

Nástroje řešení neshod mezi akcionáři v akcionářských dohodách

Ve společnostech s menším počtem akcionářů s vyrovnanými podíly na hlasovacích a ekonomických právech akciové společnosti vzniká riziko vzniku patových situací (tzv. neshod neboli „deadlocků“), které mohou dočasně ochromit nebo dokonce zamezit řádnému fungování akciové společnosti, představovat zvýšené náklady společnosti, zmaření jejich investic nebo poškození dobré pověsti společnosti na trhu.

Akcionáři mají v těchto případech eminentní zájem na rychlém, efektivním a ekonomicky rozumném řešení neshod. Mechanismy řešení je vhodné sjednat ve stanovách nebo akcionářských dohodách. S ohledem na odlišný charakter těchto dokumentů je vždy třeba posoudit, v jakém z těchto dokumentů bude nevhodnější způsob řešení neshod zakotvit.

Stanovy nebo akcionářské dohody

Vzhledem k tomu, že zakladatelská listina a stanovy představují základní dokumenty pro úpravu vnitřního uspořádání akciové společnosti, jsou přijímány a měněny ve formě notářského zápisu[1] s tím, že jejich znění, včetně změn, musí být uveřejněno ve sbírce listin vedené příslušným rejstříkovým soudem,[2] přistupují často akcionáři k uzavírání akcionářských dohod,[3] pro které zákon nestanoví ani povinnou formu, ani povinnost zveřejnění jejich obsahu.[4] Oproti stanovám však mají akcionářské dohody čistě obligační charakter.

Mechanismy řešení neshod

Klíčovým předpokladem pro aktivaci mechanismu řešení neshody je podrobné vymezení patových situací (z hlediska obsahového, časového nebo finančního rozsahu), které jsou způsobilé vyvolat použití sjednaného způsobu řešení. Neshody mohou vzniknout například na úrovni rozhodování nejvyššího orgánu společnosti[5]

nebo na úrovni statutárního orgánu, kde nedojde ke shodě ohledně záležitostí obchodního vedení.

Akcionáři by měli způsob řešení neshod volit zejména s ohledem na druh obchodní činnosti společnosti, její vnitřní strukturu, charakter neshody, ale také s ohledem na ekonomické možnosti akcionářů. Zvolený mechanismus pak musí být v souladu s obecně závaznými předpisy a dobrými mravy.

Mezi nejčastěji využívané mechanismy řešení neshod patří následující:

Uzavřená aukce

Pokud mezi akcionáři dojde k neshodě, může kterýkoli z nich (ať už sám nebo prostřednictvím třetí osoby) zorganizovat uzavřenou aukci akcií vydaných společností, které se budou oprávněni účastnit jen akcionáři společnosti. V rámci této uzavřené aukce pak mohou jednotliví akcionáři nabízet kupní cenu, za kterou jsou ochotni koupit akcie na společnosti ve vlastnictví zbývajících jejich akcionářů. Akcionáři v těchto případech nabízejí kupní cenu za 100% akcií vydaných společností a v případě nejvyšší nabídky pak akcionář, který v aukci uspěl, vyplatí ostatním akcionářům jen část nabízené kupní ceny připadající na akcie vydané společností ve vlastnictví ostatních akcionářů. Vhodné je nastavit časové omezení pro konání aukce, výši minimálního příhozu a stanovit maximální počet kol aukce spolu s maximálním počtem příhozů v rámci jednotlivých kol.

Je zřejmé, že tento mechanismus nejspíše nebude vhodný pro společnost, která například vydala různé druhy akcií. Tímto způsobem řešení mohou být zvýhodněni většinoví a ekonomicky silní akcionáři.

Ruská ruleta

Pro případ neshody mohou akcionáři sjednat řešení, na základě kterého může akcionář A ve prospěch akcionáře B učinit nabídku na odkup svých akcií za cenu, kterou akcionář A v této nabídce navrhne s tím, že akcionář B pak může ve stanovené lhůtě tuto nabídku akcionáře A přijmout a nabídnuté akcie koupit, nebo bude nucen za stejnou cenu prodat vlastní akcie akcionáři A.

Výhodou tohoto řešení označovaného jako „ruská ruleta“ je relativně férové zformování výše nabízené kupní ceny akcií, kdy si akcionář A nemůže být jistý, zda akcionář B za navrhovanou cenu akcie bude chtít koupit nebo prodat. Čím nižší učiní akcionář A nabídku, tím zvyšuje riziko, že akcionář B využije své právo, a odkoupí akcie akcionáře A. Na druhé straně je zřejmé, že ekonomicky silnější akcionář bude mít zájem na řešení neshody tímto způsobem.

Je otázkou, jaké stanovisko by ke sjednání uvedeného postupu řešení neshod zaujaly české soudy. Z německé judikatury[6] vyplývá, že mechanismus ruské rulety může být platně sjednán v případě společnosti se dvěma společníky vlastníci podíly o velikosti 50% každý. Riziko, že bude takové ujednání shledáno neplatným, na-

stává v okamžiku, kdy se jeden ze společníků bude nacházet ve zjevně nevýhodnější ekonomické situaci.

Texaský rozstřel

Tzv. „texaský rozstřel“ představuje administrativně náročnější řešení, než případ ruské rulety. Tento mechanismus předpokládá, že každý akcionář poskytne třetí nezávislé osobě zapečetěnou cenovou nabídku na odkup akcií druhého akcionáře. Nabídky obou akcionářů jsou následně rozpečetěny s tím, že akcionář, jehož nabídka byla vyšší, je povinen koupit za cenu uvedenou v nabídce akcie druhého akcionáře.

