudy totiž přikládají velký význam tomu, na koho mají být akcie menšiny povinně převedeny. Většinový akcionář by neměl mít možnost menšinového akcionáře jednoduše vytěsnit, pokud se mu nepodaří odkup jeho akcií vyjednat po dobrém (viz. *Brown v British Abrasive Wheel*). Situace je jiná, pokud se jedná o povinný převod akcií spolu s akciemi většiny na nezávislou třetí stranu. Třetí strana ovšem nesmí být pouhým nástrojem většinového akcionáře. V takovém případě by se nejednalo o *drag-along*, ale o zastřené „pravé vyvlastnění“ ve prospěch většinového akcionáře. Pokud se jedná o převod na skutečně nezávislou třetí stranu, je zakotvení práva *drag-along* změnou stanov v zásadě přípustné⁸⁸ V tomto výkladu užití práva *drag-along* vidíme paralelu s anglickou zákonnou úpravou squeeze-outu po nabídce převzetí, kterou také nelze použít, pokud nabídku neučiní nezávislá třetí strana, ale subjekt, který je propojen s většinovým akcionářem. Je také zásadní, aby vytěsněný menšinový akcionář dostal za své akcie spravedlivou cenu.

Komentátoři uvádějí, že zavedení ustanovení o „pravém vyvlastnění“ je možné jen ve velmi omezených případech, a to pokud se jedná o vytěsnění společníka, který je pro společnost „nežádoucí“. Nežádoucí je společník, jehož účast je společnosti ke škodě buď kvůli jeho poškozujícímu jednání nebo jeho zvláštním vlastnostem. Co je nežádoucí lze posoudit vzhledem k zájmům společnosti, tedy aplikací testu „bona fide ve prospěch společnosti“. Jako hypotetický příklad přípustného vytěsnění nežádoucího člena je uváděna například účast menšinového akcionáře, výrobce cigaret, ve

⁸⁸ Tamtéž, str. 24

společnosti zabývající se lékařským výzkumem, která nemůže získávat výhodné zakázky proto, že zadavatelé (například veřejné ústavy) se řídí zásadou nespolupracovat se subjekty s akciovou účastí tabákových výrobců.⁸⁹ Vyloučení „nežádoucího společníka“ má blízko k argumentaci případu *Gambotto* založené na „legitimním důvodu“

Je znovu nutné zdůraznit, že anglické právo nemá pochyb o tom, že zavedení mechanismu povinného vytěsnění menšiny do stanov je přípustné při založení společnosti nebo pokud by o změně bylo rozhodnuto jednomyslně všemi společníky.⁹⁰ Jelikož souhlas s tímto ustanovením předem udělili všichni společníci, nemohou je později napadat. Chivers a Shaw ve své praktické publikaci zaměřené na práva většinových akcionářů v této souvislosti doporučují, aby právní poradci při zakládání společností předem zvážili všechny možnosti budoucího vývoje akcionářských vztahů a klientům případně doporučili ustanovení o vytěsnění do stanov obsáhnout, protože se tak vyhnou budoucím komplikacím.⁹¹

Pokud je vytěsnění upraveno při inkorporaci společnosti nebo rozhodnutím všech společníků, není potřeba rozlišovat mezi ustanovením o právu *drag-along* a „pravým vyvlastněním“ ve prospěch většinového akcionáře. Vytěsnění menšinového akcionáře většinovým akcionářem nemusí být vázáno na specifické skutečnosti (viz. podmínka nežádoucího společníka). Lze jej také legitimně uskutečnit při dosažení nižšího podílu většinového akcionáře než 90%⁹². Někteří komentátoři nicméně uvádějí, že možnost většinového akcionáře vytěsnit menšinového akcionáře, i pokud je ustanovení obsaženo ve stanovách při založení, přeci jen není neomezená. Domnívají se, že by bylo možná možné napadnout vytěsnění menšinového akcionáře většinovým akcionářem, které bylo učiněno ze zlovolného úmyslu menšinového akcionáře poškodit⁹³. V české právní terminologii bychom takové jednání zřejmě označili za šikanózní. Jiní však považují motivy vytěsnění za irelevantní a převládá názor, že v případě, že je vytěsnění upraveno při založení nemají se většinoví akcionáři čeho obávat. Proto by neměli tuto problematiku podcenit a měli vytěsnění minority upravit již při založení nebo koupi společnosti.

⁸⁹ Tamtéž, str. 24

⁹⁰ Tamtéž, str. 26

⁹¹ Tamtéž, str. 26

⁹² Například $\frac{3}{4}$ podíl na základním kapitálu (*Albert Phillips and Albert Phillips Ltd v Manufacturers' Securities Limited (1917), 116LT 290*)

⁹³ CHIVERS, D., SHAW, B. *The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse*, str. 28

V praxi je úprava povinného převodu akcií aktuální zejména v kontextu společných podnikatelských projektů (joint ventures). Joint venture funguje tak, že dva či více investorů vytvoří nový právní subjekt (akciovou společnost) s cílem spojit finanční prostředky či zkušenosti zúčastněných partnerů⁹⁴. Charakteristickým znakem joint ventures je jejich omezené časové trvání, často například jen pro dokončení určitého projektu. Strany často do projektu vstupují s tím, že poté, co dojde k rozvinutí činnosti společnosti, ji výhodně prodají. Pro tyto případy je vhodné dopředu upravit mechanismus *drag-along*⁹⁵.

Anglická teorie také řeší otázku, zda poté, co je ustanovení o vytěsnění obsaženo ve stanovách při založení společnosti (nebo jednomyslným rozhodnutím valné hromady), je možné toto ustanovení měnit většinovým rozhodnutím pouze při současné aplikaci testu „*bona fide* ve prospěch společnosti“, nebo zda většina není ve svém oprávnění měnit stanovy omezena. Chivers a Shaw se domnívají, že poté, co bylo právo vytěsnit menšinové akcionáře jednou přijato, je možné obsah tohoto ustanovení změnit většinovým rozhodnutím, i ve prospěch většinového akcionáře, nikoliv však způsobem diskriminačním, nespravedlivým nebo tak, že by původní právo *drag-along* bylo změněno v právo „pravého vyvlastnění“⁹⁶.

Nakonec ještě poznamenejme, že anglické právo v této problematice nerozlišuje mezi soukromými a veřejnými společnostmi.

4.2.10 Možnost upravit vytěsnění menšinových akcionářů ve stanovách v českém právu?

Jak bylo poznamenáno výše, v českém právu je možnost upravit nucený převod akcií v zakladatelských dokumentech společností oblastí neprozkoumanou. Dle komentáře advokátů, je v praxi velmi ojediněle možné se ve stanovách setkat s ustanovením *drag-along*, spíše však u společností s ručením omezeným. Platnost takových ustanovení však nebyla českými soudy dosud zkoumána. Dle názoru autorky této práce by za určitých okolností úprava nuceného převodu akcií obstála i v českém právu.

Na rozdíl od anglické limited company, jejímž jediným zakladatelským dokumentem jsou stanovy, má česká akciová společnost zakladatelské dokumenty dva –

⁹⁴ Definice z wikipedie.org, odkaz dostupný z http://en.wikipedia.org/wiki/Joint_venture

⁹⁵ CHIVERS, D., SHAW, B. The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse, str. 29

⁹⁶ Tamtéž, str. 30

zakladatelskou smlouvu a stanovy (§§ 57, 163 a 173 ObchZ). Je tedy otázkou, ve kterém z těchto dokumentů by byla tato úprava eventuálně obsažena. Na rozdíl od společenské smlouvy jiných obchodních společností, jejímž účelem je nejen založení společnosti, ale i úprava vztahů ve společnosti v průběhu jejího trvání, je účelem zakladatelské smlouvy akciové společnosti pouze úprava vztahů mezi zakladateli při založení společnosti, přičemž se založením konzumuje⁹⁷. Ve stanovách, které mají povahu smlouvy *sui generis* a které spolu se zakladatelskou smlouvou plní funkci společenské smlouvy, jsou upraveny vnitřní poměry a fungování společnosti včetně úpravy práv a povinností akcionářů⁹⁸. Může v nich být obsažena například i možnost snížení kapitálu vzetím akcií z oběhu – tedy jeden ze způsobů ukončení účasti akcionáře ve společnosti. Lze dovodit, že pokud bychom zvažovali vložení úpravy vytěsnění menšiny do zakladatelských dokumentů české společnosti, jednalo by se o stanovy.

Zabývejme se nejprve méně kontroverzní možností řešenou výše v kontextu anglického práva – vložení ustanovení o povinném převodu akcií menšinových akcionářů do stanov při založení společnosti nebo na základě jednomyslného usnesení valné hromady. Argument ve prospěch přípustnosti této možnosti lze logicky konstruovat stejně, jako to dělá anglická právní teorie – pokud se zněním stanov, které mají povahu smlouvy svého druhu, souhlasí všichni akcionáři nebo pozdější nabyvatelé, kteří ke stanovám přistupují koupí akcií, není žádný důvod, proč by neměli být těmito povinnostmi vázáni v případě, že se většinový akcionář rozhodne vykonat své oprávnění výslovně založené stanovami.

Argumentem proti možnosti zavedení vytěsnění do stanov je existence komplexní úpravy povinného výkupu účastnických cenných papírů v obchodním zákoníku (§183i a násl.), která je kogentní. Při zavedení squeeze-outu se strhla bouřlivá diskuze o ústavní konformitě tohoto institutu. Odpůrci squeeze-outu argumentovali porušením základního občanského práva vlastnit majetek, přívrženci tohoto institutu poukazovali na zefektivnění fungování akciových společností a kapitálových trhů. Nejistota ohledně squeeze-outu byla ukončena Ústavním soudem, který judikoval, že úprava je v souladu s Ústavou. V souvislosti s rozsahem debaty o přípustnosti zavedení zákonného squeeze-outu, která by byla nad rámec této práce, se zdá jaksi nepředstavitelné, že by akcie menšinového akcionáře mohly být „vyvlastněny“ jinak

⁹⁷ DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KRÍŽ, R. Akciové společnosti, str. 70

⁹⁸ Tamtéž, str. 70

než na základě zákonné úpravy. Fakultativní náležitosti stanov musí být v souladu s kogentními ustanoveními obchodního zákoníku⁹⁹. Stručně řečeno, když je v zákoně kogentní úprava vytěsnění minority, není možné tuto úpravu obcházet jiným způsobem. Na to by ale bylo možné namítat, že zákonná úprava squeeze-outu má povahu jednostranného úkonu většinového akcionáře (byť prostřednictvím rozhodnutí valné hromady), kterým je nedobrovolně ukončena účast menšinových akcionářů. Je ale obcházením této úpravy situace, kdy je právo vytěsnění dobrovolně založeno souhlasem všech akcionářů? Dle názoru autorky této práce není.

Česká úprava squeeze-outu ale narozdíl od anglické, neomezuje povinný výkup akcií na předchozí nabídku převzetí. Právo výkupu má „supermajoritní“ akcionář kdykoli, když se rozhodne minoritu vykoupit¹⁰⁰. Anglický většinový akcionář s 90% - ním podílem tuto možnost nemá. Možná z toho důvodu se anglické právo staví liberálněji k jiným možnostem vytěsnění menšinového akcionáře. Protože české právo má obecný squeeze-out, je méně pravděpodobné, že by bylo možné je upravit, než stanovit zákon.

Pokud akceptujeme argument o nepřipustnosti vytěsnění ve stanovách jako obcházení zákona, je diskutabilní, zda je nepřipustné jen vytěsnění na základě dosažení většinového podílu akcionáře určeného ve stanovách, nižšího než zákonných 90%, nebo i na základě jiných důvodů. Přijatelnější by snad byla úprava, která by vytěsnění umožňovala na základě nějakého specifického legitimního důvodu ve prospěch společnosti. Zde by bylo možné použít test podobný testu *Gambotto*, se kterým operuje australské právo v souvislosti se změnou stanov zavádějící vytěsnění. Oním legitimním důvodem by mohla být již zmiňovaná účast „nežádoucích“ osob - akcionářů, kteří společnosti konkurují, účast výrobců cigaret ve společnosti, která kvůli nim nemůže získávat zakázky v lékařském výzkumu, nebo akcionářů s cizí národností ve společnosti, která z regulatorních důvodů musí být vlastněna pouze domácími subjekty. Zatímco v anglickém právu, které klade větší důraz na ekonomické aspekty fungování společnosti a k otázce majetkových práv akcionářů se staví poněkud laxněji a kde je možné argumentovat „legitimním důvodem“ pro vytěsnění nežádoucích osob za spravedlivých podmínek, je možné, že český soud by takové ustanovení nepřipustil jako diskriminační.

⁹⁹ Tamtéž, str. 70

¹⁰⁰ USZÁK, M. Co se o squeeze-outu nepíše (1. část). Bulletin advokacie, 2007, č. 3, s. 15

Specifickým případem nuceného prodeje akcií menšinového akcionáře je právo *drag-along*. V případě *drag-along* lze nalézt přesvědčivější argumenty pro přípustnost této úpravy ve stanovách. Narozdíl od vytěsnění menšinového akcionáře většinovým akcionářem, kde si většinový akcionář „přivlastní“ akcie minority a kde vidíme jasnou paralelu se zákonným squeeze-outem, se v případě *drag-along* jedná o nucený převod na třetí osobu, pokud akcie prodává většinový akcionář. V této situaci tedy argument o obcházení zákonné úpravy squeeze-outu menšiny většinovým akcionářem není zcela přílehavý. Proto je, dle názoru autorky této práce, přípustná úprava práva *drag-along* ve stanovách při založení společnosti nebo jednomyslným rozhodnutím všech akcionářů o změně stanov. Stejně jako v anglické úpravě, není ani v české úpravě důvod rozlišovat mezi soukromou a veřejnou společností. I akcionář kótované společnosti se koupí akcií stane stranou „společenské smlouvy“.

