

### Dotaz

Standardní složkou smluvní dokumentace v transakcích typu fúze a akvizice jsou tzv. prohlášení a záruky (representation and warranties), které činí smluvní strany ve vztahu ke skutečnostem týkajícím se dané smluvní strany nebo jinak významným pro transakci (např. prohlášení ohledně stavu společnosti, jejíž akcie se převádějí apod.). Porušení prohlášení vede ke vzniku práva protistrany od smlouvy odstoupit, požadovat náhradu škody, nároky z odpovědnosti za vady apod. Prohlášení a záruky se obvykle projeví v podstatně vyšší kupní ceně. Zahraniční investoři dokonce při absenci podobné klauzule odmítají vůbec kontrahovat, což nakonec významně poškozuje podílňíky. Investiční společnosti se přesto podobná prohlášení zdráhají činit a transakce zpravidla koncipují jako relativně jednoduchou smlouvu o převodu akcií. Výše plnění tomu potom odpovídá. Jaké je stanovisko Komise k uvedeným prohlášením? Lze je považovat za přípustná? Může investiční společnost jednající na účet majetku v podílovém fondu konstatovat ve smlouvě o převodu cenných papírů určitou skutečnost, např. stav společnosti, jejíž akcie se mají převést, a odpovídat za její existenci?

### Odpověď

Problematika úzce souvisí s otázkou odpovědnosti prodávajícího za vady v obligačním právu, kterou lze plně aplikovat rovněž na smlouvy o převodu cenných papírů. Podle § 13 zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů, se smlouva o úplatném převodu cenných papírů řídí úpravou kupní smlouvy v obchodním zákoníku, nevyplyvá-li ze zákona nebo z povahy věci něco jiného. Obchodní zákoník v § 420 odst. 1 stanoví, že prodávající je povinen dodat zboží v množství, jakosti a provedení, jež určuje smlouva. Obsahem prohlášení a záruk je právě takové stanovení vlastností plnění, za předpokladu, že prohlášení a záruky jsou součástí smlouvy. Pokud plnění nemá stanovené vlastnosti v okamžiku splnění, může kupující uplatňovat nárok z odpovědnosti za vady podle § 422 obchodního zákoníku. Stav společnosti lze považovat za velmi podstatnou součást vlastností plnění při prodeji akcií společnosti. Z hlediska smluvního práva tedy není vyloučeno, aby převodce akcií ve smlouvě prohlásil, že společnost, jejíž akcie prodává, se v okamžiku převodu nachází v určitém stavu. Ukáže-li se později prohlášení jako nesprávné, bude převodce odpovídat za vady a nabyvatel bude moci podle § 436 obchodního zákoníku požadovat přiměřenou slevu, odstoupit od smlouvy apod. Není vyloučena ani odpovědnost za škodu, která vadným splněním bude způsobena. Totéž platí o jiných skutečnostech, právně významných z hlediska konkrétní transakce.

**Přípustnost smluvních prohlášení, která rozšiřují odpovědnost za vady nad rámec dispozitivní úpravy v obchodním zákoníku, popř. do jisté míry omezují riziko druhé smluvní strany (přirozeně za odpovídající protiplnění), je v právu kolektivního investování třeba hodnotit ve světle povinnosti investiční společnosti obhospodařovat majetek v podílových fondech s odbornou péčí (§ 5a odst. 2 ve spojení s § 17a zákona č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o investičních společnostech a investičních fondech“).**

Jednoznačně přitom platí, že na zmíněná prohlášení a „záruky“ nedopadají předpisy práva kolektivního investování upravující zajištění (srov. např. § 5a odst. 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech). Pojem „zajištění“, jak jej zákon o investičních společnostech a investičních fondech na několika místech používá, je třeba vykládat podle jeho obvyklého významu v obligačním právu, tj. jako instrument snížení rizika platební nebo jiné neschopnosti smluvního partnera plnit konkrétní splatný závazek pomocí akcesorického závazku třetí osoby nebo pomocí zřízení věcného práva umožňujícího přednostní uspokojení z konkrétní věci. O to u smluvních prohlášení ve smyslu konstatování určitých skutečností

v žádném případě nejde. Jejich význam nepřesahuje meze smluvní odpovědnosti ve smyslu výše popsaném. Mluví-li se o garanci, souvisí to spíše s odpovědností za vady, avšak nikoli ve smyslu našeho pojetí záruky jako rozšíření odpovědnosti za vady z časového hlediska.