Mexický rozstřel

Mechanismus tzv. „mexického rozstřelu“ představuje obdobu výše uvedeného texaského rozstřelu, kdy akcionáři třetí nezávislé osobě poskytnou zapečetěnou nabídku ceny, za kterou jsou ochotni, na rozdíl od texaského modelu, své akcie prodat. Akcionář, jehož nabídka je vyšší, je povinen koupit akcie druhého akcionáře za cenu, kterou tento druhý akcionář v zapečetěné nabídce uvedl.

Výhodou výše uvedených řešení neshod může být relativně rychlé ukončení patové situace se zárukou navržení rozumné ceny za odkup akcií. Texaský i mexický rozstřel budou, stejně jako ruská ruleta, fungovat nejlépe pro společnost se dvěma akcionáři vlastnícími po 50 % na hlasovacích a ekonomických právech společnosti.

Dohoda o odkupu akcií

Tento mechanismus vychází ze vzájemné dohody akcionářů, že v případě neshody bude akcionář A povinen na výzvu ostatních akcionářů koupit jejich akcie. Pro jeho funkčnost je nezbytné nastavit efektivní způsob určení ceny převáděných akcií. Takovým vhodným způsobem může být určení ceny akcií na základě spravedlivé tržní hodnoty (fair market value), která bude odrážet ekonomické postavení společnosti ke stanovenému datu a bude přesně sjednaným způsobem stanovena vybranými znalci.

Mezi dohody o odkupu lze rovněž zařadit tzv. call opci a put opci. Pokud nastane neshoda, ujednání call opce umožňuje akci-

onáři A přimět druhého akcionáře k prodeji akcií, naproti tomu put opce představuje právo akcionáře A přimět druhého akcionáře, aby odkoupil akcie akcionáře A, v obou případech opět za cenu určenou sjednaným způsobem. Jedná se o řešení vhodnější pro struktury s menšinovými a většinovými společníky, typicky put opce umožňuje minoritním akcionářům předejít nefunkčnímu oslabení jejich pozice tím, že své podíly prodají, a prostřednictvím call opce mohou většinoví akcionáři prosadit své zájmy. Nevýhodou dohod o odkupu akcií může představovat (i) potřeba poměrně podrobného nastavení aktivity práv a způsobu realizace odkupu akcií nebo určení ceny za jejich převod; stejně jako (ii) otázka vymahatelnosti těchto práv.

Zrušení společnosti s likvidací

V ojedinělých případech neshoda akcionářů může představovat tak zásadní situaci, že může být jejím nejpříjemnějším řešením návrh na zrušení společnosti s likvidací a následný zánik společnosti.

Ustanovení rozhodce

Pokud by mezi akcionáři nastala neshoda o nějakém faktickém nebo technickém detailu, je rovněž možné pro její řešení sjednat ustanovením nezávislého rozhodce.

Určení losem

Naproti tomu rovnost hlasů při rozhodování dozorčího orgánu může být řešena například losem, který určí jednoho z hlasujících členů orgánu, který bude mít pro dané hlasování druhý, rozhodující hlas.

Po zvolení kteréhokoli mechanismu řešení neshody je v každém případě nezbytné, aby akcionářské dohody zajistily funkčnost vybraného modelu a proaktivně předvídalý řadu situací, které by mohly v souvislosti s jeho použitím nastat.

V případě že akcionáři nesjednají žádný způsob řešení jejich neshod a společnost zůstane paralyzována, může soud na návrh osoby, která osvědčí svůj právní zájem,[7] společnost zrušit a nařídít její likvidaci, jestliže nemůže vykonávat svou činnost pro nepřekonatelný rozpor mezi akcionáři.[8]

Závěr

V zájmu ochrany společnosti, ekonomického postavení jejich akcionářů a naplnění jejich investičních očekávání, která bývají důvodem jejich kapitálové účasti na společnosti, je téměř nezbytné v joint venture strukturách předvídat možné případy neshod a dohodnout mezi akcionáři jejich řešení. Praxe za tímto účelem již vytvořila celou řadu mechanismů. Ty by měly reflektovat druh obchodní činnosti společnosti, její vnitřní strukturu, ale také ekonomické možnosti akcionářů a zejména pak odpovídat charakteru neshody, obecně závazným předpisům, dobrým mravům a jiným obecným zásadám. ●

Mgr. Bc. Denisa Marešová, advokátka
ACHOUR & PARTNERS advokátní kancelář,
s.r.o.

ACHOUR & PARTNERS

Poznámky:

- [1] Ustanovení § 8 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (dále jen „ZOK“), § 431 ZOK a § 776 odstavce 2 ZOK.
- [2] Ustanovení § 66 písmene a) zákona č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, v platném znění.
- [3] Akcionářské dohody jsou proto tak zvanými vedlejšími dohodami.
- [4] Tím není dotčena povinnost uveřejňovat smlouvy podle zákona č. 340/2015 Sb., o registru smluv, v platném znění; povinnost publikovat obsah některých dohod akcionářů společnosti, jejíž akcie jsou obchodovány na regulovaném trhu podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění; nebo například povinnost uvést ve zprávě o vztazích společnosti způsob a prostředky jejího ovládnutí, jak vyplývá z ustanovení § 82 a následujících ZOK.
- [5] Při rozhodování valné hromady v případě rovného rozložení hlasů dvou akcionářů společnosti.
- [6] Viz rozhodnutí Vyššího krajského soudu v Nürnbergu ze dne 20. prosince 2013, spisová značka Az. 12 U 49/13.
- [7] Stejně právo svědčí rovněž státnímu zastupitelství, pokud k takovému postupu shledá závažný veřejný zájem.
- [8] Ustanovení § 92 písmene c) ZOK.