

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAHE FAKULTA MEDZINÁRODNÝCH VZŤAHOV



Odbor: Podnikanie a právo

Ochrana minoritných akcionárov v legislatíve Slovenskej republiky (diplomová práca)

Autor: Bc. Blanka Chudíková

Vedúci práce: JUDr. Radim Kříž

Prehlásenie:

Prehlasujem, že som diplomovú prácu vypracovala samostatne, úplný zoznam použitých prameňov uvádzam v zozname literatúry.

V Prahe dňa

.....

Bc. Blanka Chudíková

Pod'akovanie:

Rada by som na tomto mieste poďakovala JUDr. Radimovi Křížovi za odborné vedenie a rady pri spracovaní tejto diplomovej práce.

Obsah

ÚVOD	5
1 VYMEDZENIE ZÁKLADNÝCH POJMOV	7
1.1 AKCIOVÁ SPOLOČNOSŤ	7
1.2 ORGÁNY AKCIOVEJ SPOLOČNOSTI	9
1.1.1 Valné zhromaždenie	9
1.1.2 Predstavenstvo	10
1.1.3 Dozorná rada	11
1.3 AKCIA	12
1.1.4 Forma, podoba a druh akcií a ich vplyv na postavenie akcionára	15
1.1.5 Druh akcií a ich vplyv na postavenie akcionára	16
1.4 PRÁVNE POSTAVENIE AKCIONÁRA	17
1.5 MENŠINOVÝ AKCIONÁR	19
1.6 ZÁKLADNÉ PRINCÍPY VÝKONU PRÁV AKCIONÁRA	20
1.1.6 Zákaz zneužitia práv akcionára	21
1.1.7 Zásada rovnakého zaobchádzania s akcionármi zo strany spoločnosti	22
1.1.8 Zásada zákazu znevýhodňujúceho konania akcionára	23
2 POVINNOSTI A PRÁVA AKCIONÁROV	24
2.1 VKLADOVÁ POVINNOSŤ	25
2.2 UHRADZOVACIA POVINNOSŤ	26
2.3 POVINNOSŤ AKCIONÁROV KONAŤ V ZÁUJME AKCIOVEJ SPOLOČNOSTI A OSTATNÝCH AKCIONÁROV	27
2.4 POVINNOSŤ VRÁTIŤ DIVIDENDU NEPRIJATÚ DOBROMYSELENE	28
2.5 PRÁVO NA PODIEL NA ZISKU	29
2.6 PRÁVO NA PODIEL NA LIKVIDAČNOM ZOSTATKU	30
2.7 PRÁVO PODIEĽAŤ SA NA RIADENÍ A SPRÁVE SPOLOČNOSTI	31
2.8 PRÁVO NA ZVOLANIE MIMORIADNEHO VALNÉHO ZHROMAŽDENIA	33
2.9 PRÁVO MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV VO VZŤAHU K ORGÁNOM SPOLOČNOSTI A PRÁVO DERIVATÍVNEJ ŽALOBY	34
2.10 PREDNOSTNÉ PRÁVO AKCIONÁRA NA UPÍSANIE NOVÝCH AKCIÍ	36
3 SQUEEZ OUT	37
3.1 POJEM SQUEEZ-OUT	38
3.2 EKONOMICKÉ ASPEKTY MOTIVÁCIE UPLATNENIA PRÁVA VÝKUPU	39
3.3 PONUKA NA PREVZATIE	42
3.4 PRÁVO NA ODKÚPENIE SELL-OUT	44
4 OCHRANA MINORITNÝCH AKCIONÁR VO VYBRANÝCH SITUÁCIÁCH	46
4.1 OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV PRI SQUEEZ-OUT	48
4.2 OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV PRI PREMENÁCH SPOLOČNOSTI	50
4.3 OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV PRI TRANSAKCIÁCH SO SPRIAZNENÝMI STRANAMI	53
4.4 OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV PRI ZVÝŠENÍ ZÁKLADNÉHO	54
4.5 OCHRANA MENŠINOVÝCH AKCIONÁROV PRI ZNÍŽENÍ ZÁKLADNÉHO IMANIA	56
ZÁVER	58
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	60
PRÍLOHY	65