O tom, že možnost upravit vytěsnění ve stanovách není zcela bláhovou myšlenkou, svědčí i krátká poznámka v článku JUDr. Uszaka o squeeze-outech¹⁰¹ zmiňující francouzskou výjimku z pravidla, že squeeze-out v evropských jurisdikcích lze (přínejmenším okruhu kontinentálního práva) vynutit jen na základě zákona: „*O francouzské výjimce informují profesori Rock, Kanda a Kraakman (...), squeeze-out lze vynutit na základě zákona nebo „ústavy“ (stanov či zakládacích dokumentů) společnosti. Je ovšem velmi zajímavou otázkou, zda např. práh pro squeeze-out lze ve stanovách upravit odlišně od zákonné výše (tj. zda je práh stanoven zákonem kogentně či pouze jednostranně kogentně – a pak z jaké strany). S přihlédnutím k faktu, že stanovy jsou svou povahou smlouvou mezi akcionáři, nemusí tato – na první pohled divoká – myšlenka působit tak revolučně. I Evropský soudní dvůr výslovně deklaroval, jako právní princip společný členským státům, smluvní povahu stanov obchodní společnosti. K tomu viz rozhodnutí ESD ve věci Powell Duffryn plc vs. Wolfgang Petereit z 10. března 1992.*“

Z této poznámky nejzajímavější myšlenka, že zákonná úprava squeeze-outu je kogentní pouze jednostranně, tedy pouze v případě, že se jedná o vytěsnění většinovým akcionářem na základě oprávnění vyplývajícího ze zákona, nikoliv na základě oprávnění vyplývajícího ze stanov, tedy smlouvy mezi akcionáři. Bylo by jistě zajímavé dozvědět se, jak by na tento argument reagoval český Nejvyšší soud. Francouzské právo

¹⁰¹ USZÁK, M. Co se o squeeze-outu nepíše (2. část). Bulletin advokacie, 2007, č. 4, s. 30

je navíc českému právu bližší než právo anglické, takže by argumentace založená na analogii s francouzskou úpravou byla snad přijatelnější.

Pokud bychom byli postaveni před otázku použití ustanovení stanov o vytěsnění/*drag-along* v praxi, bylo by nutné klienta varovat ohledně možnosti neplatnosti takového ustanovení. Pokud by se jednalo o právo *drag-along* v akciové společnosti s menším počtem akcionářů, bylo by pro jistotu vhodné zároveň doporučit uzavření akcionářské smlouvy.

Na rozdíl od případu zakotvení úpravy o nuceném výkupu do stanov při založení společnosti nebo jednomyslným rozhodnutím, by dle našeho názoru v českém právu nebylo v žádném případě přípustné tuto úpravu zavést do stanov jejich změnou na základě usnesením valné hromady většinou hlasů, a to ani v případě ustanovení *drag-along*. Jednalo by se o příliš radikální zásah do tradičního přístupu kontinentálního práva k akciím jako předmětu vlastnictví. Předmět vlastnictví lze nedobrovolně převést pouze na základě zákonné úpravy, nebo, dle názoru autorky této práce, na základě ustanovení stanov, se kterým akcionář předem udělil souhlas, nikoli však bez souhlasu akcionáře, o jehož práva se jedná. Takový zásah do samotné podstaty účasti akcionáře ve společnosti překračuje meze obsahu změny stanov dle §187 odst.1 písm. a) ObchZ.

5. Prostředky soudní ochrany

Anglické právo se mnohem podrobněji než právo české věnuje prostředkům soudní ochrany při porušení práv akcionáře. Úprava práv akcionáře je jiná i ze systematického hlediska. Anglická právní teorie řeší po obsahové stránce případy zneužití akcionářského postavení právě v souvislosti s otázkou, zda je možné použít určitý prostředek soudní ochrany. Vymezení a příklady nedovolených jednání akcionáře a limitů výkonu akcionářských práv proto v anglickém právu nalezneme ve výkladu k jednotlivým prostředkům soudní ochrany.

Kromě obecného práva akcionáře domáhat se neplatnosti usnesení valné hromady či napadnout jednání společnosti či jiného akcionáře pro rozpor se stanovami či právními předpisy, zná anglický Companies Act 2006 následující právní prostředky, které může akcionář využít na ochranu svých práv.

- derivativní žaloba (nepřímý prostředek ochrany);
- osobní žaloba - žaloba na ochranu proti nespravedlivému poškozování zájmů akcionáře;
- zrušení společnosti ze spravedlivých důvodů.

Zrušení společnosti¹⁰² je nápravným prostředkem, který je v současnosti využíván minimálně, protože soud má v případě osobní žaloby akcionáře velmi široké pravomoci zjednat ve společnosti nápravu, například tím, že nařídí povinný odkup

¹⁰² Čl. 122 Insolvency Act 1986, anglického insolvenčního zákona

podílu nespokojeného akcionáře ostatními akcionáři. Zrušení společnosti je proto považováno za velmi radikální postup, ke kterému se soud uchýlí jen v těch nejkrajnějších případech, zejména pokud nastanou nepřekonatelné rozpory mezi společníky (obdobně § 68 odst. 6 písm. c) ObchZ). Navíc je tento prostředek užíván pouze u malých soukromých společností, ve kterých hrají velkou roli osobní vztahy mezi společníky (tzv. *quasi-partnership*). Je kladen velký důraz na to, co bylo společníky osobně ujednáno a na nemorální chování společníka. Společnosti, které by anglický soud mohl tímto způsobem zrušit, by v kontextu českého práva svým charakterem odpovídaly společnostem s ručením omezeným. Z těchto důvodů se v této práci zaměříme pouze na dva základní prostředky soudní ochrany v anglickém právu – derivativní žalobu a osobní žalobu akcionáře na ochranu proti nespravedlivému poškozování jeho zájmů. Nejprve vyložíme úpravu těchto institutů v anglickém právu a poté se pokusíme srovnat anglickou úpravu s prostředky soudní ochrany, které má k dispozici akcionář dle českého práva.

5.1 Derivativní žaloba (*derivative claim*)

Akcionářská žaloba (*derivative claim*) je institut vytvořený původně precedentním právem, který je v anglické úpravě nově zakotven v části 11 Companies Act 2006. Jedná se o nepřímý nástroj ochrany zájmů akcionáře. Umožňuje akcionáři domáhat se jménem společnosti u soudu náhrady škody způsobené společností porušením povinností představenstva. Škoda může být způsobena i prostřednictvím vlivu ovládajícího akcionáře.

Akcionáři vzniká porušením povinností představenstva škoda pouze nepřímo – snížením hodnoty jeho reziduálního nároku ve společnosti. Tento druh žaloby je označen jako „derivativní žaloba“, protože žalobní legitimace žalujícího akcionáře odvozena (derivována) od společnosti¹⁰³.

Pokud došlo k poškození společnosti porušením povinností členů představenstva (*board of directors*), může se společnost, jako samostatný právní subjekt, žalobou domáhat její náhrady. Má ovšem také možnost nárok u soudu neuplatnit nebo v zahájeném sporu nepokračovat, což může být odůvodněno názorem, že vedením sporu by došlo k poškození pověsti společnosti, nepřiměřeným nákladům či ztrátě

¹⁰³ RICHTER, T. Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností. Praha: Karolinum, 2005. str. 50

služeb schopného manažera. Takové nevýhody mohou dle názoru společnosti převážit nad zájmem na náhradu způsobené škody. V takovém případě může společnost jednání člena představenstva dodatečně schválit rozhodnutím valné hromady (viz. proces ratifikace).

Praktickým problémem bývá skutečnost, že osoby, které společnosti způsobily škodu, mohou využít svého vlivu ve společnosti, aby nárok na její náhradu nebyl uplatněn. Takové osoby mohou být ovládajícími akcionáři nebo členy představenstva. U většinového akcionáře by se tedy mohlo jednat o zneužití jeho postavení ve společnosti.

Představenstvo je statutárním orgánem, který jménem společnosti za normálních okolností spor o náhradu škody vede. Derivatívni žaloba může být vhodným prostředkem nápravy, v případě, že mezi představenstvem a akcionářem vznikl spor o to, zda je důvodné náhradu škody vymáhat. Menšinový akcionář, který se chce domáhat jménem společnosti nápravy musí nejdřív prokázat, že je nespravedlivé, aby společnost žalobu nepodala¹⁰⁴. Důvodem derivatívni žaloby je nejčastěji skutečnost, že osoby, které vymáhání náhrady škody blokují, jsou stejné osoby, které škodu způsobily.

Pravidlo případu Foss v Harbottle¹⁰⁵

Základním východiskem přístupu anglických soudů k žalobám akcionářů domáhajících se náhrady škody způsobené společnosti je přesvědčení, že takové žaloby je potřeba odmítnout pro nedostatek aktivní legitimace akcionáře. Toto pravidlo bylo formulováno ve slavném případě *Foss v Harbottle*¹⁰⁶. Argumentace je založena na třech základních principech korporátního práva uvedených výše:

- zásadě správného žalobce (*proper plaintiff*);
- zásadě většinového rozhodování při ratifikaci vadného jednání představenstva (*majority rule, ratification*); a
- zásadě nezasahování do vnitřních záležitostí společnosti

V případě škody způsobené společnosti je aktivně legitimovaným žalobcem pouze společnost, která má jako právnická osoba hmotněprávní i procesní subjektivitu,

¹⁰⁴ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. Company Law. Str. 528

¹⁰⁵ *Foss v Harbottle* (1843) 2 Hare 461

¹⁰⁶ V kauze *Foss v Harbottle* soud odmítl žalobu dvou akcionářů napadající nevýhodné smlouvy, které jménem společnosti uzavřeli členové představenstva. Soud rozhodl, že žalobní legitimaci má pouze společnost a že výjimky z tohoto pravidla lze připustit jen z velmi vážných důvodů.

nikoliv akcionář. V případě, že napadané jednání je porušením povinností představenstva společnosti, které bylo ratifikováno prostou většinou akcionářů, soud se žalobou akcionáře nebude zabývat¹⁰⁷. Jde o to, že pokud dojde k porušení, které může být následně ratifikováno rozhodnutím valné hromady prostou většinou hlasů (ovšem s vyloučením zainteresovaných osob), nemá akcionář důvod postup napadat. Pokud se společnost rozhodne proti ratifikaci, je na společnosti, aby žalobu proti členovi představenstva podala¹⁰⁸. Menšina se musí podříditi názoru většiny. Většinový princip který je v tomto kontextu vyjádřen v možnosti ratifikace většinovým rozhodnutím, bývá chápán jako základní prvek pravidla *Foss v Harbottle*.

Protože je možné záležitost vyřešit interně ve společnosti, soud nebude pokud možno do rozhodování společnosti zasahovat. Tento přístup má i praktické výhody. Zabráňuje početným akcionářským žalobám, které by zbytečně zatěžovaly justiční systém i zneužívajícím žalobám vyděračských akcionářů.

Výjimka z pravidla *Foss v Harbottle* – derivativní žaloba

Již dlouho před přijetím zákonné úpravy derivativní žaloby dospěly soudy k závěru, že pravidlo *Foss v Harbottle* neplatí neomezeně. V některých případech je potřeba připustit výjimku a žalobu akcionáře povolit. Takovým případem je zejména situace, kdy podání žaloby nespravedlivě blokuje osoby, které škodu způsobily. O vedení sporů jménem společnosti rozhoduje představenstvo, které ve společnostech s většinovým společníkem bývá s tímto společníkem strukturálně spojeno. Jmenování i setrvání členů představenstva ve funkci závisí zcela na vůli většinového akcionáře, protože ten má možnost rozhodnout o jejich výměně. Statutární orgán činí v takovém korporacním uspořádání jen málokdy kroky, které by byly v rozporu s vůlí majoritního akcionáře. Zatímco v kapitálových společnostech s ovládajícím akcionářem představují derivativní žaloby nástroj ochrany minoritních akcionářů před zneužitím postavení většinového akcionáře, jehož vůli statutární orgán ve společnosti uskutečňuje, ve společnostech s roztříštěnou kapitálovou strukturou představují derivativní žaloby nástroj ochrany investorů před statutárním orgánem samotným, případně jeho členy¹⁰⁹.

¹⁰⁷ HANNIGAN, B. *Company Law*.str. 443

¹⁰⁸ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*. Str. 530

¹⁰⁹ LASÁK, J. Ve jménu korporace: derivativní žaloby vůči členům statutárního orgánu. *Obchodněprávní revue*, č. 3, s. 74

5.1.1 Postup při podávání derivativní žaloby

Čtenář následujících odstavců může namítat, že oproti jiným částem této práce je popis postupu podávání derivativní žaloby příliš podrobný. Dle našeho názoru je však anglická úprava tohoto institutu (ostatně stejně jako úprava osobní žaloby akcionáře, kterou se budeme zabývat níže) velmi zdařilým legislativním počinem, který si zaslouží, abychom se jím zabývali blíže. Poskytuje soudům vodítko, jak posuzovat akcionářské žaloby a potenciálním sporným stranám dává možnost utvořit si představu o tom, jakou má žaloba šanci na úspěch. Anglická úprava derivativní žaloby by mohla být s jistými rezervami inspirací pro české právní prostředí, které s tímto institutem nemá velké zkušenosti, o to více, že připravovaný zákon o obchodních korporacích čerpá u společnické žaloby z anglosaského pojetí tohoto institutu.

Derivativní žaloba může být podána pro porušení povinností člena představenstva (spadá sem jakékoliv porušení povinností, a to i z nedbalosti), které může spočívat v konání či opomenutí, v jednání již uskutečněném či navrhovaném (čl. 260, Companies Act 2006). Companies Act 2006 dále výslovně uvádí, že žalobu lze podat i proti bývalým členům představenstva, stínovým vedoucím či jiným osobám. Bývalí členové mohou být žalováni například v případě, že z funkce rezignovali jen proto, aby sami využili obchodní příležitosti, která měla náležet společnosti. Jinými osobami jsou míněny osoby, které se účastnily na porušení povinností člena představenstva – například tak, že na ně byl převeden majetkový prospěch apod.¹¹⁰ Derivativní žalobu ovšem nelze uplatnit vůči jinému akcionáři, ani vůči škodnému jednání třetí osoby, do kterého představenstvo není nijak zapojeno (například nedbalost auditora). Pokud ovšem představenstvo v rozporu se svými povinnostmi nárok vůči třetí osobě neuplatní, je možné toto opomenutí derivativní žalobou napadnout.

