

Okamžik vzniku povinnosti podle § 183b odst. 1 zákona č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník ve znění pozdějších předpisů, a výpočet minimální ceny povinného veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií podle § 183c odst. 3 téhož zákona

Právní úprava povinného veřejného návrhu smlouvy o koupi veřejně obchodovatelných akcií při překročení podílu na těchto akciích v rozsahu stanoveném v § 183b odst. 1 obchodního zákoníku a minimální ceny v tomto návrhu obsažené (§ 183c odst. 3 téhož zákona) vyvolává značné výkladové nesnáze. Spory se týkají především otázky okamžiku vzniku povinnosti návrh učinit a s tím související skutečnosti, zda se do váženého průměru cen obchodů uskutečněných na veřejných trzích v rozhodné době započítává též obchod, v jehož důsledku k překročení podílu a vzniku uvedené povinnosti došlo, popř. další obchody uskutečněné ve stejný den.

Přestože Komise pro cenné papíry (dále jen „Komise“) není oprávněna k výkonu státního dozoru nad plněním povinností stanovených obchodním zákoníkem (srov. především právní stanovisko publikované pod č. 9/1999) a její stanoviska postrádají právní závaznost (působit mohou jedině silou své odborné autority a argumentační přesvědčivosti), považuje Komise za nezbytné svůj názor na uvedenou problematiku vyjádřit. Vychází při tom ze znalosti poměrů na kapitálovém trhu a zájmu na ochraně jeho účastníků, integrity a transparentnosti.

Pokud jde o okamžik vzniku povinnosti podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, uplatní se dispozice právní normy bezprostředně poté, co se splní poslední předpoklad její hypotézy. Povinnost subjektu tak vzniká, jakmile se naplní všechny znaky skutkové podstaty zákonného ustanovení, které její vznik předpokládá. Netvoří-li součást hypotézy normy též odkládací podmínka nebo uplynutí času (dies a quo), uplatní se dispozice okamžitě při současné existenci ostatních právních skutečností, se kterými právní norma takový důsledek spojuje.

Hypotéza § 183b odst. 1 obchodního zákoníku předpokládá výhradně překročení kvalifikovaného podílu na veřejně obchodovatelných akciích, s nimiž je spojeno hlasovací právo, povinnost vzniká jako bezprostřední důsledek této právní skutečnosti. Způsob úpravy lhůty v § 183b odst. 1 obchodního zákoníku pouze odráží obecně platnou zásadu, že lhůta určená podle dní počíná běžet dnem, který následuje po události rozhodné pro její počátek (§ 122 odst. 1 občanského zákoníku), a nelze z něj dovozovat jiné hmotněprávní důsledky pro okamžik vzniku povinnosti dle téhož ustanovení.

Jestliže bychom se měli pokusit přesně určit okamžik, kdy povinnost vzniká, zpravidla se v právu uplatňuje pravidlo, že subjektivní právo vzniká počátkem rozhodného dne, povinnost vzniká na jeho konci. To by konkrétně znamenalo, že povinnost vznikne na konci dne, v němž subjekt překročil zákonem stanovený práh účasti.

Povinnost učinit veřejný návrh smlouvy o koupi akcií podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku vzniká v den překročení rozhodného podílu na veřejně obchodovatelných akciích v rozsahu uvedeném v tomto ustanovení.

Ve vazbě na tento závěr se však jeví jako nesnadné vykládat ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku, pokud jde o minimální cenu obsaženou v návrhu. Stěžejní je spor, zda musí vážený průměr cen určující pro její výši zahrnout rovněž obchod uskutečněný na veřejném trhu, v jehož důsledku došlo k překročení rozhodného podílu podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, a tedy ke vzniku povinnosti podle téhož ustanovení. Pro konečnou výši nabídnuté ceny má tato otázka v praxi význam zcela zásadní, neboť k nabytí akciové majority podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku zpravidla dochází za cenu prémiovou, tedy několikanásobně vyšší, než kolik činí vážený průměr z cen z obchodů předcházejících.

Podle § 183c odst. 3 obchodního zákoníku se přitom vážený průměr cen počítá z obchodů uskutečněných v době šesti měsíců přede dnem, kdy povinnost podle § 183b odst. 1 vznikla.

Zákonodárce uvedenou formulací chtěl vyjádřit, že lhůta bude počítána nazpět ve vztahu k rozhodnému dni, což je postup v právu netypický.