Povinnost jednat s odbornou péčí velí investiční společnosti na jedné straně zabezpečit růst nebo výnos obhospodařovaného majetku (tj. dosáhnout co nejvyšší ceny za převáděné cenné papíry – srov. § 17a odst. 1 zákona o investičních společnostech a investičních fondech), proti tomu však stojí zájem na relativně nízkém transakčním riziku, byť za cenu nižších výnosů. Nelze přehlížet, že zákon o investičních společnostech a investičních fondech v tomto směru stojí na poměrně konzervativních zásadách a obecně nedovoluje investičním společnostem vstupovat do rizik, která se v jiných oblastech podnikání mohou jevit ještě jako přijatelná či dokonce zcela běžná.

**Jakkoliv se tedy nezdá, že by zákon o investičních společnostech a investičních fondech smluvní prohlášení a záruky v popsaném smyslu výslovně zakazoval, jejich využívání ze strany investičních společností bude v praxi velmi omezené, a to v důsledku přísné povinnosti spravovat obhospodařovaný majetek s odbornou péčí a vzhledem k limitované možnosti investičních společností vstupovat do jinak běžných podnikatelských rizik.**

Posouzení míry odborné péče investiční společnosti a osob jednajících jejím jménem při vstupování do konkrétních smluv obsahujících klauzule o „ručení“ investiční společnosti za určité právní skutečnosti jako např. stav společnosti, jejíž akcie převádí, bude vždy velmi náročné. V obecné rovině nelze výsledek nikdy spolehlivě předjímat, neboť se v něm odrazí celá řada konkrétních okolností každého jednotlivého případu. Lze uvést např. srovnání „zárukou“ podmíněného nárůstu ceny za převáděné akcie s výší případného plnění na jejím základě (popř. odborně rizikově váženou mírou pravděpodobnosti takové události). Při posuzování přípustnosti prohlášení o stavu společnosti nezůstane stranou např. výše podílu na hlasovacích právech, kterým investiční společnost disponovala, a délku období, po které tak činila, atd.

Nevykonávala-li např. investiční společnost rozhodující vliv na vedení společnosti ve smyslu definice ovládaní podle obchodního zákoníku, jeví se jakákoliv záruka za stav společnosti z hlediska odborné péče jako pochybná. Lze připomenout též § 24 odst. 5 zákona o investičních společnostech a investičních fondech: *„Investiční společnost musí zabezpečit, aby v majetku v podílových fondech, které obhospodařuje, nebylo více než 11% z celkové jmenovité hodnoty cenných papírů jednoho druhu, vydaných stejným emitentem.“* Jestliže ovšem investiční společnost přesto určitou společnost po významnou dobu účinně kontrolovala (např. cestou smluvního koncernu), měla svůj vliv na její řízení v souladu s povinností odborné péče vůči podílníkům vykonávat co nejlépe. Z povinnosti jednat s odbornou péčí vyplývá též požadavek, aby stav společnosti důkladně znala, a mohla o něm tedy učinit prohlášení ve smlouvě o převodu akcií, aniž by současně vystavila majetek v podílovém fondu nepřijatelnému riziku. Prohlásí-li v takové situaci investiční společnost v nejlepším zájmu podílníku o stavu kontrolované společnosti a významně tím zvýší cenu prodávaných akcií, neměla by tato okolnost rozpor se zákonem sama o sobě založit.

Je ovšem nutno doplnit, že převzetí „záruky“ nesmí rozšířit odpovědnost za vady převáděných akcií z hlediska časového, tj. ve smyslu § 429 obchodního zákoníku – v takovém postupu by bylo možné rozpor s povinností jednat s odbornou péčí spatřovat bez dalšího. Po převodu akcií nebude mít investiční společnost možnost situaci ve společnosti ovlivnit, jakákoliv

záruka za vývoj společnosti po tomto okamžiku by proto byla nezodpovědná. Za obecně přípustnou tak lze za popsanych okolností považovat jediné takovou odchylku od zákonné odpovědnosti za vady, která rozšíří její rozsah z hlediska věcného k okamžiku převodu, neboť jediné stav společnosti k tomuto okamžiku může investiční společnost ovlivnit.

**S ohledem na uvedené argumenty nepovažuje Komise smluvní klauzule obsahující „prohlášení a záruky“ za určité právní skutečnosti (jako např. stav společnosti k okamžiku převodu jejích akcií) v popsáném smyslu za zcela vyloučené a odporující zákonu, učiní-li je investiční společnost poté, co s maximální odbornou péčí zvážila veškerá pro a proti, právní i ekonomická, podobného ujednání. Komise ovšem doporučuje při posuzování jejich vhodnosti věnovat povinnosti investiční společnosti jednat s odbornou péčí pozornost zcela mimořádnou.**

Prezidium Komise schválilo dne 17. září 2001.

Kontaktní osoby: Libor Michálek, tel.: 21096400