Žaloba se může i týkat i jednání, které bylo učiněno předtím, než se žalobce stal akcionářem společnosti. Toto pravidlo je odůvodněno skutečností, že se jedná o žalobu podávanou jménem společnosti, nikoliv osobní žalobu akcionáře. Žalobce ovšem musí být akcionářem v době podání žaloby¹¹¹.

Právo podat derivativní žalobu není, na rozdíl od české úpravy, vázáno na minimální výši podílu ve společnosti. Toto pravidlo je mnohými považováno za příliš liberální. Jeho kritici argumentují, že absence požadavku na minimální podíl mohou

¹¹⁰ HANNIGAN, B. Company Law, str. 449

¹¹¹ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. Company Law. Str. 536

snadno využívat například spekulční investiční fondy, environmentalisté či bojovníci za práva zvířat¹¹². Je zřejmé, že i profesionální akcionářští vyděrači nebo konkurenti, kteří by získali například jen jedinou akcii by pak mohli podáváním žalob komplikovat život společnosti. Příznivci liberální úpravy naopak argumentují, že možnost zneužívání tohoto práva je omezena pravomocí soudu v předběžném řízení návrh zamítnout, že přínos úpravy ve prospěch společnosti převažuje nad negativy a že předběžná soudní kontrola je dostatečnou zárukou proti zneužívajícím žalobám.

5.1.2 Předběžná soudní kontrola

Důležitým mechanismem, který působí jako filtr neopodstatněných či zneužívajících akcionářských žalob, je rozdělení řízení o akcionářské žalobě do dvou stádií. Samotnému meritornímu řízení předchází stádium předběžného řízení, ve kterém žalobce musí požádat soud o povolení ve sporu pokračovat. Bez tohoto povolení se soud nebude žalobou dále zabývat. I samo předběžné řízení je dvoufázové. V první fázi předběžného řízení o povolení soud zkoumá, zda z návrhu a předložených důkazů prima facie vyplývá, že soud by měl žalobu povolit. Pokud není takový důvod na první pohled patrný, soud žádost o povolení v řízení pokračovat zamítne. Pokud je z návrhu prima facie patrný nárok, přejde soud do druhé fáze rozhodování o povolení, ve které žalobu zkoumá komplexněji z různých hledisek.

Companies Act stanoví taxativně dva případy, kdy je soud v předběžném řízení povinen žádost o povolení zamítnout:

- (1) pokud by hypotetický člen představenstva v souladu se svou povinností podporovat úspěch podnikání společnosti¹¹³ takovou žalobu nepodal (test hypotetického člena představenstva), nebo
- (2) pokud bylo porušení povinností člena představenstva ratifikováno.

Požadavek (1) bere v potaz, že vedení sporu by mohlo společnost poškodit více, než kdyby náhradu škody nepožadovala a pokud je toto z konkrétních okolností patrné, soud žalobu zamítne. Zde má soud prostor pro zhodnocení konkrétních skutkových okolností. Požadavek (2) stanoví, že řádně provedená ratifikace je absolutní překážkou derivativní žaloby.

I v případě, že podaná žaloba není z výše uvedených důvodů nepřijatelná, bude

¹¹² 679 HL Official Report (5th series), cols GC11-13, 27 February 2006

¹¹³ jedna z povinností stanovená Companies Act

i dále záležet na uvážení soudu, zda žalobci povolení pokračovat ve sporu udělí. Soud má při tomto rozhodování velkou diskreční pravomoc, která je však usměrňována demonstrativním výčtem hledisek, která musí soud vzít v potaz při výkonu svého uvážení.

Čl. 263 stanoví, že soud musí přihlédnout zejména k tomu:

- zda žalující akcionář jedná v dobré víře;
- jaký význam by podání žaloby přikládal hypotetický člen představenstva s povinností podporovat úspěch podnikání společnosti (test hypotetického člena představenstva);
- jaká vysoká je pravděpodobnost, že již učiněné škodné jednání bude společností ratifikováno nebo, že by navrhované jednání bylo společností ratifikováno;
- zda společnost rozhodla, že nárok nebude uplatňovat,
- zda akcionář má možnost škodné jednání napadnout osobní žalobou.

Vzhledem k tomu, že výčet je pouze demonstrativní, může soud přihlédnout i k jiným skutečnostem, které jsou v konkrétním případě důležité.

Zejména požadavek dobré víry žalobce je určen k vyloučení zneužívajících návrhů. V dobré víře není například akcionář, který žaluje z osobních důvodů nebo akcionář, který podáváním neopodstatněných žalob společnost vydírá – tedy jednání, která by v českém právu bylo považováno za zneužívající výkon práv. Účelem podávání neopodstatněných žalob v tomto případě je, aby společnost podíl problematického akcionáře odkoupila za cenu, která je mnohem vyšší než cena tržní (tzv. *greenmail*). Podávání oportunistických derivativních žalob společnost oslabuje a odvádí její pozornost od jiných záležitostí.

Standard hypotetického člena představenstva je nový test zavedený Companies Act 2006. Komentátoři uvádí, že se jedná o test subjektivní – soud se musí vžít do role člena představenstva konkrétní společnosti za konkrétních okolností. Takovou osobou bude primárně člen představenstva, který se na porušení nepodílel. Z jeho perspektivy je potřeba zvážit, jaká je šance na úspěch žaloby či vymáhání přiznaného nároku, jaké jsou náklady a zda by vedení sporu nepřiměřeně nenarušilo fungování společnosti nebo nepoškodilo její pověst, jestli není vhodnější záležitost vyřešit mimosoudně apod.

Soud také přihlédne k tomu, zda akcionář má možnost nárok uplatnit jako osobní žalobu. Pokud taková možnost existuje, soudy mají tendenci žalobu nepřipustit.

Společnost se tak vyhne zbytečným nákladům spojeným s řízením o derivativní žalobě. Soudy však zároveň berou na vědomí, že v některých případech je pro žalobce derivativní žaloba nejvhodnějším prostředkem ochrany. Jak uvidíme z dalšího výkladu, bývá nejčastějším výsledkem úspěšných osobních žalob pro nespravedlivě poškozující jednání vystoupení stěžovatele ze společnosti za spravedlivých podmínek. Pokud si akcionář přeje ve společnosti setrvat, bude pro něj vhodnější postupovat cestou derivativní žaloby¹¹⁴. Posledním hlediskem, které soud má dle zákona zohlednit při povolování derivativních žalob, je názor nestranných akcionářů na celou záležitost.

Anglický zákonodárce pomyslel i na možnost, že členové představenstva by mohli blokovat vymáhání jimi způsobené škody (nebo jedním z nich) tak, že by žalobu jménem společnosti sice podali, ale následovně by se nijak nesnažili ve sporu pokračovat. V takovém případě může akcionář soud požádat, aby povolil záměnu žalobce, když akcionář bude pokračovat ve sporu namísto společnosti. Důvodem pro povolení záměny může být skutečnost, že společnost vedení sporu záměrně maří nebo v něm nepokračuje s náležitou péčí, případně jiný důvod, pro který je vhodné, aby ve sporu pokračoval akcionář.

V případě, že návrhové řízení získá v předběžném řízení povolení soudu, může řízení pokračovat a soud přejde k vlastnímu meritornímu projednání věci, během kterého se návrhem zabývá dopodrobna. Jelikož předmětem derivativní žaloby je porušení povinností člena představenstva, které (byť mohlo být způsobeno zneužívajícím vlivem většinového akcionáře) není tématem této práce, nebudeme se dále zabývat tím, jak soudy posuzují žaloby po meritorní stránce.

5.1.3 Shrnutí

Z výše popsané úpravy je patrná snaha anglického zákonodárce o vyvážený přístup, který by dostatečně zajistil ochranu zájmů minoritních akcionářů a zároveň ochránil zájmy společnosti před zneužívajícím výkonem práv akcionářů. Zákon se snaží poskytnout soudu i stranám nástroje k opodstatněnosti nároku a jeho předpokládaného výsledku.

Derivativní žaloby nejsou jako prostředek soudní ochrany příliš využívány. Hlavním důvodem je nedostatek ekonomické motivace akcionářů. Jelikož v případě úspěchu náleží náhrada škody společnosti, akcionář své zájmy chrání pouze nepřímým uchováním

¹¹⁴ HANNIGAN, B. Company Law, str. 458

hodnoty svého reziduálního nároku na majetku společnosti. Významným hlediskem jsou také náklady vedení sporu. Soud má sice pravomoc úspěšnému žalobci přiznat náhradu nákladů, to ovšem nemusí být pravidlem. Rozhodnutí akcionáře podat derivativní žalobu také trpí tzv. problémem černého pasažera (*free rider problem*). Akcionář musí na vedení sporu vynaložit fixní náklady, ovšem na prospěchu z vítězství se podílí pouze v poměru svého podílu na základním kapitálu společnosti. Na investici žalujícího akcionáře do vedení sporu tak budou bezplatně profitovat ostatní akcionáři společnosti – černí pasažéři¹¹⁵.

5.2 Srovnání anglické a české úpravy derivativní žaloby

Na rozdíl od anglického akciového práva, které zná derivativní žalobu již velmi dlouho, je derivativní žaloba v českém právu poměrně novým institutem. Proto se česká odborná literatura problematikou derivativních žalob dosud příliš nezabývala a ani v praxi není tento prostředek příliš využíván¹¹⁶.

Obchodní zákoník upravuje derivativní žalobu akcionáře v § 182 odst. 2, který stanoví, že: „*Pokud dozorčí rada nebo představenstvo bez zbytečného odkladu nesplní žádost akcionáře, mohou akcionáři uvedení v § 181 odst. 1 uplatnit právo na náhradu škody (které má společnost vůči členovi představenstva) nebo na splacení emisního kursu akcií jménem společnosti sami*“.

Česká úprava se od anglické vyznačuje několika zásadními rozdíly. Podmínkou pro podání derivativní žaloby je předchozí žádost akcionáře představenstvu nebo dozorčí radě, aby jménem byla jménem společnosti škoda vymáhána. Anglické právo nepožaduje, aby akcionář společnost před podáním derivativní žaloby vyzval k nápravě. Není stanoven žádný závazný postup předtím, než akcionář žalobu podá a v mnoha případech se společnost o podání návrhu dozví až když obdrží vyrozumění od soudu¹¹⁷. Absence povinné výzvy společnosti je však kompenzována soudním filtrem během předběžného řízení, který by měl být dostačující k vyřazení neopodstatněných žalob.

Anglická úprava derivativní žaloby výslovně stanoví, že se nárok lze uplatnit i vůči tzv. stínovému vedoucímu. Česká úprava toto nestanoví, ke stejnému závěru lze nicméně dojít výkladem zákona. § 66 odst. 6 ObchZ, který definuje pojem tzv.

¹¹⁵ RICHTER, T. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Str. 50

¹¹⁶ LASÁK, J. Ve jménu korporace: derivativní žaloby vůči členům statutárního orgánu. *Obchodněprávní revue*, č. 3, s. 74

¹¹⁷ CHIVERS, D., SHAW, B. *The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse*. str. 197

stínového vedoucího, umožňuje postihovat stejným způsobem jako členy statutárních orgánů či jejich členů i osoby, které mohou fakticky podstatným způsobem ovlivňovat činnost společnosti, ač formálně právně nejsou v postavení osob, kterým přísluší rozhodovat o obchodním vedení společnosti a činit jejím jménem úkony¹¹⁸. Svým rozsahem je tedy česká úprava stejně široká.

Aktivní legitimace k podání derivativní žaloby je vázána na minimální kapitálovou účast akcionáře ve společnosti - mají ji pouze kvalifikovaní akcionáři¹¹⁹ dle § 181 odst. 1 ObchZ. Tato minimální výše reziduálního nároku akcionáře na společnost má zaručit, že akcionář podáním žaloby skutečně sleduje zájmy společnosti, a tedy i ochranu svého podílu. Pokud výše kapitálové účasti společníka poklesne pod hranici uvedenou v § 181 odst. 1, nemusí být akcionář při podání žaloby motivován zájmy společnosti – vzrůstá riziko oportunistického jednání minoritního akcionáře¹²⁰. Minoritní akcionář s nepatrným reziduálním nárokem za společností má totiž minimální (pokud vůbec nějaký) důvod posuzovat ekonomické důsledky podání derivativní žaloby na společnost, popřípadě všechny ostatní akcionáře, kteří ponесou zisky nebo ztrátu z případného rozhodnutí menšinového akcionáře podat žalobu na náhradu škody proti statutárnímu orgánu. Jde o to, že ekonomické důsledky podání derivativní žaloby nemusí být hlavním důvodem pro rozhodnutí menšinového společníka.

Kvalifikovaná kapitálová účast pro aktivní legitimaci tedy funguje také jako pojistka proti vyděračskému jednání minoritních akcionářů (tzv. *greenmail*), kteří podáváním neopodstatněných žalob chtějí dosáhnout toho, že společnost, než aby musela opakovaně takovým sporům čelit, raději akcionáře „vyplatí“ a jejich akcie odkoupí za cenu mnohonásobně vyšší, než je reálná tržní cena.