Úvod

Neexistuje oblasť, či už spoločenská alebo politická, kde by existovala absolútna rovnosť. Je prirodzené, že dochádza k prevládnutiu jednej skupiny nad druhou, čo viedlo k vzniku potreby chrániť skupinu menšiu, v prípadoch, keď dochádzalo k ohrozovaniu jej práv. Inak to nie je ani v obchodnom práve, ktoré upravuje zákon 513/1991. Zb., Obchodný zákonník v aktuálnom znení (ďalej v texte „ObchZ“). V prípade akciovej spoločnosti to môže byť veľký počet akcionárov, ktorí sa prirodzene rozdelia na väčšinu a menšinu, v závislosti na veľkosti podielu na základnom imaní spoločnosti, ktoré je vyjadrené množstvom a nominálnou hodnotou akcií, ktoré vlastní. Prevaha potom môže viesť k zneužitiu svojho postavenia, alebo naopak, menšinové postavenie môže brzdiť ekonomický rozvoj spoločnosti.

Minoritní akcionári nemajú tak silné postavenie aby mohli mať významný vplyv na riadení spoločnosti a rozhodovať o existenciálnych otázkach a smerovaní spoločnosti, čo dáva priestor a väčšiu moc do rúk väčšinovému vlastníkovi, ktorý môže svoje postavenie zneužiť formou presadenia vlastných záujmov. Z tohoto dôvodu, je existencia práv zameraných na zvýšenie ochrany minoritných akcionárov nevyhnutná v demokratickej spoločnosti. A však, na druhej strane môžu byť minoritní akcionári príťažou pre spoločnosť, a v takomto prípade by mala existovať, a byť zákonom povolená primeraná možnosť exitu, a aby nedochádzalo k zneužívaniu postavenia väčšinových akcionárov, prísne stanovené podmienky ako takúto operáciu uskutočniť s prihľadnutím na zachovanie a neohrozenie práv menšiny. Uvedené argumenty predstavujú iba časť nespočetných dôvodov, prečo je potrebné tejto problematike venovať väčšiu pozornosť.

Diplomová práca „Ochrana minoritných akcionárov v legislatíve Slovenskej republiky“ sa venuje analýze právneho postavenia menšiny akcionárov v akciovej spoločnosti a prostriedkom ich právnej ochrany v podmienkach Slovenskej republiky. Cieľom tejto práce je analýza a posúdenie ich právneho postavenia a úrovne ochrany.

Práca je členená do 4 častí. V prámci prvej časti priblížim základne pojmy, ktoré sú esenciálnou súčasťou práce a urobím tak formou charakteristiky. Budem sa zaoberať akciovou spoločnosťou a jej orgánmi a taktiež akciou ako takou a aký má vplyv na postavenie akcionára. Zameriam sa tiež na základné princípy výkonu práv, ktoré budem používať pri analýze konkrétnych prípadov.

Ďruhá časť je venovaná právam a povinnostiam akcionárov ako spoločníkov akciovej spoločnosti. V rámci práv určených tzv. kvalifikovanej menšine bude mimo iné venované akcionárskej žalobe, ktorej podstatou je zneplatniť uznesenie valného zhromaždenia a ktorú považujem za jeden zo silných nástrojov ochrany pred prípadným šikanóznym správaním sa väčšinového akcionára. Následná časť je venovaná právnej úprave vytesnenia minoritných akcionárov z akciovej spoločnosti – inštitút squeeze-out, a to z dôvodu, že sa jedná o zaujímavý a kontroverzný inštitút, pri uplatnení ktorého často dochádza k porušeniu práv menšinových akcionárov.

V poslednej časti sa bude venovať ochrane minoritných akcionárov vo vybraných situáciách, kde popíšem akým spôsobom dochádza k porušeniu, ale taktiež sa pokúsim na danú situáciu pozrieť z pohľadu akciovej spoločnosti a jej záujmov a vyvodiť záver, či je naozaj potrebná až taká úroveň ochrany, alebo či je dokonca efektívna.

