

Věc: k problematice výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí pro nabyvatele akcií společnosti na základě rozhodnutí o privatizaci podle zvláštního zákona

Komise pro cenné papíry (dále jen „Komise“) byla jako správní úřad pro oblast kapitálového trhu s působností a pravomocí k výkonu státního dozoru nad plněním povinností stanovených zákonem č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník ve znění pozdějších předpisů (dále jen „obchodní zákoník“), při úpravě nabídky převzetí (srov. § 7a odst. 1 písm. a) zákona č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změnách a doplnění dalších zákonů) požádána o stanovisko k otázce okruhu výjimek z povinnosti učinit nabídku převzetí.

Úpravu tzv. povinného veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií v případě ovládnutí společnosti a dále znovu při dosažení určitého podílu na hlasovacích právech akciové společnosti vnesl do tuzemského akciového práva zákon 142/1996 Sb. Tentýž zákon v čl. II bod 8. (přechodná ustanovení) z uvedené povinnosti vyňal státní peněžní ústava, Fond národního majetku České republiky, Pozemkový fond České republiky a **osobu, která nabývá akcie společnosti v souladu s rozhodnutím o privatizaci podle zvláštního zákona.**

Novela obchodního zákoníku provedená zákonem č. 370/2000 Sb. s účinností od 1. ledna 2001 nahradila veřejný návrh smlouvy o koupi akcií (§ 183b) povinností učinit nabídku převzetí, dikce ustanovení však koncepčně i strukturálně odpovídá původnímu znění úpravy veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií. Přímou do textu § 183b však citovaná novela vložila odstavec 3 obsahující výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí. Okruh subjektů, na které se výjimka § 183b odst. 3 vztahuje, se z velké části kryje s osobami vyňatými z povinnosti k veřejnému návrhu smlouvy o koupi akcií podle čl. II bodu 8. zákona 142/1996 Sb., **nezahrnuje však nabyvatele akcií společnosti v souladu s rozhodnutím o privatizaci podle zvláštního zákona.** Přechodné ustanovení novela na rozdíl od zákona č. 142/1996 Sb. neobsahuje.

Uvedená úprava poněkud zkomplikovala osud akcionářů společnosti s registrovanými akciemi, kteří rozhodující vliv na společnosti nabudou či zvýší na základě rozhodnutí o privatizaci po 1. lednu 2001, z hlediska jejich povinnosti učinit nabídku převzetí ostatním akcionářům téže společnosti, popř. společnosti touto společností ovládanou (§ 183b odst. 14 obchodního zákoníku). Odpověď na otázku, zda těmto akcionářům povinnost vzniká, či nikoliv, je třeba dovodit ze vztahu obou novelizujících zákonů.

Z čistě právní hlediska lze konstatovat, že ačkoliv ohledně většiny subjektů, na které se vztahovala exempce podle čl. II bodu 8 zákona č. 142/1996 Sb., provedl zákon č. 370/2000 Sb. v duchu zásady *lex posterior derogat priori* úpravou výjimek přímo v textu § 183b faktickou modifikací původního přechodného ustanovení, ke změně či zrušení tohoto ustanovení nedošlo. **Nabízí se tak závěr, že ohledně subjektů neuvedených v § 183b odst. 3 obchodního zákoníku ve znění novely č. 370/2000 Sb., tj. zejména nabyvatelů akcií společnosti v souladu s rozhodnutím o privatizaci, nadále platí původní přechodné ustanovení čl. II odst. 8 zákona č. 142/1996 Sb., neboť to jako platnou součást právního řádu žádný zákon nezrušil.** Konstatovat jeho faktickou modifikaci se přitom ze stejného ryze gramatického hlediska jeví jako nesmírně obtížné. Ustanovení § 183b obchodního zákoníku se v jeho podstatě zákon č. 370/2000 Sb. příliš nedotkl – nejenže nezměnil umístění příslušných norem, zachoval však rovněž většinu z jejich obsahu, přičemž jej přizpůsobil nové koncepci koncernového práva (§ 66a) a odstranil některé dílčí nedostatky původního textu, jak vyplynuly z jeho zhruba čtyřleté aplikace. Proti konstrukci čl. II odst. 8 zákona č. 142/1996 Sb. jako přechodného ustanovení lze sice z legislativně technického hlediska leccos namítnout, o jeho normativním významu však pochybnosti nevznikají. Totéž platí o okolnosti, že toto ustanovení nadále zůstává součástí platného právního řádu České republiky, a tedy tuzemského akciového práva.