Companies Act 2006 sice nestanoví žádný minimální požadavek na kapitálovou účast pro aktivní legitimaci, ale dle názoru soudů i odborné veřejnosti je riziko záplavy neopodstatněných žalob vyváženo celkovým přínosem, který žaloba může mít pro společnost i ostatní akcionáře¹²¹. Anglická společnost je před oportunistickými derivativními žalobami navíc chráněna bariérami, které české právo nezná. Nejvýznamnější zábranou je ratifikace škodného jednání, která má účinky absolutní

¹¹⁸ ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. Obchodní zákoník – Komentář., str. 251

¹¹⁹ Tedy akcionáři, kteří mají akcie, jejichž souhrnná hodnota dosahuje alespoň 3% základního kapitálu ve společnosti, jejíž základní kapitál je vyšší než 100 000 000 Kč či 5% ve společnosti se základním kapitálem nižším než 100 000 000 Kč.

¹²⁰ LASÁK, J. Ve jménu korporace: derivativní žaloby vůči členům statutárního orgánu.

¹²¹ HANNIGAN, B. Company Law.. 448

překážky derivativní žaloby. Dalším filtrem je předběžné řízení během kterého má soud možnost neopodstatněné nároky vyřadit, aniž by společnost musela do řízení vstupovat.

Právo společníka žalovat a zastupovat společnost v řízení o náhradu škody způsobené členem představenstva zůstává zachováno i v připravovaném zákoně o obchodních korporacích, ovšem s určitými změnami, které novou úpravu přibližují současné úpravě anglické¹²². §379 návrhu zákona o korporacích stanoví:

„(1) Každý akcionář je oprávněn se za společnost domáhat náhrady újmy proti členu představenstva nebo dozorčí rady, který porušil péči řádného hospodáře, a v tomto řízení společnost zastupovat; to neplatí, bylo-li toto právo již uplatněno statutárním nebo jiným orgánem společnosti anebo jinou osobou oprávněnou k tomu podle tohoto zákona a v řízení se řádně pokračuje.

(2) Akcionář právo domáhat se náhrady újmy podle odstavce 1 nemá ani tehdy, bylo-li o újmě rozhodnuto podle § 54 odst. 3, ledaže ten, kdo újmu společnosti způsobil, je jejím jediným společníkem nebo osobou, která ji ovládá, nebo má-li akcionář důvodně za to, že rozhodnutí valné hromady společnost poškozuje, anebo se povinná osoba domáhá určení podle § 54 odst. 4.“

Důvodová zpráva k návrhu zákona k derivativní žalobě uvádí, že celková koncepce společnické žaloby využívá zkušeností *derivative action*. Institut stejně jako současný obchodní zákoník dává společnosti právo zákroku v tom smyslu, že žalobu může podat dříve sama společnost, akcionář musí nejprve o svém úmyslu podat žalobu informovat dozorčí radu.

Významnou změnou je zrušení požadavku minimálního akciového podílu pro žalobní legitimaci. *„Z důvodu vyšší ochrany akcionářů se oprávnění žalovat přímo akcionářem přesouvá do oblasti obecných akcionářských práv. V zásadě se sleduje stejná koncepce jako u s.r.o. Actio pro socio kryje obecné možnosti jednotlivého akcionáře, nebrání se společnému postupu, a proto se zvláště nezavádí class action pro minority.¹²³“*

Návrh o korporacích zákona po vzoru anglického Companies Act 2006 pro podání derivativní žaloby zavádí překážku „ratifikace“. Podání derivativní žaloby není možné, pokud o způsobu náhrady újmy způsobené porušením povinnosti člena

¹²² § 379 a násl. návrhu zákona o obchodních korporacích

¹²³ Důvodová zpráva k návrhu zákona o obchodních korporacích.

představenstva rozhodla valná hromada dvoutřetinovou většinou hlasů všech akcionářů¹²⁴. Překážka „ratifikace“ dle §54 se však neuplatní v případě následujících výjimek:

- (1) pokud ten, kdo újmu způsobil je jejím jediným společníkem,
- (2) pokud ten, kdo újmu způsobil je osobou ovládající společnost, nebo
- (3) pokud má akcionář za to, že ratifikace společnost poškozuje.

Důvodová zpráva bohužel k výjimkám nic bližšího neříká. Výjimka (2) se uplatní v případě, že člen představenstva je zároveň ovládajícím akcionářem, ale zřejmě i v případě, kdy většinový akcionář je strukturálně propojený s představenstvem - pak má toto omezení podobný účinek jako vyřazení zainteresovaných osob z hlasování o ratifikaci dle anglického práva. Dle našeho názoru tedy v případě, že o ratifikaci bylo rozhodnuto většinovým společníkem, který újmu prostřednictvím představenstva způsobil, ratifikace nepůsobí jako překážka pro podání derivativní žaloby. Výjimka (3) dává akcionáři širokou možnost proces ratifikace napadnout. Tato možnost akcionáře napadnout rozhodnutí valné hromady se zdá být až příliš široká. Akcionář by ale zřejmě musel svůj argument, proč považuje ratifikaci za poškozující podepřít pádnými argumenty. Judikatura by zřejmě toto ustanovení vykládala co nejužším způsobem, aby neotevřela zadní vrátka šikanózním žalobám minoritářů. Výjimka (1) nedává příliš smysl. Pokud by ten, kdo újmu způsobil byl zároveň jediným společníkem (akcionářem) společnosti, byl by to logicky on, kdo újmu na valné hromadě „ratifikuje“. Ve společnosti by pak však již nebyl žádný další akcionář, který by derivativní žalobu podal. Aktivní žalobní legitimace trvá pouze po dobu, po kterou je návrhovátelem akcionářem společnosti¹²⁵. Derivativní žaloba je ze své podstaty nástrojem menšinových akcionářů. Většinový akcionář či jediný akcionář má možnost svůj názor prosadit silou svých hlasů.

Připravovaný zákon se přibližuje anglické úpravě derivativní žaloby s tím, že nadále uchovává povinnost vyzvat společnost k nápravě. Vzhledem k tomu, že v nové úpravě chybí požadavek minimální kapitálové účasti pro žalobní legitimaci, je otázkou, zda navrhovaná úprava zároveň poskytuje společnosti dostatečnou ochranu před zneužívajícími žalobami. Dle našeho názoru by mohlo být vhodným řešením zavést

¹²⁴ § 54 odst. 3 návrhu zákona o korporacích: „*Vznikla-li porušením péče řádného hospodáře obchodní korporaci újma, může její nejvyšší orgán rozhodnout o způsobu její náhrady nebo o jiném vzájemném vyrovnání; k přijetí rozhodnutí se vyžaduje dvoutřetinová většina hlasů všech společníků.*“

¹²⁵ LASÁK, J. Ve jménu korporace: derivativní žaloby vůči členům statutárního orgánu.

postup obdobný anglickému předběžnému řízení, ve kterém by měl soud možnost vyřadit zjevně neopodstatněné nároky, aniž by byla zatěžována společnost.

5.3 Vztah mezi derivativní žalobou a osobní žalobou akcionáře – zákaz dvojího vymáhání škody

Volba správného prostředku soudní ochrany práv akcionáře není vždy jednoznačná. Akcionář se musí rozhodnout, zda své zájmy bude hájit prostřednictvím derivativní žaloby nebo osobní žalobou. Při hledání hranice mezi derivativní žalobou a osobní žalobou akcionáře je zásadní otázka komu škoda vznikla. Pouze poškozená osoba je oprávněna k vymáhání náhrady škody.

V případě, že se akcionář rozhodně uplatnit nárok na náhradu škody osobní žalobou, je pro vymezení rozsahu jeho nároku zásadní pravidlo zákazu dvojího vymáhání škody (*no reflective loss principle*). Toto pravidlo souvisí se zásadou správného žalobce. Kromě výjimky v podobě derivativních žalob je společnost jedinou osobou oprávněnou k vymáhání jí způsobené škody.

Škoda způsobená společnosti může ovlivnit schopnost společnosti vyplácet dividendy či mzdy, výši likvidačního zůstatku nebo hodnotu akcií apod.¹²⁶ Tyto důsledky jsou pouhým projevem snížení majetku společnosti v důsledku škodné události, nejsou však považovány za samostatnou škodu způsobenou akcionářům, která by byla samostatným právním důvodem pro uplatnění nároku na akcionáře. Dle zásady zákazu dvojího vymáhání škody nemají akcionáři právo vymáhat náhradu škody, která je pouhým „odrazem“ či „projevem“ škody způsobené společnosti (*reflective loss*). Na osobě, která škodu způsobila, může být náhrada škody vymáhána pouze jedinkrát, a to společností, výjimečně akcionářem jménem společnosti prostřednictvím derivativní žaloby.

Akcionář tedy nemůže žalovat na náhradu škody, pokud škodnou událostí došlo ke snížení hodnoty jeho akcií nebo mu nebyla vyplacena dividenda. Toto pravidlo však sahá dále než jen k zákazu dvojího vymáhání škody. Akcionář totiž nemůže uplatnit svůj nárok ani v případě, že se společnost rozhodla škodu nevymáhat.¹²⁷ Stejně tak se poškozený akcionář nemůže svého nároku domáhat na společnosti, která odmítla škodu vymáhat.¹²⁸

¹²⁶ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*, str.541

¹²⁷ HOLLINGTON, R. *Shareholders' Rights*, str. 376

¹²⁸ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*, str. 542

Výjimkou z tohoto pravidla je případ, kdy společnost kvůli způsobené škodě není reálně schopná nárok uplatnit, například proto, že jí k vedení sporu nezůstaly prostředky nebo se dokonce dostala do úpadku (rozhodnutí *Giles v Rhind*)¹²⁹. V takovém případě soud uplatnění nároku akcionářem povolí.

Pravidlo zákazu dvojího vymáhání škody nezakazuje uplatnění nároku akcionáře jako takové, ale omezuje druh škody, jejíž náhrady se akcionář může domáhat. Může samozřejmě nastat i situace, kdy má nárok jak společnost, tak akcionář, protože škoda akcionáře není pouhým odrazem škody společnosti. V takovém případě má akcionář právo náhradu jemu způsobené škody vymáhat samostatnou osobní žalobou vedle nároku společnosti.

Jako příklad škody akcionáře, která není pouhým projevem škody společnosti uvedme případ *Pearce v European Reinsurance Consultants and Run-Off Ltd*¹³⁰. Při vytěsnění minoritního akcionáře měla být dle stanov cena jeho akcií určena auditorem společnosti, auditor však akcie nesprávně ohodnotil. Akcionář se na společnosti domáhal nedoplatku mezi vyplacenou a skutečnou hodnotou akcií, protože porušení povinnosti auditora vůči společnosti bylo zároveň porušením práva akcionáře na prodej akcií za spravedlivou cenu. V dalším případě¹³¹ právní zástupce společnosti z nedbalosti neobnovil pro společnost nájem kancelářských prostor, následkem čehož společnost musela uzavřít novou nájemní smlouvu za horších podmínek a hlavní akcionář se zároveň pronajímateli musel zavázat, že svůj podíl ve společnosti neprodá bez souhlasu pronajímatele. Soud priznal náhradu jak společnosti, tak akcionáři, jehož akcie tímto omezením převoditelnosti ztratily na hodnotě.

5.4 Osobní žaloba akcionáře – možnosti postupu

Derivativní žaloba vedená akcionářem jménem společnosti chrání zájmy akcionáře pouze nepřímo, protože směřuje k uchování hodnoty jeho reziduálního nároku ve společnosti. Akcionář však může svá práva hájit i osobní žalobou, která je přímým prostředkem ochrany. Osobní nárok může akcionář uplatnit vůči třetí osobě mimo korporátní strukturu společnosti, vůči členům představenstva, jiným akcionářům či společnosti samotné.

Dle anglické úpravy má akcionář možnost vymáhat osobní nárok následujícími

¹²⁹ *Giles v Rhind* [2002] EWCA Civ 1428

¹³⁰ *Pearce v European Reinsurance Consultants and Run-Off Ltd*. [2005] EWHC 1493 (Ch)

¹³¹ *R P Howard Ltd v Woodman Matthews and Co* [1983] BCLC 117

způsoby:

- (1) uplatněním osobního nároku, jehož základem je tvrzené porušení stanov jako smlouvy mezi akcionáři a společností (čl. 33 Companies Act); nebo
- (2) uplatněním osobního nároku v širším smyslu dle zákonných ustanovení čl. 994 Companies Act 2006 - žádost o vydání opatření proti nespravedlivému poškozování zájmů akcionáře (viz. kapitola 5.5);
- (3) vymáháním obligačněprávní povinnosti založené akcionářskou smlouvou, pokud byla uzavřena.

Porušení práv akcionáře vyplývajících ze stanov ad (1)

Akcionář musí nejprve prokázat, že došlo k porušení jeho osobních práv, odlišných od práv společnosti. Při posuzování aktivní legitimace akcionáře se anglický soud řídí zásadou samostatné právní subjektivity společnosti, zásadu správného žalobce (*proper plaintiff*) a zásadu nezasahování do vnitřních záležitostí společnosti. Pokud někdo poruší své povinnosti vůči společnosti, správným žalobcem je primárně společnost. Anglické soudy postupují velice opatrně při rozhodování o tom, zda mají osobní nárok akcionáře připustit.

Jak bylo uvedeno výše, čl. 33 Companies Act uvádí, že stanovy mají povahu smlouvy mezi akcionáři navzájem a mezi akcionáři a společností. Akcionář je tudíž oprávněn svá práva z této „smlouvy“ přímo vymáhat. Možnost akcionáře napadat jednání v rozporu se stanovami osobní žalobou je ovšem dle anglického práva omezena obsahem porušovaného ustanovení stanov.

