

Dotaz:

Jaké je stanovisko Komise k aplikaci výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí podle § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku osobami, které účastnické cenné papíry získaly v souvislosti s privatizací majetku státu? Lze tuto výjimku uplatnit i v případech, v nichž shora uvedené osoby již získaly nebo získají vedle privatizovaného podílu ještě další podíl na hlasovacích právech téže společnosti?

Odpověď:

V reakci na určité nejasnosti ohledně aplikace výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí osobami, které získaly účastnické cenné papíry v souvislosti s privatizací majetku státu, vydává Komise pro cenné papíry (dále jen „Komise“) následující právní stanovisko.

Novela zákona č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník ve znění pozdějších předpisů (dále jen „obchodní zákoník“), provedená zákonem č. 370/2000 Sb. s účinností od 1. ledna 2001 změnila okruh subjektů, na které se vztahovala výjimka z povinnosti učinit nabídku převzetí. Nevypořádala se však s existencí přechodného ustanovení čl. II bod 8 zákona č. 142/1996 Sb., a založila tak značný právní problém ohledně povinnosti učinit nabídku převzetí nabyvateli akcií na základě privatizačního rozhodnutí. Komise k němu zaujala právní stanovisko (viz stanovisko ze dne 22.12.2000 přístupné na internetových stránkách Komise), v němž vyjádřila mj. přesvědčení o nutnosti výslovné právní úpravy této sporné otázky. Na interpretační nesnáze reagoval Parlament České republiky přijetím § 133 odst. 2. zákona č. 120/2001 Sb., o soudních exekutorech a exekuční činnosti a o změně některých zákonů, který do textu § 183b odstavec 3 písm. a) obchodního zákoníku vložil slova „a další osoby“, čímž neomezenému okruhu „dalších osob“ umožnil získat účastnické cenné papíry v souvislosti s privatizací majetku státu bez povinnosti učinit nabídku převzetí. Legislativní nedůslednost tak zákonodárce s účinností od 1. května 2001 napravil a spornou otázku zodpověděl ve prospěch zájemců o majetek státu určený k privatizaci.

I přes shora uvedené vyjasnění okruhu subjektů však zákonodárce zcela jednoznačně nevyřešil problematiku skutkových podstat spadajících pod hypotézu normy obsažené v § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku, které dovolují aplikaci výjimky z povinné nabídky převzetí. Podle citovaného ustanovení není k nabídce převzetí povinen akcionář, který získal podíl na hlasovacích právech umožňující ovládnutí společnosti v souvislosti s privatizací majetku státu. Nejednoznačnost termínu „souvislost s privatizací“ skýtá řadu výkladových možností v situacích, v nichž nabytí privatizovaného majetku předchází, doprovází nebo následuje nabytí podílů na téže cílové společnosti odlišným způsobem (např. od jiného převodce, popř. nikoliv v souvislosti s privatizací majetku státu).

Přijmeme-li jako východisko tezi, že spojení „souvislost s privatizací“ je zaměnitelné se spojením „cestou privatizace“ nebo ještě stručněji „při privatizaci“, dojdeme k velmi úzkému výkladu § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku. Takový výklad by dovolil aplikovat výjimku z nabídkové povinnosti pouze na případy, kdy investor privatizuje účastnické cenné papíry v majetku státu v rozsahu, který jinak zakládá povinnost učinit nabídku převzetí. Na druhé straně nelze pominout, že v praxi zřejmě privatizované podíly nebudou pravidelně dosahovat takového objemu, který by jinak zavalil příčinu nabídkové povinnosti. Navíc cílem zákonné výjimky z nabídkové povinnosti bylo nepochybně vytvořit prostor pro převod státního majetku na jeho nabyvatele – zájemce o privatizaci – za co nejvýhodnějších podmínek. Tyto úvahy pak podporují spíše širší interpretaci úlevy z povinnosti učinit nabídku převzetí upravené v § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku. S přihlédnutím

k okolnostem konkrétního případu by tak bylo možné aplikovat výjimku z nabídkové povinnosti také v situaci, kdy investor privatizací získá účastnické cenné papíry z majetku státu v rozsahu sice nižším než předvídaném v § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, avšak celkový úhrn privatizovaného podílu a podílu na hlasovacích právech téhož emitenta, který investor držel již před privatizací nebo nabyt z majetku jiné osoby („soukromý podíl“) souběžně s privatizací, dosáhne nebo překročí práh nabídkové povinnosti podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku. Investorovi by tak povinnost k nabídce nevznikla, protože prahu nabídkové povinnosti dosáhl (nebo jej překročil) koupí účastnických cenných papírů z majetku státu v souvislosti s privatizací.

Snaha posílit fiskální efekt privatizace však zároveň oslabuje ochranu akcionářů těch společností, jejichž akcie jsou předmětem privatizace. Podle názoru Komise nelze tudíž připustit znevýhodnění akcionářů v rozsahu překračujícím účel zákonné výjimky. **Z toho důvodu Komise při výkonu státního dozoru nad plněním povinností k nabídce převzetí bude zvažovat relevantní souvislosti každého jednotlivého případu, zejména způsob, dobu a účel nabytí soukromého podílu a jeho výši v poměru k privatizovanému podílu v rukou téhož investora. Komise umožní subsumovat pod ustanovení § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku pouze takové transakce, po jejichž posouzení dojde k přesvědčení, že v daném případě není investor zcela nepřiměřeně a v rozporu s účelem zákonné úpravy zvýhodněn na úkor zájmů menšinových akcionářů cílové společnosti, a že tudíž nejde o zneužití výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí.**

V souvislosti se shora uvedeným rozbohem považuje Komise za nezbytné vyjádřit se rovněž k situaci investora, který nebyl povinen učinit nabídku převzetí, protože podíl na hlasovacích právech jinak zakládající nabídkovou povinnost získal privatizací nebo podíl získaný v privatizaci nedosahoval prahu nabídkové povinnosti, přičemž následně získá od soukromého subjektu další podíl na hlasovacích právech téhož emitenta. Úhrn obou podílů dosáhne nebo překročí práh nabídkové povinnosti podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku (a to kterýkoliv z nich – práh ovládnání nebo následující prahy dvou třetin či tří čtvrtin hlasovacích práv). Investor v takovém případě bude nepochybně povinen učinit nabídku převzetí podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, protože prahu nabídkové povinnosti dosáhl (nebo jej překročil) v důsledku transakce, jež nemá s dříve uskutečněnou privatizací příčinnou ani časovou souvislost. Zprošťující výjimku podle § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku nelze na danou situaci aplikovat. Zaznamenané pokusy vyjmout zprivatizovaný podíl jednou pro vždy z kalkulace podílu rozhodného pro vznik nabídkové povinnosti hodnotí Komise jako postrádající jakoukoliv oporu v platné právní úpravě.

Prezídium Komise schválilo dne 18. 7. 2001
Kontaktní osoba: Klára Cetlová, 21096449