1 Vymedzenie základných pojmov

1.1 Akciová spoločnosť

Akciová spoločnosť sa zaraďuje medzi obchodné spoločnosti, ktoré právny poriadok Slovenskej republiky upravuje v § 56 ods. 1 Obchodného zákonníka¹ (ďalej v texte „ObchZ“) ako právnickú osobu, ktorá môže byť založená za účelom podnikania; v prípade, že to osobitý zákon nezakazuje, tak aj za iným účelom. Ako taká je upravená v ustanoveniach § 154 a nasledujúcich. V práve akciových spoločností majú z hľadiska vývoja kogentné normy prevahu nad dispozitívnymi, pričom v právnej úprave ostatných obchodných spoločností je tomu naopak. Táto prevaha vychádza z jednej zo základných charakteristík akciovej spoločnosti a to oddelenie akcionárov ako spoločníkov akciovej spoločnosti od riadenia spoločnosti.²

Akciová spoločnosť sa zakladá zakladateľskou zmluvou uzatvorenou dvoma alebo viacerými zakladateľmi alebo zakladateľskou listinou, ktorá je určená pre spoločnosti založené jednou osobou, pričom je potrebné zdôrazniť, že jediným zakladateľom v súlade s § 162 odst. 1 ObchZ môže byť iba právnická osoba, a konaním ustanovujúceho valného zhromaždenia. Akciová spoločnosť môže byť založená dvoma spôsobmi - a to na základe výzvy na upisovania akcií alebo bez výzvy. Samostatný vznik a právna subjektivita je však podmienená dňom zápisu do obchodného registra a preto je nutné rozlišovať vznik a založenie akciovej spoločnosti.³

Základné imanie akciovej spoločnosti tvorí jadro práva akciových spoločností a predstavuje súčet menovitých hodnôt akcií, ktoré spoločnosť emitovala. Aby bolo možné akciovú spoločnosť založiť, je potrebné splniť zákonnú podmienku hodnoty základného imania vo výške minimálne 25 000 EUR (§ 162 odst. 3). Za svoje záväzky akciová spoločnosť zodpovedá celým svojím majetkom. Akcionár neručí za záväzky spoločnosti a ani spoločnosť neručí za záväzky akcionárov.

¹ Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákoník v znení neskorších predpisov

² ŽITŇANSKÁ, L. et al. 2009. Základy obchodného práva. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 682 s. ISBN

² ŽITŇANSKÁ, L. et al. 2009. Základy obchodného práva. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 682 s. ISBN 978-80-8078-276-4.

³ OVEČKOVÁ, O. a kol. Slovník obchodného práva. Bratislava: IURA EDITION, 1994, 366 s.

Zo zákonnej definície akciovej spoločnosti sa dá vyvodiť, že sa jedná o spoločnosť s právnou subjektivitou, majetok spoločnosti je oddelený od majetku akcionárov a základné imanie je rozvrhnuté na akcie. Ďalšie charakteristické znaky spočívajú v tom, že obchodné meno spoločnosti musí obsahovať identifikáciu v podobe dodatku „akciová spoločnosť“ popr. skratku „akc. spol.“ alebo „a.s.“, zákon povinne stanovuje, ktoré orgány sú pre akciovú spoločnosť povinné a sú nimi valné zhromaždenie, predstavenstvo a dozorná rada. Akciová spoločnosť taktiež musí tvoriť povinne rezervný fond. Neposledným charakteristickým znakom, ktorým sa zaoberám v tejto práci, sú rozsiahle práva, ktorých predmetom je ochrana tzv. menšinových akcionárov a veriteľov akciovej spoločnosti (tretích osôb).⁴

Akciová spoločnosť môže byť verejná alebo súkromná. Členenie do právnej úpravy vstúpilo novelou ObchZ účinnou od 1.1.2002, kedy sa právny režim začal deliť v závislosti na tom, či je akciová spoločnosť verejná alebo súkromná.⁵ Rozdiel medzi týmito druhmi spočíva v tom, ako sa akcie správajú vo vzťahu k verejnosti. Akcie verejnej akciovej spoločnosti sú také, ktoré spoločnosť vydala na základe verejnej výzvy na upisovanie v zmysle zákona o cenných papieroch, ďalej akcie, resp. spoločnosť, ktorej proces upisovania a vydania akcií robí obchodník s cennými papiermi, a nakoniec spoločnosť, ktorej akcie sú obchodovateľné na burze cenných papierov, inými slovami sú kótované. Súkromnou akciovou spoločnosťou je taká, ktorá nespĺňa vyššie uvedené podmienky a ktorej definícia sa dá vyložiť z obchodného zákona ako spoločnosť, ktorej ani jedna akcia nie je obchodovaná na burze, spoločnosť, ktorá sa rozhodla už nebyť verejnou akciovou spoločnosťou a splní zákonom stanovené podmienky a to, že valné zhromaždenie rozhodne dvojtretinovou väčšinou hlasov prítomných akcionárov, že sa prestane obchodovať s akciami spoločnosti na regulovanom trhu a stane sa z nej súkromná akciová spoločnosť. Rozhodnutie sa ukladá do zbierky listín a zákon spoločnosti prikazuje, aby uverejnila oznámenie o uznesení v periodiku s celoštátnou pôsobnosťou. Transformácia zo súkromnej na verejnú akciovú spoločnosť je po splnení zákonných podmienok prípustná a stane sa tak, ak valné zhromaždenie spoločnosti rozhodne o zvyšovaní základného kapitálu formou verejného upisovania nových akcií, alebo ak časť akcií prijme burza k obchodovaniu na trh cenných papierov. Delenie akciových spoločností má svoje dôvody a to hlavne v zmysle ochrany menšinových akcionárov, a teda verejných akciových