Dle ustálené judikatury je potřeba rozlišovat mezi (1) ustanoveními stanov, ze kterých akcionáři vyplývají osobní vymahatelná práva akcionáře jakožto člena společnosti a (2) ustanoveními, která se týkají vnitřního řízení společnosti, jejichž porušení je možné ratifikovat na valné hromadě (nebo napadnout žalobou společnosti), a proto není možné, aby jejich porušení napadali akcionáři osobní žalobou. Anglické soudy volí tento restriktivní přístup proto, aby přípuštěním osobních žalob akcionářů pro veškerá porušení stanov nebylo příliš podkopáno pravidlo *Foss v Harbottle* (zásada správného žalobce, zásada většinového rozhodování při ratifikaci nesprávného postupu a zásada nezasahování do vnitřních záležitostí společnosti).¹³²

¹³² HANNIGAN, B. Company Law, str. 109

Dle soudní interpretace jsou vymahatelnými osobními právy akcionáře vyplývajícími ze stanov a ze zákona například práva související s výkonem hlasovacího práva, práva na dividendu, práva související s převodem akcií (například předkupní právo akcionáře), práva na řádné konání valné hromady a kvórum pro přijetí rozhodnutí (např. kvalifikovanou většinu pro změnu stanov) apod.

Byť k této otázce existuje bohatá judikatura, je často nejasné, která ustanovení stanov budou soudy interpretována jako ustanovení zakládající vymahatelná osobní práva akcionáře¹³³. Z toho důvodu je využití osobní žaloby pro porušení stanov pro akcionáře mnohdy zbytečně komplikované a poškozený akcionář bude spíše volit uplatnění svého osobního nároku pomocí obecného prostředku ochrany - žádosti k soudu o vydání opatření směřujícího k ochraně jeho zájmů před nespravedlivě poškozujícím jednáním.

5.5 Ochrana před nespravedlivě poškozujícím jednáním (protection against unfair prejudice)

V praxi je nejdůležitějším a nejrozšířenějším právním prostředkem ochrany práv akcionáře **žádost k soudu o vydání opatření k ochraně práv akcionáře** dle čl. 994 Companies Act 2006. Čl. 994 stanoví:

Žádost k soudu o vydání opatření

Akcionář se může na soud obrátit s žádostí o vydání opatření-

(a) pokud záležitosti společnosti jsou nebo byly spravovány způsobem, který nespravedlivě poškozuje zájmy všech akcionářů, nebo poškozuje zájmy alespoň některých akcionářů (včetně žadatele), nebo

(b) pokud uskutečněné nebo navrhované jednání společnosti (spočívající jak v konání, tak v opomenutí), zahrnující jednání jménem společnosti i za společnost, je nebo bylo nespravedlivě poškozující vůči zájmům společnosti.

Toto ustanovení opravňuje akcionáře obrátit se na soud v případě, že společnost je vedena způsobem, který nespravedlivě poškozuje jeho zájmy¹³⁴. Spadají sem jednání osob, které mají nad společností kontrolu, tedy členů představenstva, tak ovládajících akcionářů¹³⁵. Důležitou roli hraje judikatura, která postupem času vytvořila obecný rámec pro interpretaci tohoto ustanovení. Jelikož čl. 994 měl svojí obdobu i v

¹³³ Tamtéž, str. 109.

¹³⁴ HANNIGAN, B. Company Law, str. 413

¹³⁵ DAVIES, P. Principles of Modern Company Law, str. 682.

předchozích právních úpravách (poprvé již v Companies Act z roku 1948), existuje velké množství soudních rozhodnutí k této problematice. Soud má širokou pravomoc zasáhnout do způsobu vedení společnosti, kterým jsou nespravedlivě poškozovány zájmy akcionářů. Zákon stanoví, že soud učiní opatření „dle svého uvážení“ („*as it thinks fit*“). Tento důraz na význam konkrétních skutkových okolností a naprostou volnost soudního uvážení sice poněkud snižuje význam precedentů, předchozí judikatura nám nicméně poskytuje vodítko pro postup v podobných případech.

Čl. 994 je velmi obecným nástrojem právní ochrany, který lze užít na velmi různorodá jednání související s řízením společnosti. Je možné jím napadat jak zneužívající výkon hlasovacích práva akcionářů, tak jednání představenstva¹³⁶. Narozdíl od případu derivativní žaloby, kde se jedná o škodu způsobenou společností je hlavní myšlenkou institutu žádosti o vydání opatření ochrana zájmů minoritních akcionářů¹³⁷.

Rozdíl mezi derivativní žalobou a žádostí o vydání opatření spočívá nejen v tom, či zájmy jsou hájeny, ale také v tom, jakého prostředky soudní ochrany se navrhovatel domáhá. Nejčastějším ochranným prostředkem, kterého se menšinový akcionář v žádosti domáhá je opatření soudu ukládající většinovému akcionáři (nebo společnosti) povinnost odkoupit akcie menšinového akcionáře za spravedlivou cenu¹³⁸. Jedná se o soudní ochranu akcionáře, nikoliv vůči společnosti. Někdy je mezi škodou způsobenou společností a poškozením zájmů akcionářů minimální rozdíl. Vyskytují se dokonce i případy, kdy na základě osobního nároku akcionáře dle čl. 994 soud nařídí i náhradu škody společnosti. K tomu dochází zejména pokud nespokojení akcionáři své zájmy chrání uplatněním obou nároků – derivativní žaloby i osobního nároku v podobě žádosti k soudu o vydání opatření. Pokud to soud uzná za vhodné, může obě věci sloučit do jediného řízení¹³⁹.

Obvyklým důvodem pro podání žádosti o vydání soudního opatření je tvrzení menšinového akcionáře, že jej poškozují ovládající akcionář. Většinový akcionář v praxi nemá důvod tohoto ochranného prostředku využívat, protože má dostatečnou možnost ovlivnit způsob vedení společnosti výkonem svých hlasovacích práv. V úvahu by připadala i žádost akcionáře s 50% podílem, který není členem představenstva.

V praxi bývá žádost o vydání opatření na ochranu před nespravedlivým

¹³⁶ Tamtéž, str. 683

¹³⁷ Tamtéž, str. 686

¹³⁸ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*, str. 550

¹³⁹ DAVIES, P. *Principles of Modern Company Law*, str. 688

poškozováním zájmů akcionáře využívána především společníky menších soukromých společností, i když zákon takové omezení nestanoví. Připomeňme, že anglické právo zná pouze jedinou formu kapitálové společnosti s omezeným ručením společníků – limited company. Typicky bývá tento nástroj právní ochrany využíván v situaci, kdy dojde k neshodám mezi společníky, které vedou k rozhodnutí většiny o odvolání menšinového společníka z funkce člena představenstva. Minoritní akcionář, jehož účast na řízení společnosti již není prakticky možná, by za těchto okolností chtěl ze společnosti vystoupit, což ovšem pro něj není snadné, protože menšinový podíl v soukromé společnosti není pro potenciální investory atraktivní investicí. Nedostatek zájemců bývá navíc spojen s omezením možnosti převodu podílu na třetí osobu vyplývajícím ze stanov. Menšinový společník se tak ocitá ve svízelné situaci, kdy je pro něj obtížné vyjednat svůj odchod ze společnosti za přijatelných podmínek a jediným prostředkem je zásah soudu. Nespokojený akcionář však musí prokázat, že jeho práva byla porušena nespravedlivým způsobem.

Ve velkých veřejných akciových společnostech se spory netýkají osobní účasti akcionáře na řízení společnosti, ale spíše kvality vedení společnosti představenstvem či výše odměn představenstva. Ve společnostech s rozptýlenou akcionářskou strukturou bývá problémem nedostatečná možnost kontroly představenstva akcionářskou obcí, ve společnostech s ovládajícím akcionářem strukturální propojení představenstva a ovládajícího akcionáře, díky kterému má ovládající akcionář možnost prosadit své zájmy bez ohledu na zájmy společnosti či menšiny. Malí akcionáři kótovaných společností obvykle chrání své zájmy tak, že v případě nespokojenosti se způsobem vedení společnosti své akcie jednoduše prodají na trhu s cennými papíry. Pro institucionální investory, kteří jsou profesionály ve svém oboru, je ochrana jejich zájmů jednodušší, protože jsou schopni činnost managementu lépe sledovat a zhodnotit a své námitky ke způsobu řízení společnosti řádně formulovat. Představenstvo, ale i akcionář s významným, ale nikoliv většinovým, podílem, který de facto ovlivňuje představenstvo, jsou navíc ve své činnosti omezeni hrozbou nabídky převzetí třetí osobou, pokud by kvůli špatnému vedení společnosti hodnota akcií klesla natolik, že by se společnost stala snadným cílem.

Pokud se ovšem menšinový akcionář veřejné společnosti, který chce ve společnosti setrvat, přeci jen rozhodne využít prostředky soudní ochrany, učiní tak

zejména prostřednictvím derivativní žaloby popsané výše.

5.5.1 Postup při podání žádosti o vydání soudního opatření

Žalobu může podat pouze akcionář společnosti. Teoreticky by tak mohl učinit i většinový akcionář, ovšem soud za normálních okolností očekává, že většinový akcionář dosáhne nápravy poškozujícího jednání výkonem svých hlasovacích práv¹⁴⁰. Z procesního hlediska má tento prostředek soudní ochrany zvláštní formu, která nemá v českém právu obdoby. Akcionář podává soudu žádost o vydání opatření, kterým budou společnosti nebo většinovému akcionáři uloženy povinnosti, nežaluje tedy přímo společnost nebo většinového akcionáře. Řízení bývá označováno „Ve věci společnost X“ (*Re company X*).

Stěžovatel musí v návrhu uvést dotčenou osobu, tedy osobu, proti které má být opatření určeno. Společnost je vždy účastníkem řízení, někdy však nemusí v řízení činit žádné úkony. Soud dokonce dospěl k závěru, že pokud se je předmětem řízení pouze jednání související s neshodami mezi akcionáři, které se společnosti nijak netýká, neměla by se společnost řízení aktivně účastnit. Odpůrcem může být i bývalý společník, pokud se dopustil škodného jednání. Kdokoliv, jehož práva by mohla být navrhovaným opatřením ovlivněna, má právo být do řízení přibrán jako účastník). Pokud je odpůrcem společnost, bývá často přibrán i většinový akcionář. Soudy byl dokonce vyjádřen názor, že v případě společností s malým počtem společníků by měli být v praxi do řízení přibráni všichni společníci, a to i pokud se na napadaném jednání nijak nepodíleli. Soudní opatření totiž ve většině ovlivní postavení všech společníků.

Navrhovatel musí dále uvést, čeho se domáhá. Musí také podrobně popsat jednání, které je předmětem jeho stížnosti v celkovém kontextu předmětu podnikání a způsobu vedení záležitostí společnosti či jiných relevantních skutečností. Osoba dotčená opatřením se může bránit podáním žádosti o zamítnutí žádosti navrhovatele a vyjadřovat se na svou obhajobu. Řízení o žádosti k soudu o vydání opatření má tedy rysy sporného řízení. Byť po procesní stránce akcionář podává „žádost o vydání opatření“ („*petition for an order*“), často se o tomto řízení hovoří jako o „osobní žalobě“ („*personal action*“).

5.5.2 Správa záležitostí společnosti způsobem, který nespravedlivě poškozuje

¹⁴⁰ HANNIGAN, B. *Company Law*, str. 418

zájmy akcionářů (Unfairly prejudicial conduct of company's affairs)

Vedení záležitostí společnosti způsobem, který nespravedlivě poškozuje zájmy akcionářů je zakázáno. Jednání, které je předmětem stížnosti akcionáře musí souviset s vnitřní správou záležitostí společnosti, nikoliv o jednání společnosti navenek. Může se jednat o jednotlivý úkon nebo déle trvající činnost. Musí souviset s jednáním společnosti nebo jejích statutárních orgánů, nikoliv s jednáním jednotlivých akcionářů mimo strukturu společnosti. Věci, které jsou předmětem sporů mezi akcionáři navzájem nemohou představovat nespravedlivou správu záležitostí společnosti¹⁴¹. Je však třeba poznamenat, že jednání společnosti je často projevem vlivu většinového akcionáře, který své postavení ve společnosti zneužívá ke škodě menšinových akcionářů. Opatření soudu vydané na základě žádosti menšinového akcionáře může směřovat jak vůči společnosti, tak vůči většinovému akcionáři.

Vymezit, co je a co není považováno za správu záležitostí společnosti není vždy snadné. Jako příklad uveďme kauzu *Arrow Nominees Inc v Blackledge*¹⁴². V tomto případě minoritní akcionář tvrdil, že většinový akcionář, který byl zároveň věřitelem a dodavatelem společnosti, uzavřel se společností nevhodné úvěrové a dodavatelské smlouvy, a toto jednání napadal jako nespravedlivě poškozující (*unfairly prejudicial*) správu záležitostí společnosti většinovým akcionářem. Soud dospěl k závěru, že za konkrétních okolností je uzavření smluv nutné posuzovat pouze jako jednání většinového akcionáře v postavení věřitele a dodavatele, tedy nikoliv v postavení osoby ovládající společnost. Rozhodnutí o tom, za jakých podmínek bude většinový akcionář společnosti zboží dodávat nelze považovat za správu vnitřních záležitostí společnosti, kterou by bylo možné napadat dle čl. 994. Soud ovšem také zdůraznil, že pokud by z konkrétních skutkových okolností vyplývalo, že většinový akcionář zneužil svého postavení ve společnosti k tomu, aby společnost donutil uzavřít nevhodné smlouvy, i přes to, že společnost měla možnost financování a dodávky zboží zajistit jinde za lepších podmínek, jednalo by se o zneužívající správu záležitostí společnosti. Akcionář může napadat jak uskutečněná, tak navrhovaná jednání společnosti.

5.5.3 Zájem akcionáře

Napadané jednání musí být nespravedlivě poškozující vůči zájmům akcionáře

¹⁴¹ HANNIGAN, B. *Company Law*, str. 419

¹⁴² *Arrow Nominees Inc v Blackledge* [2000] 2BCLC 167

jako člena společnosti, nikoliv vůči jiným zájmům akcionáře, které nevyplývají z jeho postavení akcionáře (například na základě smlouvy uzavřené mezi akcionáři nebo akcionářem a společností). Nespravedlivě poškozující jednání není omezeno pouze na jednání, které je v rozporu s ustanovením zákona či stanovami. „Zájem akcionáře“ je širší pojem než „právo akcionáře“. Všichni akcionáři mají stejná práva, jejich zájmy se však mohou lišit¹⁴³. Soudy „zájem akcionáře“ interpretují poměrně široce a mnohdy do něj zahrnou i zájmy navrhovatele, které s jeho akcionářským postavením souvisejí dosti široce.

