

**Název** Prodej cenných papírů navrhovatelem původní nabídky převzetí navrhovatelí konkurenční nabídky

**Předpis**

- zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí, ve znění pozdějších předpisů (ZoNP)
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění do 31. 3. 2008

**Ustanovení**

- § 17 odst. 2 a 4 a § 47 odst. 3 ZoNP

**Otázka** Může navrhovatel původní nabídky převzetí prodávat účastnické cenné papíry navrhovatelí konkurenční nabídky převzetí?

**Odpověď** Navrhovatel původní nabídky převzetí může prodat konkurenčnímu navrhovatelí cenné papíry, které nezískal na základě původní nabídky převzetí. Souhlas ČNB v tomto případě nepotřebuje. Jde-li však o cenné papíry získané na základě původní (jím uveřejněné) nabídky převzetí od ostatních akcionářů, platí pro něj zákaz zcizování.

Zcizování akcií v rámci konkurenční nabídky převzetí upravuje § 47 odst. 3 ZoNP, tj. zvláštní úprava k § 17 odst. 2 ZoNP. Podle § 47 odst. 3 ZoNP navrhovatel původní nabídky nesmí zcizit získané účastnické cenné papíry (tj. získané na základě původní nabídky převzetí), výkladem *a contrario* lze tedy dovodit, že se umožňuje zcizit akcie, které navrhovatel původní nabídky převzetí na jejím základě nezískal.

Pro podporu uvedeného závěru lze argumentovat i věcně. Je-li smyslem nabídky získání kontroly, pak tento závěr platí i pro konkurenční nabídku převzetí a její navrhovatel má zájem získat veškeré akcie, které mu takové ovládnutí umožní, tj. jak akcie, které držel původní navrhovatel dříve, než učinil vlastní nabídku převzetí, tak i akcie ostatních akcionářů (bez ohledu na to, zda původní nabídku převzetí akceptovali či nikoli).

Navrhovatel původní nabídky nesmí zcizit akcie získané na základě „své“ nabídky převzetí, neboť je nutné umožnit akceptantům původní nabídky převzetí, aby mohli reagovat na nově uveřejněnou konkurenční nabídku převzetí (§ 48 ZoNP). Ta bude z povahy věci zpravidla nabízet výhodnější podmínky než původní nabídka převzetí a z tohoto „souboje“ navrhovatelů mají profitovat adresáti nabídky převzetí, nikoli navrhovatel původní nabídky převzetí.

Proti názoru shora se postavila část doktríny. Smyslem ustanovení je podle některých autorů, kteří vztahují zákaz zcizování na všechny cenné papíry navrhovatele původní nabídky, zajistit ochranu navrhovatelí konkurenční nabídky převzetí spočívající v tom, že předmětem konkurenční nabídky převzetí jsou jen akcie poptávané v rámci původní nabídky převzetí (resp. tzv. free float).<sup>1</sup> Lze upozornit na důsledky shora uvedeného závěru na příkladu. Navrhovatel původní nabídky převzetí bude držet např. 8 % akcií a navrhovatel konkurenční nabídky převzetí 11 % akcií. Zatímco předmětem původní nabídky převzetí byl (a nadále je) i 11% podíl držený navrhovatelem konkurenční nabídky převzetí, předmětem konkurenční nabídky převzetí není podíl navrhovatele původní nabídky převzetí.

Pro závěr zaujatý ČNB svědčí vedle výkladu jazykového, logického a teleologického (srov. argumenty shora) také výklad historický (výklad k § 183f odst. 3 ObchZ). V této souvislosti srov. dikci § 183f odst. 3 ObchZ, podle kterého „navrhovatel původní nabídky není oprávněn prodat účastnické cenné papíry, které získal na základě nabídky převzetí, přijetím konkurenční nabídky převzetí“ a dikci § 47 odst. 3 ZoNP, podle kterého „navrhovatel [...] ani osoby s ním spolupracující nesmí zcizit získané účastnické cenné papíry cílové společnosti tím, že přijmou konkurenční nabídku převzetí“. Důvodová zpráva k zákonu o nabídkách

<sup>1</sup> Havel, B., Pihera, V. *Zákon o nabídkách převzetí. Komentář*. C.H.Beck, Praha 2009. s. 133.

převzetí ve zvláštní části k § 47 ZoNP mlčí, v obecné pak dodává, že „není ambicí návrhu věcně měnit právní úpravu v ohledech, kde nelze jednoznačně usoudit, zda by taková změna byla vhodná pro český kapitálový trh“.

Význam  
 odpovědi pro její  
 adresáty

Tato odpověď vyjadřuje názor pracovníků České národní banky. Soud a případně i bankovní rada České národní banky mohou zaujmout odlišný názor. Postup v souladu s odpovědí však bude ČNB při výkonu dohledu nad finančním trhem považovat v mezích odpovědi a jejích východisek za postup v souladu s právními předpisy, ledaže z okolností vyplyne neaplikovatelnost odpovědi na daný případ.

Kontaktní osoba: Daniel Tyraj, [daniel.tyraj@cnb.cz](mailto:daniel.tyraj@cnb.cz)  
 Datum: 31. 5. 2010