⁴ SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s.

⁵ PATAKYOVÁ, M., a kol., Obchodný zákonník Komentár 1. vyd., Praha: C.H.BECK, 2006, ISBN 8071795100

spoločností, kde je zvýšená ochrana a zabezpečenie informovanosti nevyhnutné. Na verejné akciové spoločnosti sa tiež vzťahuje zákon č. 566/2001 Z.z., o cenných papieroch, ktorý upravuje hlavne inštitúty ako ponuka na prevzatie, povinná ponuka na prevzatie, právo výkupu (tzv. squeeze-out) a právo na odkúpenie, tzv. sell-out.⁶ Spomenutými inštitútmi sa budem tiež venovať ďalej v tejto práci.

1.2 Orgány akciovej spoločnosti

Akciová spoločnosť musí mať obligatórne tri orgány a to:

- Valné zhromaždenie;
- Predstavenstvo;
- Dozornú radu.

Štruktúra vychádza z dualistického systému, ktorý právny poriadok Slovenskej republiky zakotvuje a je podrobnejšia v porovnaní s ostatnými obchodnými spoločnosťami. Je tomu tak opäť aj z dôvodu, aby sa zaistila vyššia ochrana akcionárov a ich vkladov do spoločnosti a taktiež pre ochranu partnerov obchodných partnerov.⁷ Zákon v ustanoveniach §184 až §201 presne a podrobne vymedzuje úlohy a pôsobnosť pre jednotlivé orgány akciovej spoločnosti. Kogentná právna úprava stanovuje, čo patrí do pôsobnosti predstavenstva a dozornej rady. Sú to predovšetkým kontrolná činnosť a konanie v mene spoločnosti. Vzťah medzi jednotlivými orgánmi sa nedá charakterizovať ako vzťah o podriadenosti a nadriadenosti. Každý orgán vykonáva svoju funkciu a spoločne majú zabezpečiť efektívne fungovanie spoločnosti.⁸

1.1.1 Valné zhromaždenie

V súlade s ustanovením § 184 ObchZ je najvyšším orgánom akciovej spoločnosti valné zhromaždenie. To sa považuje orgán spoločnosti s vnútornou pôsobnosťou, vzhľadom k tomu, že ako také nemá oprávnenie jednať v mene akciovej spoločnosti, avšak rozhoduje o základných otázkach akciovej spoločnosti. Valné zhromaždenie má ale vo svojej právomoci voľbu členov dozornej rady a predstavenstva. Zákon nevylučuje, aby stanovy mohli nechať voľbu členov predstavenstva dozornej rade. Valné zhromaždenie rozhoduje o najdôležitejších otázkach spoločnosti, o ktorých musia rozhodovať akcionári, ako spoločníci akciovej spoločnosti. Valné zhromaždenie sa zvoláva minimálne raz do roka predstavenstvom.

⁶ SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s. 518

⁷ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s.r.o., 2000, 218 s.

⁸ Ibidem

V prípade, že predstavenstvo nie je schopné uznášania, alebo ak tak neurobilo dlhšiu dobu, valné zhromaždenie môže zvolať člen predstavenstva samostatne. Na valnom zhromaždení sa zúčastňujú akcionári osobne alebo v nie je vylúčená možnosť v zastúpení na základe plnej moci. Plná moc sa vzťahuje aj na výkon hlasovacieho práva. Jeden splnomocnenec môže tiež zastupovať niekoľkých akcionárov a hlasovať za každého zvlášť, pričom jeho osoba, ak zákon nestanoví inak, nemôže byť členom dozornej rady. Zákon stanovuje lehoty súvisiace s uverejnením oznámenia o konaní v periodiku s celoštátnou pôsobnosťou. Tieto lehoty sa nevzťahujú na akciové spoločnosti, v ktorých je jeden akcionár. V prípade, keď jediný akcionár chce, aby sa tiež zúčastnili dozorná rada a predstavenstvo, musí o to písomne požiadať oba orgány. Valné zhromaždenie musí mať predsedu, zapisovateľa, dvoch overovateľov zápisnice a osoby, ktoré sú poverené prepočítavaním hlasov. Výsledky hlasovania sa zverejňujú na webových stránkach akciovej spoločnosti a to do 15 dní od konania valného zhromaždenia.⁹