Jako příklad liberálního přístupu soudu uveďme kauzu *O'Neil v Phillips*¹⁴⁴, ve které společník do společnosti vstoupil za podmínky, že se bude účastnit na jejím obchodním vedení jako člen představenstva. Soud dospěl k závěru, že jeho následné odvolání z funkce je za těchto specifických okolností možné považovat za ohrožení jeho zájmů jako společníka (nikoliv pouze jako člena představenstva).

Soud také připustil návrh dle čl. 994 v případě, kdy akcionář byl zároveň věřitelem společnosti a ohrožení jeho zájmů se týkalo pohledávek vůči společnosti. Společnost byla založena jako joint venture několika podnikatelů. Dohody o financování společnosti jedním z akcionářů byly důležitou součástí celého projektu a soud považoval za vhodné tato ujednání zohlednit při posuzování toho, co je zájmem akcionáře za konkrétních okolností¹⁴⁵.

5.5.4 Nespravedlivé poškození (Unfair prejudice)

„Nespravedlivě poškozující jednání“ je obecný pojem, který by měl být interpretován flexibilně s přihlédnutím k okolnostem konkrétního případu.“ (Re Saul Harrison and Sons plc¹⁴⁶). Musí se jednat o poškození zájmů akcionáře v ekonomickém smyslu, nikoliv o pouhou morální újmu. Není však omezeno pouze na případy, kdy dojde ke snížení hodnoty akcií. Také se nesmí jednat o nepodstatné porušení práv akcionáře¹⁴⁷.

Akcionář domáhající se soudní ochrany nemusí dokazovat, že osoby, které jménem společnosti jednaly, měly v úmyslu akcionáře záměrně poškodit či znevýhodnit. Soudy také zdůrazňují, že jednání musí naplnit obě části testu – musí zájmy akcionáře

¹⁴³ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*, str. 554

¹⁴⁴ *O'Neil v Phillips [1999] 2BCLC*

¹⁴⁵ *Gamlestaden Fastigheter AB v Baltic Partners Ltd [2007] 4 All ER 164*

¹⁴⁶ *Re Saul Harrison and Sons plc [1995] 1 BCLC 14*

¹⁴⁷ K nepodstatnému porušení obdobně § 131 a §183 ObchZ.

poškozovat, přičemž toto poškození musí být vůči akcionáři nespravedlivé¹⁴⁸. Pouhé poškození zájmů akcionáře nestačí. Otázku, zda se jedná o jednání, které nespravedlivě poškozuje zájmy akcionáře je třeba posuzovat objektivně, nikoliv subjektivně.

Judikatura se snaží upřesnit jaká jednání spadají do zákazu nespravedlivého poškození akcionáře. I když anglické soudy zdůrazňují, že při posuzování toho, zda došlo k jednání, které nespravedlivě poškozuje minoritní akcionáře, je vždy potřeba vycházet ze skutkových okolností konkrétního případu, je možné k interpretaci poškození zájmů uvést následující obecná pravidla.

Akcionář má právo namítat nespravedlivé poškození svých zájmů ze strany společnosti zejména pokud:

- (1) došlo k porušení závazných pravidel pro vedení společnosti (stanovených v zákoně či stanovách), nebo
- (2) napadané jednání, je sice v souladu se stanovami a zákonem, zároveň je ale výkonem práva v rozporu se zásadou dobré víry a z hlediska equity je tak považováno za nespravedlivé a protiprávní. Jednání není v dobré víře například proto, že je v rozporu s nějakou nepsanou dohodou mezi společníky, na základě které má společník legitimní očekávání, že záležitosti společnosti budou vedeny určitým způsobem¹⁴⁹.

V případě společnosti, ve které mají vztahy mezi společníky čistě obchodní charakter (tedy skoro vždy v případě veřejné společnosti), se akcionář může domáhat soudní ochrany pouze z důvodu uvedeného v bodě (1), protože vztahy mezi profesionály by se měly řídit pouze zakladatelskými dokumenty a zákonem a právní jistota těchto vztahů by neměla být narušována zásahy equity¹⁵⁰. Zásady equity mohou být tedy užity pouze v případě soukromých společností s malým počtem akcionářů, kde vztahy mezi akcionáři často bývají osobního charakteru

Jednání dle (1) bude nejčastěji spočívat v porušení stanov, zákona či smlouvy, která zakládá akcionáři práva vůči společnosti. Důvodem pro podání žádosti k soudu o vydání opatření na ochranu proti nespravedlivému poškození zájmů akcionáře bývá nejčastěji tvrzení, že členové představenstva porušili své povinnosti vyplývající z Companies Act nebo že usnesení valné hromady je v rozporu se stanovami či zákonem.

¹⁴⁸ HANNIGAN, B. *Company Law*, str. 422

¹⁴⁹ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*, str. 556

¹⁵⁰ *Re Astec (BSR) plc [1998] 2 BCLC 959*

Porušení povinností představenstva je také možné napadat derivativní žalobou, o níž bylo pojednáno výše. V tomto případě má tedy akcionář možnost si vybrat ze dvou nástrojů soudní ochrany a bude záležet na konkrétních okolnostech, který postup je pro akcionáře výhodnější.

Akcionář, který se domáhá soudního opatření, které by většinovému společníkovi uložilo povinnost odkoupit jeho akcie musí dostatečně prokázat, že takové opatření je nutné, protože došlo k nespravedlivě poškozujícímu jednání ze strany většinového společníka. Soud takové opatření nevydá, pokud sice došlo k narušení vztahů mezi společníky a ztrátě vzájemné důvěry, nikoliv však k jednání, které je vůči minoritě nespravedlivé. Možnost, že mezi akcionáři vzniknou spory, které znemožní společné řízení společnosti je součástí běžného podnikatelského rizika a soud nebude zasahovat jen proto, že akcionář se rozhodne ze společnosti vystoupit.¹⁵¹

5.5.5 Příklady nespravedlivého poškození zájmů akcionáře

Níže uvádíme nejčastější případy nespravedlivě poškozujících jednání (*unfairly prejudicial conduct*) vůči menšinovým akcionářům ve smyslu čl. 994 Companies Act 2006.

- **Neoprávněné užití majetku společnosti.** Když dojde k neshodám mezi většinovými a menšinovými akcionáři, snaží se často většinový akcionář, který má vliv na představenstvo, omezit podnikatelskou činnost a zisky společnosti tím, že majetek společnosti převede za nevýhodných podmínek na jinou společnost ve které je jediným akcionářem. Přitom často dochází i k tomu, že většinový akcionář uzurpuje podnikatelské příležitosti náležející společnosti. Takové jednání je jasným porušením povinností představenstva společnosti a zneužívajícím výkonem vlivu většinového akcionáře.
- **Nevyplacení dividendy.** Dalším typickým zneužívajícím jednáním je případ, kdy je zisk společnosti, ze kterého měla být akcionářům vyplacena dividenda, místo toho neoprávněně užit na vyplacení odměn členům představenstva, kteří jsou často zároveň většinovými akcionáři. Neoprávněnost takového užití zisku může spočívat v porušení zákona, stanov, ale i neformálních dohod mezi společníky.

Problematický je případ, kdy žádné ujednání o podílu na zisku neexistuje

¹⁵¹ FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. Company Law, str. 562

a společnost zisk bezdůvodně kumuluje - vyplácí nízké dividendy, nebo je nevyplácí vůbec, přičemž se nejedná o porušení stanov ani zákona. Většinový akcionář zároveň pobírá vysoké odměny jako člen představenstva. Soudy dospěly k závěru, že i takové jednání by mohlo být za určitých okolností nespravedlivě poškozující. Bylo by možné argumentovat, že postup společnosti při nevyplácení dividend je diskriminační vůči akcionářům, kteří členy představenstva nejsou, kteří nejsou členy představenstva. Zatím však přímo k této problematice v Anglii judikováno nebylo.

- **Zvýšení základního kapitálu za účelem zmenšení podílu akcionáře.** Za jednání, které nespravedlivě poškozuje zájmy akcionáře byl uznán nejen případ, kdy při zvýšení základního kapitálu společnosti nebylo řádně zajištěno právo akcionáře ve stejném poměru akcie přednostně upsat, ale dokonce i případ, kdy minoritnímu akcionáři bylo sice přednostní právo úpisu zajištěno, ale z okolností daného případu bylo zřejmé, že konkrétní minoritní akcionář nemá k upsání akcií prostředky a jediným účelem zvýšení základního kapitálu bylo snížit podíl minoritního akcionáře na společnosti (*Re Regional Airports Ltd*)¹⁵². Za nespravedlivé poškození bylo uznáno i zvýšení základního kapitálu v situaci, kdy vznikl spor mezi menšinovým a většinovým společníkem a jediným účelem zvýšení základního kapitálu prosazeného většinovým akcionářem bylo donutit minoritního akcionáře k vydání finančních prostředků původně určených k vedení sporu s většinovým společníkem.

Zde je záhodno znovu poznamenat, že anglické soudy opakovaně zdůrazňují, že je nutné vycházet z konkrétních okolností případu a specifických vztahů mezi společníky. Lze si jen těžko představit, že by soud mohl k podobnému závěru jako v kauze *Re Regional Airports Ltd* dojít ve velké veřejné společnosti, kde jsou vztahy mezi akcionáři anonymní.

- **Porušení práv akcionářů vyplývajících ze zákona** (například při konání valné hromady). V tomto případě se jedná o jasné porušení práv akcionářů, kde mají soudy diskreční pravomoc nárok zamítnout pouze v případě, že se jedná o nepodstatné porušení práv akcionáře nebo případ, kdy minoritní akcionář svá práva vykonává šikanózním způsobem.

¹⁵² *Re Regional Airports Ltd* [1999] 2 BCLC 30

Nespravedlivé poškození zájmů akcionáře dle Equity

Equita někdy považuje za zneužívající jednání společnosti, které je sice v souladu se stanovami či zákonem, ale je v rozporu se zásadou dobré víry. Jak víme, založit nárok akcionáře na equitě je možné pouze v případě malých soukromých společností. Žalobce musí prokázat, že stanovy neobsahovaly vyčerpávající soubor pravidel pro fungování společnosti a že nad rámec práv a povinností vyplývajících ze stanov či zákona mezi společníky existovala nějaká zásadní neformální ujednání či dohoda týkající se vedení záležitostí společnosti. Taková ujednání nemají sice povahu vymahatelné smlouvy, ale soud je mnohdy považuje pro postavení společníka za důležité¹⁵³.

Equita se ptá, zda by jednání společnosti, byť je v souladu se stanovami či zákonem, bylo nicméně nespravedlivým porušením ujednání mezi společníky. Nejčastěji se jedná o sliby či neformální dohody či ujednání společníků ohledně účasti na řízení společnosti, podílu na zisku, či obecné povaze podnikatelské činnosti společnosti. V případě porušení takových ujednání by soud měl zakročit tak, aby byla naplněno legitimní očekávání (*legitimate expectation*) stran a většinovému společníkovi v takovém jednání zabránit. Zásadu legitimního očekávání nelze uplatnit ve veřejných společnostech či soukromých společnostech, kde jsou vztahy mezi akcionáři na čistě profesionální úrovni.

V případě soukromé společnosti soud také přihlédne k tomu, jak podrobně jsou práva a povinnosti akcionářů upraveny ve stanovách a zda byly uzavřeny akcionářské smlouvy týkající se řízení společnosti nad rámec práv a povinností vyplývajících ze stanov. Čím podrobněji jsou práva a povinnosti akcionářů upraveny, tím menší je šance, že soud zasáhne a bude zkoumat, zda společník akcionář měl nějaká legitimní očekávání kromě práv vyplývajících ze stanov a akcionářských smluv. Pokud jsou vztahy mezi akcionáři upraveny velmi podrobně, soud usoudí, že strany si byly vědomy potenciálních problémových oblastí a snažily se proto své vzájemné vztahy vyčerpávajícím způsobem upravit¹⁵⁴. Akcionář, který se snaží své zájmy ochránit uzavřením akcionářské smlouvy či vyjednáním specifických ochranných ustanovení

¹⁵³ HANNIGAN, B. *Company Law*, str. 429

¹⁵⁴ *Re Elgindata Ltd. [1991] BCLC 959*

ve stanovách se tak paradoxně může ocitnout v horším postavení, než akcionář, který takové úsilí nevyvinul.

Uplatnění osobního nároku dle čl. 994 ve veřejné společnosti

I když nástroj právní ochrany v podobě žádosti akcionáře k soudu o vydání opatření je typicky užíván v malých soukromých společnostech, není jeho užití vyloučeno ani v případě velkých veřejných společností. Akcionáři veřejných společností však svá práva mnohem častěji hájí prostřednictvím derivativní žaloby nebo prostě tím, že „hlasují nohama“.

Kromě případů porušení stanov či zákona bylo ve světle čl. 994 Companies Act zkoumáno například jednání představenstva společnosti v případě, kdy se společnost stala cílem nabídky převzetí. Soud posuzoval, zda představenstvo řádně plnilo své fiduciární povinnosti ke společnosti a poskytlo akcionářům dostatečné informace k posouzení nabídky, aby mohli plně zvážit její přijetí¹⁵⁵. V případě veřejných společností však nelze uplatnit zásadu legitimního očekávání či jiná oprávnění akcionáře než ta, která vyplývají ze stanov či zákona.