Jestliže podle § 122 odst. 2 občanského zákoníku připadá konec lhůty určené podle týdnů, *měsíců* nebo let na den, který se pojmenováním nebo číslem shoduje se dnem, na který připadá *událost, od níž lhůta počíná*, znamená to, že v případě, kdy povinnost např. vznikla 25. června, protože v tento den byla nabyta účast překračující zákonem stanovený práh, bude třeba počítat průměr cen v období počínajícím od 25. prosince předchozího roku a posledním dnem bude 25. červen, tedy den, na nějž připadá rozhodná událost, již je nepochybně nabytí účasti ve stanoveném rozsahu. Obchodní zákoník nestanoví žádnou odchylku od obecné úpravy počítání času obsažené v občanském zákoníku, není proto důvodu počítat lhůtu jakkoli jinak. Podle této úpravy bude třeba do váženého průměru cen zahrnout nejen rozhodný obchod, ale též všechny ostatní uskutečněné na veřejných trzích ve stejný den, tj. 25. června.

Přistoupíme-li k výkladu s ohledem na smysl a účel právní úpravy, což je hledisko, jež právo aplikující orgán nikdy nesmí pouštět ze zřetele, nemůžeme přehlédnout čistě ochranný účel § 183b a § 183c obchodního zákoníku. Akciové minoritě (do které pro účely tohoto stanoviska řadíme též akcionáře drobné) se má dostat ochrany v situaci, kdy společnost ovládá majoritní vlastníky, popř. okruh vlastníků jednajících ve shodě. Tato ochrana se realizuje v možnosti odprodat majoritnímu akcionáři minoritní podíl, a to za podmínek, které zhoršené postavení akciové minority dostatečně kompenzují. Netřeba zdůrazňovat, že by v takové situaci působilo absurdně vykládat sporné ustanovení zákona v neprospěch těch, na jejichž ochranu bylo vytvořeno. Ostatně jak postupovat v situaci, kdy předmětná operace představuje jediný obchod za celou rozhodnou dobu? Nepřiznat minoritním akcionářům podle § 183b odst. 6 věta poslední obchodního zákoníku právo na učinění veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií vůbec s odůvodněním, že v rozhodné době se s akciemi žádný obchod na veřejném trhu neuskutečnil, cenu tedy nelze určit a povinnost podle § 183b odst. 1 nevzniká? S ohledem na smysl úpravy veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií je tedy třeba obchod rozhodný pro vznik povinnosti podle § 183b odst. 1 obchodního zákoníku do váženého průměru cen podle § 183c odst. 3 bezpochyby započítat.

Ve prospěch tohoto výkladu ostatně svědčí i návrh novely obchodního zákoníku schválený v červnu 2000 Poslaneckou sněmovnou Parlamentu České republiky, který problematiku „prémiového“ obchodu řeší stejným způsobem, jaký dovozuje toto stanovisko již z úpravy stávající. Zákonodárce v novele nečinil nic jiného, než že poupravil formulaci původně nepřilíš zdařilého zákonného textu, a to v duchu téhož legislativního účelu a smyslu, jaký sledoval vždy, pouze s tím rozdílem, že napoprvé jej poněkud zašifroval, nemoha dohlédnout veškerých úskalí interpretačních a aplikačních, což mu ze zkušenosti s legislativní prací nelze klást za vinu.

Na základě výše uvedeného dospívá Komise k závěru, že po důkladném zkoumání smyslu a účelu úpravy povinnosti veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií a s přihlédnutím k úpravě počítání lhůt v soukromém právu (§ 122 odst. 2 občanského zákoníku) je třeba obchod uskutečněný na veřejném trhu, který založil povinnost návrh učinit, vždy vzít v úvahu při výpočtu váženého průměru cen pro účely minimální navržené ceny. Totéž platí pro všechny další obchody uskutečněné na veřejném trhu ve stejný den jako obchod, který povinnost založil. Obchody uskutečněné mimo veřejný trh se do váženého průměru cen nezapočítávají (arg. „z obchodů uskutečněných na veřejných trzích“ - § 183c odst. 3 věta první obchodního zákoníku).

Komise tento názor zastává, ačkoliv je jí znám jinak vyznívající judikát Krajského obchodního soudu. Jelikož však podle dostupných informací předmětné rozhodnutí dosud nenabylo právní moci, věříme, že soud odvolací stanovisko soudu prvního stupně nepotvrdí.