1.1.2 Predstavenstvo

Ďalším obligatorným orgánom akciovej spoločnosti je predstavenstvo. Predstavenstvo je tiež štatutárnym orgánom a jeho hlavná činnosť pozostáva najmä z riadenia spoločnosti a konania v jej mene. Akciová spoločnosť je osobou právnickou a preto je potrebné, aby niekto za ňu jednal fyzicky. Funkcia štatutárneho orgánu ho oprávňuje ku konaniu v mene spoločnosti, čo znamená, že sa jedná o jednanie osobné. Členovia predstavenstva musia byť zapísaní v obchodnom registri a a taktiež sa prikladajú ich vzorové podpisy. Takýto zápis sa vzťahuje len na členov, ktorí boli stanovami spoločnosti určení a ktorí teda môžu v mene akciovej spoločnosti jednať. V prípade, že všetky akcie patria jednému akcionárovi, nie je vylúčené, aby malo predstavenstvo jedného člena.¹⁰

Hlavnou funkciou predstavenstva je riadiaca činnosť, vedenie účtovníctva a úkony súvisiace s výročnou správou (zverejňovanie). Predstavenstvo predkladá na schválenie valnému zhromaždeniu účtovnú uzávierku (riadnu, individuálnu alebo konsolidovanú). Účtovná uzávierka a návrh na rozdelenie zisku alebo úhrady strát sa vypracovávajú v súlade so zvláštnym zákonom a stanovami spoločnosti. Účtovná uzávierka sa posiela akcionárom, ktorí

⁹ ŽITŇANSKÁ, L., OVEČKOVÁ, O. a kol. Základy obchodného práva. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s r.o., 2009, s. 387.

¹⁰ SUCHOŽA, J. et al. 2009. Obchodné právo. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 1100 s. ISBN 978-80-8078-290-0.

vlastnia akcie na meno a to minimálne 30 dní pred konaním valného zhromaždenia. Tieto dokumenty musia byť k nahliadnutiu v sídle spoločnosti pre ostatných akcionárov a to aj menšinových. Predstavenstvo je tiež povinné informovať minimálne raz do roka písomnou formou dozornú radu akciovej spoločnosti o zásadných zmenách a očakávanom vývoji hospodárenia spoločnosti.¹¹ Stanovy môžu predstavenstvu obmedziť právo konania v mene spoločnosti, avšak takéto obmedzenie nie je platné vo vzťahu k tretím osobám. Členovia predstavenstva tak nesú riziko, že v prípade, ak porušia obmedzenie konať, spoločnosť po nich môže vymáhať napr. náhradu škody, ktorú spôsobili svojim jednaním.¹² Ďalším rizikom pre členov predstavenstva je fakt, že sa priamo účastnia právnych úkonov týkajúcich sa akciovej spoločnosti, a s ktorými sú svojimi podpismi spojení. Právnym úkonom sa rozumie prejav vôle na základe ktorého vznikne, zanikne a prípadne dôjde k zmene práv a povinností. Preto členovia predstavenstva majú vykonávať svoju prácu v súlade so záujmami spoločnosti a s odbornou starostlivosťou a v záujme akcionárov. Viaže ich tiež povinnosť mlčanlivosti. Členovia predstavenstva sú volení a odvolávaní valným zhromaždením na dobu určenú stanovami, avšak nie viac ako 5 rokov. Členom predstavenstva môže byť akcionár, ale aj iná osoba.¹³ O práve menšinových akcionárov nahliadnuť do dokumentov spoločnosti sa tiež budem venovať ďalej v tejto práci.