5.5.6 Pravomoci soudu

Pokud soud dojde k závěru, že je návrh akcionáře opodstatněný, má širokou pravomoc uložit společnosti nebo většinovému akcionáři takové povinnosti, jaké uzná za vhodné pro ochranu zájmů navrhovatele či společnosti. Musí zhodnotit celkovou situaci ve společnosti i vzhledem k pravděpodobnosti budoucího vývoje a možnosti, že se zneužívající jednání bude opakovat¹⁵⁶. Soud není omezen návrhem akcionáře. Companies Act 2006 demonstrativně uvádí příklady povinností, které může soud v opatření uložit.

Soud může:

- usměrnit způsob vedení společnosti,
- nařídit společnosti, aby se do budoucna zdržela určitého jednání nebo aby učinila kroky, které neoprávněně opomněla učinit,
- povolit podání derivativní žaloby akcionářem,
- zakázat společnosti změnu stanov bez předchozího povolení soudu, nebo
- nařídit povinný odkup akcií menšinového společníka většinovým společníkem

¹⁵⁵ DAVIES, P. *Principles of Modern Company Law*, str. 698

¹⁵⁶ HANNIGAN, B. *Company Law*, str. 436

nebo společnosti.

Posledně jmenovaný nástroj právní ochrany je v praxi nejčastěji využíván. Povinný odkup podílu minoritáře bývá často nařízen i v situaci, kdy by bylo možné užít i jiná nápravná opatření, ale soud dojde k závěru, že vztahy mezi společníky byly natolik narušeny, že nejvhodnějším řešením je ukončení účasti navrhovatele ve společnosti¹⁵⁷.

5.5.7 Shrnutí

Žádost k soudu o vydání opatření dle čl. 994 Companies Act 2006 je velmi flexibilním nástrojem ochrany práv menšinového akcionářem, který je možné využít proti různorodým případům poškozujícího jednání. Proto je také nejčastěji využívaným prostředkem právní ochrany v případě, že akcionář nechce nebo nemůže své akcie prodat a rozhodne se bránit své zájmy soudní cestou.

5.6 Srovnání anglické a české úpravy osobní žaloby akcionáře

Žádost o vydání soudního opatření proti nespravedlivě poškozujícímu vedení záležitostí společnosti je nejdůležitějším nástrojem právní ochrany akcionáře, který bývá využíván mnohem častěji než derivativní žaloba či zrušení společnosti. Účelem tohoto institutu je zachytit co možná nejširší okruh jednání společnosti či většinových akcionářů, která nespravedlivě poškozují zájmy menšinových akcionářů. Pod nespravedlivě poškozující jednání lze zařadit jak jednání, které je v rozporu se zákonem či stanovami, tak jednání, které je vůči menšinovému akcionáři „nefēr“ (například jednání zneužívající, nebo v rozporu s legitimním očekáváním akcionáře, porušení neformálních ujednání apod.).

Český akcionář se bude bránit proti porušení svých zájmů obvykle prostřednictvím návrhu na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady soudem pro rozpor s právními předpisy, společenskou smlouvou či stanovami. Usnesení valné hromady (či rozhodnutí představenstva), které, byť je na první pohled v pořádku, bylo přijato zneužívajícím výkonem hlasů, je možné napadnout pro rozpor se zákonem (§ 56a ObchZ a § 3 odst. 1 ObčZ). Jiné jednání než hlasování na valné hromadě lze napadnout pro neplatnost právního úkonu pro rozpor se zákonným ustanovením § 56a odst. 2 (například pokud většinová akcionáři zneužijí svého postavení na úkor menšinových společníků tím, že prosadí prodej majetku společnosti „svoji“

¹⁵⁷ *Grace v Biagioli [2006] 2 BCLC 70*

společnosti).

Nespravedlivě poškozující vedení záležitostí společnosti (*unfairly prejudicial conduct of company affairs*) nemusí být jednáním úmyslným – není nutné dokazovat, že osoby, které jménem společnosti jednaly, měly v úmyslu akcionáře poškodit či znevýhodnit. V tom spočívá významný rozdíl oproti české úpravě. § 56a ObchZ formuluje obecný zákaz zneužití hlasů ve společnosti, jakož i jednání, jehož cílem je některého ze společníků zneužívajícím způsobem znevýhodnit. Jelikož zneužití práva vyžaduje úmysl¹⁵⁸, § 56a je aplikovatelný pouze jednání úmyslné. Z toho vyplývá, že anglická úprava osobní žaloby akcionáře pro nespravedlivě poškozující jednání je širší než úprava česká, protože umožňuje akcionáři napadnout i nespravedlivě poškozující jednání neúmyslná. Znovu zdůrazněme, že se ovšem musí jednat o poškození, které je zároveň nespravedlivé. Komentátoři k § 56a ObchZ uvádí, že jeho aplikaci v praxi budou vždy komplikovat problémy s dokazováním, že došlo ke zneužití práva¹⁵⁹. Právě v této souvislosti prokázání úmyslu může představovat významnou překážku při uplatnění nároku.

I přes výše uvedený závěr, že anglická úprava pokrývá širší spektrum poškozujících jednání, než úprava česká, se dle našeho názoru v praxi tento rozdíl příliš neprojeví, protože většina jednání, která jsou v anglickém právu považována za nespravedlivě poškozující (*unfairly prejudicial*) by byla v českém právu označena za zneužívající ve smyslu českého §56a ObchZ. Hlavní rozdíl tedy spočívá nikoliv v předmětu napadnutelných jednání, ale spíše ve stránce procesní, protože anglický žalobce nemusí prokazovat poškozující úmysl většinového akcionáře. Komentář k aplikaci §56a dále uvádí, že bude úkolem soudů jednotlivé případy zneužití rozpoznat a postupně je zmapovat. Právě proto by možná bylo lepší, kdyby české soudy disponovaly širší diskreční pravomocí, jako tomu je u soudů anglických.

5.7 Srovnání ochrany společnosti před zneužívajícím jednáním menšinového akcionáře v anglické a české úpravě

Česká úprava zákazu zneužití akcionářského postavení v ustanovení §56a ObchZ, které je základem ochrany práv akcionáře, je v tomto směru širší než úprava anglická, protože se vztahuje na všechny případy zneužití práv ve společnosti, a to jak menšinových, tak většinových společníků.

¹⁵⁸ Viz. výklad k zákazu zneužití práva v českém právu výše.

¹⁵⁹ Štenglová, komentář str. 213

Zneužití menšinového postavení ve společnosti má nejčastěji podobu tzv. *greenmailu* či *greenmailingu*. Tímto pojmem se rozumí skoupení dostatečně velkého množství akcií minoritním akcionářem, které mu umožní ovlivnit rozhodování představenstva tak, aby společnost, tedy emitent, odkoupila tento jeho balík za vyšší než tržní cenu. Jedná se o vydírání emitenta akcionářem v mezích zákona.¹⁶⁰ Jednou z nejjednodušších taktik je svolávání valných hromad, popřípadě účast na valných hromadách a jejich téměř nekonečné protahování a zdržování, ať už různými dotazy nebo formálními protesty. Greenmaileři mohou také blokovat důležitá rozhodnutí podáváním neopodstatněných žalob. Nejčastěji se zaměřují na změny základního jmění společnosti, změny stanov, slučování firem a další usnesení, na kterých může být závislý další chod celé společnosti¹⁶¹.

Na základě §56a by společnost nebo většinový akcionáři mohli napadnout výkon hlasovacích práv menšinového akcionáře, s tím, že menšinový akcionář záměrně blokuje nějaké významné usnesení valné hromady a společnost tak vydírá.

Anglické soudní opatření proti vedení záležitostí společností způsobem, který nespravedlivě poškozují akcionáře, je z povahy své konstrukce určeno na ochranu menšinových akcionářů, protože jsou to oni, kdo nemohou vedení záležitostí společnosti ovlivnit a musí se obrátit o pomoc na soud. I anglické právo si ovšem uvědomuje možnost zneužití menšinového postavení ve společnosti, které může poškodit společnost nebo většinové společníky.

V případě, že menšinový akcionář zneužívá své právo tím, že podává neopodstatněné žaloby¹⁶², bude zneužívajícímu chování zabráněno tím, že soud nárok nepřipustí. Anglické soudy zdůrazňují, že široká soudní pravomoc musí být vykonávána opatrně, aby přílišná otevřenost soudů nenahrávala oportunistickým žalobám minoritních akcionářů¹⁶³. Anglické soudy tradičně nechtějí zasahovat do vnitřních záležitostí společnosti, a proto nejsou žalobám menšinových akcionářů příliš nakloněny. Vzhledem k delšímu vývoji akciového práva a větší zkušenosti anglických soudů se zneužívajícími praktikami minoritních akcionářů, mají anglické soudy dobře zmapovaný terén *greenmailingu*. Tato zkušenost zatím českým soudům chybí.

¹⁶⁰ Tajemné slovo greenmailing. Článek dostupný z <http://www.penize.cz/zivnosti/16482-tajemne-slovo-greenmailing>

¹⁶¹ Tamtéž.

¹⁶² Ať už jako derivativní žalobu nebo jako osobní žalobu pro nespravedlivé poškození zájmů akcionáře.

¹⁶³ *Re a Company (No. 007623 of 1984) (1986) BCLC 362 at 367*

I když menšinový akcionář, který podáním žaloby sleduje vedlejší cíle, bude mít v Anglii mnohem těžší úkol při přesvědčování soudu, aby řízení proti společnosti povolil, bude pro něj naopak snazší zneužívat svá práva jinak – například blokováním strategických rozhodnutí apod. Anglické právo sice nemá ustanovení obdobné § 56a, ale také zná obecný princip zákazu zneužití práv – v podobě jednání, které není v dobré víře. Vzhledem k tomu, jak nerady anglické soudy zasahují do vnitřních záležitostí společnosti, je ale pro společnost velmi těžké jednání menšinového akcionáře u soudu napadnout. Musela by nade vše pochybnost rozpor s dobrou vírou prokázat. Společnost se raději s nepohodlným menšinovým akcionářem vyrovná mimosoudní cestou.

Dle našeho názoru ovšem v praxi ustanovení §56a českého obchodního zákoníku neposkytuje společnosti o moc větší ochranu, než jakou by měla dle anglického práva. Ustanovení §56a je velmi obecné a těžkosti s dokazováním toho, že došlo ke zneužívajícímu jednání byly zmíněny již výše. Pokud se tedy česká společnost stane obětí *greenmailu*, pravděpodobně bude postupovat stejně jako společnost anglická – s menšinovým akcionářem se raději vyrovná¹⁶⁴.

¹⁶⁴ O příkladech z *greenmailu* v české praxi viz. článek *Greenmail v České republice* dostupný z [http://www.penize.cz/svetovaeconomika/16512-greenmail -v-ceske-republice](http://www.penize.cz/svetovaeconomika/16512-greenmail-v-ceske-republice)

ZÁVĚR

Srovnání české a anglické úpravy zneužití většinového a menšinového postavení v akciové společnosti ukázalo, že každý z těchto právních systémů k této problematice přistupuje zcela jiným způsobem. Narozdíl od anglického akciového práva, které prošlo dlouhým a kontinuálním vývojem, je pro české právo zneužití postavení akcionáře tématem novým, se kterým bude potřeba se postupně vyrovnat.

Českou úpravu zákazu zneužití najdeme především v ustanovení § 56a obchodního zákoníku, které vyjadřuje obecný zákaz zneužití akcionářského postavení, a to jak při výkonu hlasovacího práva, tak při jiných jednáních. Jde o ustanovení zcela obecné, jehož účelem je postihnout všechny případy zneužití práv, které obchodní zákoník nepostihuje výslovně. Zákaz zneužití práva je doplněn dalšími právními principy, zejména zásadou souladnosti s dobrými mravy, zásadou poctivého obchodního styku, zásadou rovnosti a povinností loajality akcionáře vůči společnosti a ostatním akcionářům. Česká právní teorie se zneužití akcionářského postavení věnuje v mnohem obecnější rovině, než právo anglické. V českém právním prostředí chybí praktické zkušenosti s touto problematikou, protože judikatury vymezující limity dovoleného výkonu akcionářských práv je poskrovnu. Významným krokem bylo přijetí povinnosti loajality akcionáře do českého akciového práva odbornou veřejností i soudy.

Anglickou úpravu zákazu zneužití postavení akcionáře nalezneme v jednotlivých ustanoveních Companies Act 2006 o akcionářských právech a prostředcích soudní ochrany práv akcionáře, v precedentech a konečně i v obecných zásadách právních. Companies Act 2006 nemá ustanovení obdobné § 56a ObchZ, zákaz zneužití práva je nicméně jedním z obecných principů anglického práva.

Co se týče úrovně ochrany postavení akcionáře, anglické právo, které je tradičně velmi pragmatické, klade mnohem větší důraz na efektivní fungování společnosti založené na prosazení vůle většiny. Příkladem tohoto přístupu je například institut ratifikace či možnost upravit ve stanovách vytěsnění menšinového akcionáře. Zde je patrný liberální přístup anglického práva, které se snaží pokud možno nezasahovat do vnitřních záležitostí společnosti. Většinový akcionář má mnohem větší možnost prosadit jednání proti vůli akciové menšiny než v české akciové společnosti.

Na druhou stranu jsou ovšem anglické soudy připraveny využít širokých možností své diskrece a učinit opatření, která jsou pro nápravu poměrů nejvhodnější.

Často se uchylují k zásadám equity tak, aby našly spravedlivé řešení, přičemž v některých případech zachází mnohem dále, než bychom očekávali od soudů českých.

České akciové právo, které v mnohém čerpá z práva německého, dle našeho názoru poskytuje vyšší úroveň ochrany zájmům menšinového akcionáře, protože úprava vztahů v akciové společnosti je v mnohém širší míře kogentní a akcionáři se od ní nemohou ani na základě vzájemné dohody odchýlit. Dle našeho názoru ale česká úprava poněkud zanedbává ochranu práv akcionářů většinových, což není dáno nedostatkem platné právní úpravy, ale spíše nezkušeností soudů se zneužívajícími praktikami menšinových akcionářů. České soudy dosud nemají dostatečné zkušenosti s řešením sporů ohledně zneužití akcionářského postavení, takže není snadné odhadnout, jak by bylo konkrétní jednání posuzováno.