Výše uvedený závěr však nepovažuje Komise za nijak nesporný. Často vznášené námitky faktické modifikace původního přechodného ustanovení nelze přehlížet. Jestliže zákonodárce

přímo v § 183b odst. 3 výslovně vymezil výjimky z povinnosti učinit nabídku převzetí, z nichž většinu obsahovalo původní přechodné ustanovení čl. II bodu 8. zákona č. 142/1996 Sb., aniž do textu § 183b odst. 3 zapracoval některé z nich, např. právě výjimku dosud platnou pro nabyvatele akcií na základě rozhodnutí o privatizaci, otázka, zda tím jednoznačně nevyjádřil úmysl takto opominuté výjimky pro futuro zrušit, se skutečně přímo nabízí (srov. metodu logického výkladu a contrario). Není ovšem vyloučeno, že podobnými cestami se úvahy zákonodárce neubíraly. Zkušenosti z legislativního procesu svědčí spíše v neprospěch podobně sofistikovaných úvahových procesů zákonodárce, důvodová zpráva ostatně o této okolnosti zcela mlčí. Mohlo tedy jít o pouhé opomenutí, což ovšem jiný výklad než výše uvedený formalistický gramatický dosti komplikuje.

Proti striktnímu výkladu jazykovému ovšem vyznívají též další okolnosti. Předně je nutno zdůraznit, že ustanovení § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku podle výslovné dikce čl. XI. bod 4. zákona č. 370/2000 Sb. pozbuje účinnosti dnem vstupu smlouvy o přistoupení České republiky k Evropské unii v platnost. Kdybychom se ztotožnili se závěrem o paralelní platnosti původního přechodného ustanovení čl. II bod 8. zákona č. 142/1996 Sb. a vyloučili tezi o jeho úplné faktické modifikaci (a tedy faktické derogaci pro futuro), dospěli bychom při striktním výkladu v popsaném smyslu k absurdní konstrukci, že přes pozbytí účinnosti § 183b odst. 3 písm. a) obchodního zákoníku by ke zrušení výjimek tam uvedených nedošlo. Jejich právní základ by se pouze přesunul z § 183b odst. 1 písm. a) zpět do „elastického“ a nadále platného ustanovení čl. II bod 8 zákona č. 142/1996 Sb. Podobná konstrukce se ovšem jeví jako nesmírně neblahá, neboť dosti zjevně odporuje záměru zákonodárce vyjádřenému přímo v textu novely č. 370/2000 Sb. Rovněž v tomto světle je proto třeba skepticky nahlížet na paralelní platnost původního přechodného ustanovení a naopak vyzdvihnout argumentaci ve prospěch úplné faktické derogace čl. II bod 8. zákona č. 142/1996 Sb. opírající se o teleologický výklad a contrario ve výše uvedeném smyslu.

Závěr o paralelní účinnosti přechodného ustanovení novely č. 142/1996 Sb. vykazuje rovněž povážlivé nedostatky věcné. Z hlediska jednoznačně ochranného účelu úpravy povinnosti učinit v případě ovládnutí společnosti ostatním akcionářům nabídku převzetí se jeví výjimka ve prospěch nabyvatelů rozhodujícího podílu na základě privatizačního rozhodnutí jako neopodstatněná. Z pohledu drobného akcionáře může výměna v osobě majoritního akcionáře, byl-li jím dosud stát, představovat dokonce změnu podstatně významnější, než k jaké může dojít ve všech ostatních případech. Založení výjimky pro nabyvatele rozhodujícího balíku akcií ve společnosti na základě privatizačního rozhodnutí sice do značné míry zlepšuje pozici privatizujícího, tj. České republiky, nelze se ovšem ubránit dojmu, že se tak děje dosti citelně na úkor ostatních akcionářů ve společnosti, což vyvolává pochybnosti ohledně souladu takové úpravy s ústavním právem.

Výše uvedené argumenty dokládají, že v otázce povinnosti učinit nabídku převzetí v případě nabyvatele akcií na základě privatizačního rozhodnutí, budou-li splněny podmínky hypotézy § 183b odst. 1 obchodního zákoníku, založil zákon č. 370/2000 dosti významný právní problém, který zřejmě nebude možné jednoznačně řešit jinak než cestou výslovné legislativní úpravy. V opačném případě nastane poměrně nepřehledná situace, ve které primárním nabyvatelům zprivatizovaných akciových podílů zřejmě nezbude než nabídku převzetí z důvodů opatrnosti učinit a zabránit tak nesmírné právní nejistotě, jakož i množství soudních žalob ze strany potenciálních adresátů případné nabídky. V tomto ohledu lze očekávat, že se s poukazem na existující spory v právním posouzení popsané situace řada akcionářů na soud obrátí. Výsledek žalob přitom vzhledem k uvedeným argumentům není možné odhadnout - judikatura tuzemských soudů je v tomto směru poměrně nestálá a především zcela nepředvídatelná.

Jako orgán státního dozoru nad plněním povinnosti k nabídce převzetí bere Komise na vědomí značné nejasnosti a spory ohledně rozsahu výjimky z této povinnosti s tím, že nedojde-li k legislativní změně, bude nutné vyčkat na rozhodnutí soudů. V souladu s posláním přispívat svou činností k rozvoji a ochraně kapitálového trhu v rámci působnosti svěřené jí zákonem však Komise do doby jednoznačného stanoviska zákonodárce, popř. soudů hodlá (s vědomím určité rozpornosti takového přístupu) po 1. lednu 2001 přistupovat k nabyvatelům rozhodujících

podílů na základě privatizačního rozhodnutí jako k nositelům povinnosti učinit nabídku převzetí se všemi důsledky, které z této okolnosti vyplývají.