1.1.3 Dozorná rada

Kontrolným orgánom akciovej spoločnosti je dozorná rada. V súlade s ustanovením § 197 ods. 1 ObchZ dohliada na výkon činnosť predstavenstva a podnikateľskú činnosť akciovej spoločnosti. Zákon prikazuje, aby mala dozorná rada minimálne troch členov (§ 200 ods. 1), čo ju dostáva do silnej pozície vzhľadom k tomu, že predstavenstvo môže konať v niektorých veciach na základe predchádzajúceho súhlasu dozornej rady. Dozorná rada sa predovšetkým venuje, ako už bolo spomenuté, kontrolnej činnosti, ktorá pozostáva z kontroly účtovnej uzávierky akciovej spoločnosti (riadnu, mimoriadnu a v prípade, ak je súčasťou skupiny, tak aj prípadne konsolidovanú, ešte predtým, ako tak učiní audítor a stanovisko predloží valnému zhromaždeniu, kontrola a posúdenie návrhu na rozdelenie zisku, úhrady strát. Ak pri

¹¹ KUBÍČEK P., MAMOJKA M., PATAKYOVÁ M., Obchodné právo, Dotlač 1.vydania. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave – Právnická fakulta, 2010. 390s. ISBN 978-80-7160-225-5

¹² SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s. ISBN 978-80-8078-290-0

¹³ PELIKÁNOVÁ, Irena. a kol. Obchodní právo. 1. díl, 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. 576 s. ISBN 978-80-7357-525-0.

kontrolnej činnosti dôjde k nálezu, dozorná rada zvolá valné zhromaždenie. Dozorná rada rozhoduje väčšinou hlasov a zo zasadania sa vyhotovuje zápisnica.¹⁴

1.3 Akcia

Akcie predstavuje základný pojem akciového práva a považuje sa za nástroj, v ktorom sú stelesnené subjektívne práva akcionára ako spoločníka akciovej spoločnosti, ktoré sa následne premietajú do postavenia akcionára a taktiež základného imania akciovej spoločnosti.

Slovenský právny poriadok upravuje cenné papiere hlavne ustanoveniami §155 a nasl. Obchodného zákonníka, avšak vzťahujú sa na ne aj ustanovenia Občianskeho zákonníka o hnutelných veciach, ak tento alebo osobitý zákon neustanovuje inak, pričom postavenie cenných papierov ako hnutelných vecí bolo predmetom kritiky, pretože to, čo je na akcii hodnotné je právo do nej inkorporované a nie akcia ako hmotná vec. Preto existujú názory, podľa ktorých by mala byť akcia zaradená medzi iné majetkové hodnoty.¹⁵ Osobitne sú akcie tiež upravené v zákone o cenných papieroch, ktorý ju rozumie ako cenný papier a ten je definovaný v rámci § 2 odst. 1 ako: „Cenný papier je penizmi oceníteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohto zákona a práva a práva podľa osobitých zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.“¹⁶

Akciová spoločnosť sa od ostatných právnych foriem spoločností líši tým, že je považovaná za jedinú rýdzo kapitálovú spoločnosť v podmienkach slovenského právneho poriadku. Je to dané tým, že akcionári, teda spoločníci akciovej spoločnosti nemajú právo podieľať sa na podnikateľskej činnosti tejto spoločnosti a taktiež, že za záväzky spoločnosti neručia a ani nezodpovedajú. Akcionár sa nemôže podieľať na podnikateľskej činnosti z dôvodu, že jeho účasť na akciovej spoločnosti je viazaná na akciu, ktorá je samostatne prevoditeľná, zatiaľ čo účasť na podnikaní prevoditeľná nie je. Akcionár sa môže podieľať na podnikateľskej činnosti spoločnosti ako člen orgánov akciovej spoločnosti, alebo ako zamestnanec, avšak tento právny vzťah nemôže byť vzťahom akcionára a akciovej spoločnosti. Pre účastníkov

¹⁴ KUBÍČEK P., MAMOJKA M., PATAKYOVÁ M., Obchodné právo, Dotlač 1.vydania. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave – Právnická fakulta, 2010. 390s. ISBN 978-80-7160-225-5

¹⁵ ŽITŇANSKÁ, L., OVEČKOVÁ, O a kol.. Základy obchodného práva 1. Bratislava : IURA EDITION, 2009. s. 593. ISBN 978-80-8078-276-4.