Anglické právo má mnohem lépe propracovanější a pro praxi vhodnější úpravu právních nástrojů ochrany práv akcionáře v podobě žádosti o soudní opatření proti nespravedlivému poškození zájmů akcionáře a derivativní žaloby. Oba instituty jsou výsledkem dlouholetého vývoje akciového práva v této oblasti, založeného především na soudních precedentech. Anglické soudy mají s řešením akcionářských sporů zkušenosti a akcionáři anglických společností mohou lépe posoudit, jakým způsobem mají svá práva vykonávat.

Použitá literatura

Knížní publikace

1. BEJČEK, J., ELIÁŠ, K. RABAN, P. a kol. *Kurs obchodního práva: Obchodní závazky*. 4. vydání, Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-781-4
2. BOGUSZAK, J., ČAPEK, J., GERLOCH, A. *Teorie práva*. Praha: Eurolex Bohemia, 2001. ISBN 80-86432-13-0
3. BOYLE, A.J. *Minority Shareholder's Remedies* Cambridge Studies in Corporate Law. Cambridge: Cambridge University Press, 2002. ISBN: 0521 791 065
4. ČERNÁ, S. *Obchodní právo 3: Akciová společnost*. Praha: Aspi, 2006. ISBN 80-7357-164-1
5. DAVIES, P. *Principles of Modern Company Law*. 7th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2003. ISBN 978-0421-94900-3
6. DĚDIČ, J., ČECH, P. *Obchodní právo po vstupu ČR do EU: anebo co všechno se po 1. květnu 2004 v obchodním právu změnilo? 2. doplněné a aktualizované vydání*, Praha: Polygon, 2005. ISBN 80-7273-122-X
7. DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P., KRÍŽ, R. *Akciové společnosti*. 6. přepracované vydání, Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-587-2
8. ELIÁŠ, K., DVOŘÁK, T. *Obchodní zákoník. Praktické poznámkové vydání s výběrem judikatury od r. 1900*. 5. vydání, Praha: Linde, 2006. ISBN 80-7201-624-05
9. FALDYNA, F. a kol. *Obchodní právo*. Praha: Aspi MERITUM, 2005. ISBN 80-86395-90-1
10. FERRARI, R.C., ABIKOFF, K., GANSLER, K. *Shareholder Derivative Litigation: Besieging the Board*. New York: ALM Media, 2005. ISBN 1-588-52-068s
11. FRENCH, D., MAYSON, S., RYAN, C. *Company Law*. 25th Edition, New York: Oxford University Press, 2008. ISBN 978-0-19-954705-0
12. GERLOCH, A. *Teorie práva*. 2. rozšířené vydání. Praha: Aleš Čeněk, 2001. ISBN 80-86473-04-X
13. HANNIGAN, B. *Company Law*. 2nd Edition, New York: Oxford University Press, 2009. ISBN 978-0-19-928638-6

14. HENDRYCH, D. *Právníký slovník*. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-059-1
15. HOLLINGTON, R. *Shareholders' Rights*. 5th Edition, London: Sweet and Maxwell, 2007. ISBN 978-1-847-03022-1
16. CHIVERS, D., SHAW, B. *The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse*. New York: Oxford University Press, 2008. ISBN 978-0-19-929056-7
17. KNAPP, V. *Teorie práva*. 1. vydání, Praha: C.H. Beck, 1995. ISBN 80-7179-028-1
18. MARTIN, E. *Oxford Dictionary of Law*. 5th edition, Oxford University Press, 2004. ISBN-13: 978-0-19-860756-4
19. PARTINGTON, M. *An Introduction to the English Legal System*. 2nd Edition, New York: Oxford University Press, 2004. ISBN 0-19-926057-5
20. PEARCE, R., STEVENS, J. *The Law of Trusts and Equitable Obligations*. 4th Edition, New York: Oxford University Press, 2006. ISBN 978-0-19-928535-8
21. RICHTER, T. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Praha: Karolinum, 2005. ISBN 80-246-1012-4
22. ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník – Komentář*. 12. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009
23. ŠVESTKA, J. a kol., *Občanský zákoník. Komentář*. 2. vydání, Praha: C.H. Beck, 2009. 8-80-7400-108-6
24. WINTEROVÁ, A. a kol., *Civilní právo procesní*. 5. aktualizované vydání, Praha: Linde, 2008. ISBN 978-80-7201-3

Sborníkové publikace

1. ČERNÁ, S. Ochrana menšinových akcionářů v obchodním zákoníku. In *Acta Universitatis Carolinae – Iuridica* 2. Praha: Karolinum, 1998, s. 115-130
2. ELIÁŠ, K. Širší kontext §56a Obch.z. a poznámky k němu (Zákaz zneužití práva se zřetelem k možnostem postihu zneužití soukromých oprávnění akcionáře proti akciové společnosti). In *Sborník ze setkání kateder obchodního práva právnických fakult České republiky a Slovenské republiky*, Praha: Universita Karolina Facultas Iuridica, 2007, s. 95 - 120

Časopisecké články

1. BARTL, M. Ústavní aspekty české regulace squeeze-outu. *Jurisprudence*, 2008, č. 3, s. 8
2. ČECH, P. Další zamyšlení nad úpravou nuceného výkupu akcií. *Právní zpravodaj*, 2005, č. 7, s.9
3. ČECH, P. K (nepsaným) povinnostem společníka společnosti s ručením omezeným aneb potvrzení existence povinnosti loajality společníka v českém právu. *Jurisprudence*, 2003, č. 3, s. 67
4. ČECH, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. *Právní rádce*, 2007, č. 3, s.4
5. ČERNÁ, S. K rozdílům mezi německou a francouzskou koncepcí skupin společností. *Právní rozhledy*, 2004, č. 8, s. 283
6. DVOŘÁK, T. Squeeze-out aneb má drobný akcionář důvod k pláči?, *Právní fórum*, 2005, č. 7, s. 253
7. ELIÁŠ, K. K uplatnění principu dobrých mravů v akciovém právu. *Právní rozhledy*, 1996, č. 7, s. 305
8. FILIP, V. Procedurální práva akcionářů na valné hromadě. *Právní rozhledy*, 2010, č. 5, s. 153
9. HANNIGAN, B. Altering the articles of association for compulsory transfer – dragging minority shareholders to a reluctant exit. *Journal of Business Law*, August 2007, s. 471-501
10. HAVEL, B. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u). *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, s. 717
11. HAVEL, B. Rozsudek NS ČR ze dne 26.6.2007, sp.zn. 29 Odo 387/2006. *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, str. 12
12. HAVEL, B., PIHERA, V. K rozhodnutí Ústavního soudu o tzv. squeeze-out(u), *Právní rozhledy*, 2008, č. 19, s. 717
13. HEMRAJ, B.M. Maximising shareholder's wealth: legitimize expectation and minority oppression. *Company Lawyer*, 2006, vol. 27, s. 125-127.
14. CHEFFINS, B.R. Minority shareholders and corporate governance. *Company Lawyer*, 2000, vol. 21, s.41-42.
15. CHIU, I.H. Contextualising shareholders' disputes – a way to reconceptualise minority shareholder remedies. *Journal of Business Law*, May 2006, s. 312-338.

16. JOSKOVÁ, L., PELIKÁN, R. Squeeze-out po česku. *Právní zpravodaj*, 2005, č. 6, s. 6
17. LASÁK, J. Ve jménu korporace: derivativní žaloby vůči členům statutárního orgánu. *Obchodněprávní revue*, č. 3, s. 74
18. MCGREGOR, R. Americká koncepce akciové společnosti a vztahů v ní. *Právní rozhledy*, 2004, č. 23, s. 868
19. PIHERA, V., K obecným limitům akcionářských práv. *Právní rozhledy*, 2007, č. 10, s. 361
20. POKORNÁ, J. Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita činnosti akciové společnosti, *Právní fórum*, 2004, č. 6, str. 237
21. SYKES, J. P. The continuing paradox: a critique of minority shareholder and derivative claims under the Companies Act 2006. *Civil Justice Quarterly*, 2010, vol. 29, s. 205-234.
22. USZÁK, M. Co se o squeeze-outu nepíše (1. část). *Bulletin advokacie*, 2007, č. 3, s. 15
23. USZÁK, M. Co se o squeeze-outu nepíše (2. část). *Bulletin advokacie*, 2007, č. 4, s. 30

Internetové informační zdroje

1. *Greenmail v České republice*. Dostupný z [http://www.penize.cz/svetovaekonomika/16512-greenmail -v-ceske-republice](http://www.penize.cz/svetovaekonomika/16512-greenmail-v-ceske-republice)
2. *Shareholders' Agreement, Key Provisions Explained*. Dostupný z http://www.wilson-nesbitt.com/services/business%7Ccommercial/shareholders_agreement
3. *Tajemné slovo greenmailing*. Dostupný z <http://www.penize.cz/zivnosti/16482-tajemne-slovo-greenmailing>
4. *Drag Along*. Dostupný z <http://www.investopedia.com/terms/d/dragalongrights.asp>

Další prameny

Vládní návrh na vydání zákona o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), sněmovní tisk č. 836, V. volební období, Parlament České republiky, Poslanecká sněmovna

Soudní rozhodnutí

ČR

1. 29 Odo 1007/2005
2. 29 Odo 71/2001
3. sp. zn. 29 Odo 387/2006
4. ÚS 43/05
5. ÚS 56/05
6. ÚS usn., sv. X, č.14 z r. 1998

Anglie

1. *Albert Phillips and Albert Phillips Ltd v Manufacturers' Securities Limited* (1917), 116LT 290
2. *Albert Phillips and Albert Phillips Ltd v Manufacturers' Securities Limited* (1917), 116LT 290
3. *Allen v Golden Reefs of West Africa Ltd.* [1900] 1 Ch 656 at 675.,
4. *Arrow Nominees Inc v Blackledge* [2000] 2BCLC 167
5. *Banking Corp NV v Pusser's Ltd.* [2007] 2 BCLC 483
6. *Brown v British Abrasive Wheel Co Ltd.* [1919]1 Ch 290.
7. *Carlen v Drury* (1812) 1 Ves & B154
8. *Constable v Executive Connection Ltd.* [2005] 2 BCLC 638,
9. *Dafen Tinsplate Co Ltd. v Llanelly Steel Co Ltd.* [1920] 2 Ch 124.
10. *Gambotto and Another v WCP Limited* (1995) 13 ACLC 342
11. *Gamlestaden Fastigheter AB v Baltic Partners Ltd* [2007] 4 All ER 164
12. *Giles v Rhind* [2002] EWCA Civ 1428
13. *Grace v Biagioli* [2006] 2 BCLC 70
14. *O'Neil v Phillips* [1999] 2BCLC
15. *Pearce v European Reinsurance Consultants and Run-Off Ltd.* [2005] EWHC 1493 (Ch)
16. *Phillips v Manufacturers' Securities Ltd.* (1917) 116 L.T. 290
17. *R P Howard Ltd v Woodman Matthews and Co* [1983] BCLC 117
18. *Re Astec (BSR) plc* [1998] 2 BCLC 959

19. *Re Regional Airports Ltd* [1999] 2 BCLC 30
20. *Re Ringtower Holdings Plc* (1989) 5 B.C.C. 82
21. *Re Saul Harrison and Sons plc* [1995] 1 BCLC 14
22. *ReUnisoft Group Ltd. (No.3)* [1994] 1 B.C.L.C. 609
23. *Shuttleworth v Cox bros & Co (Maidenhead) Ltd.* [1927] 2 KB 9
24. *Sidebottom v Keershaw, Leese & Co Ltd.* [1920] 1 Ch 154, CA
25. *Re a Company (No. 007623 of 1984)* (1986) BCLC 362 at 367

Abstract

The Abuse of Majority and Minority Shareholder Power in a Limited Liability Company – A Comparative Study of Czech and English Law.

This thesis is concerned with the abuse of majority and minority shareholder power in limited liability companies. Its goal is to compare Czech and English law concerning this area. As enough literature exists examining this topic from the perspective of Czech law, this paper is focused primarily on English law in order to introduce its approach and legal concepts to the Czech reader.

The paper is composed of five chapters. Chapter One is introductory. It provides a brief introduction on English Legal System, as well as sources of Company Law both in Czech and English law. Definitions of legal concepts used in the thesis are explained, such as limited liability company, shareholder, shareholders' rights etc.

Chapter Two examines Czech law on shareholder power abuse by introducing the legal framework and sources of law. Basic legal principles used by Czech courts to interpret the limits of shareholder rights exercise are examined, as well as the relevant statutory provisions of the Czech Commercial Code, Act no. 5013/1991 Coll. and key court decisions.

Chapter Three seeks to outline the basic legal framework of English law. It examines the key principles of English Company Law that are used to define the boundary between acceptable and unacceptable use of shareholder power.

Chapter Four concentrates on one substantive area of shareholder power abuse – majority voting. This particular problem has been chosen because English law is concerned with two questions of law that are unknown to Czech law – ratification of breach of duty by Board of Directors and the possibility to amend company's articles of association in order to include provisions on expropriation of minorities. We believe that these problems may in the future become relevant in Czech law too, especially with regard to convergence of common law and continental legal systems that is particularly strong in commercial law.

Chapter Five deals with two main legal remedies available to English shareholders whose interests have been prejudiced – derivative action and remedy for unfair prejudice. We have attempted to form a more practical approach because we believe that English law on remedies may be inspiring to Czech law that is highly theoretical and, in our opinion, lacks practical side. While examining each of the remedies, the thesis seeks to compare the English approach with valid Czech law and compare the level of protection for shareholders, as well as level of legal certainty.

Key Words: abuse of shareholder power, limited liability company, English law

Klíčová slova: zneužití postavení akcionáře, akciová společnost, anglické právo