¹⁶ § 2 ods. 1 zák. č. 566/2001 Z.z. – Zákon o cenn.ch papieroch a investičn.ch službách v znení neskorších právnych predpisov ďalej len ako Zákon o cenn.ch papieroch (ZCP)

ostatných právnych foriem obchodných spoločností a to pre spoločníkov verejných obchodných spoločností (§56 OZ) a komplementármi v komanditnej spoločnosti (§97 OZ), osobná účasť na podnikaní priamo vyplýva zo zákona, poprípade je možné v spoločenskej zmluve upraviť vo vzťahu ku spoločníkom spoločnosti s ručením obmedzeným a komanditistom komanditnej spoločnosti.¹⁷

Kapitálový vzťah medzi akcionárom a akciovou spoločnosťou je zhmotnený vkladom, ktorým sa akcionár podieľa na tvorbe základného imania spoločnosti, pričom podnikateľskú činnosť spoločnosti môže ovplyvňovať prostredníctvom valného zhromaždenia a teda nepriamo. Akcionár svoje práva, ktoré mu vyplývajú zo zákona, získava zápisom akciovej spoločnosti do obchodného registra. Akcia je deklaratórnym cenným papierom, ktorý deklaruje vzťah akcionára k akciovej spoločnosti.¹⁸ Akcionár je povinný splatiť celý emisný kurz akcie, avšak nemusí tak urobiť pri ich upisovaní. Do doby, kým úplne splatí celý emisný kurz akcie, mu bude vydaný iný cenný papier - dočasný list, s ktorým je spojená povinnosť splniť akcionárov záväzkov splatiť emisný kurz upísaných akcií. Keďže emisia akcie nie je rozhodujúca pre založenie vzťahu medzi akcionárom a akciovou spoločnosťou, iba pre vznik spoločnosti, je akcia považovaná za nedokonalý cenný papier. Pred vznikom spoločnosti má akcionár status upisovateľa. Akciu emituje súkromnoprávna korporácia spolu s dôvodom jej vydania a preto je akcia považovaná za kauzálny súkromnoprávny cenný papier. Akcia je taktiež účastníckym cenným papierom, pretože deklaruje akcionárovi participáciu na spoločnosti; špekulačným, čo je dané tým, že výška dividendy nie je zaručená a cenným papierom cirkulačným, inými slovami prevoditeľným. Prevoditeľnosť akcie je jednou z najdôležitejších vlastností, keďže determinuje postavenie akcionára, pričom niektoré práva akcionára sú samostatne prevoditeľné bez toho, aby muselo dôjsť k prevodu akcie samotnej. Medzi tieto práva patrí právo na dividendu, právo na podiel na likvidačnom zostatku a prednostné právo na úpis akcií. Analogicky z akcie vyplývajú akcionárovi práva, ktoré môžeme deliť na majetkové, nemajetkové a osobité práva, ktoré sa vzťahujú na minoritných akcionárov.¹⁹ Text, ktorý akcia obsahuje sa označuje ako skriptúrne vyhlásenie.²⁰ Jednotlivým právam sa ďalej bližšie venujem v kapitole 2.

¹⁷ BARTOVÁ, Z., Charakteristika akciovej spoločnosti a jej právnej úpravy. 2008. EPI Odborné články [online]. [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/odborny-clanok/Akciova-spolocnost-I-Charakteristika-akciovej-spolocnosti-a-pramene-jej-pravnej-upravy.htm>

¹⁸ LAZAR, J. a kol. Občianske právo hmotné. 4. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2010. s. 597-600

¹⁹ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. s. 630-631. ISBN 978-80-89603-12-1

Akcia musí spĺňať určité obsahové náležitosti, ktoré vyplývajú zo všeobecnej úpravy zákona č. 155/2001 Z. z. o cenných papieroch a osobitej úpravy cenných papierov podľa Obchodného zákonníka. Akcia musí bez ohľadu na svoju podobu obsahovať nasledovné:

- Identifikačné údaje emitenta akcií, t.j. obchodné meno a sídlo akciovej spoločnosti;
- Menovitú hodnotu akcie, pričom slovenský právny poriadok nedovoľuje vydávať „podielové“ akcie, aj keď čl. 8 ods. 1 druhej kapitálovej smernice nezakazuje vydávať akcie bez menovitej hodnoty;
- Formu emitovanej akcie (v prípade emitovania akcií na meno, tak identifikačné údaje akcionára);
- Dátum vydania emisie;
- Ak sa jedná o zaknihovanú akciu, jej povinnou náležitosťou je aj ISIN, čo je označenie cenného papiera podľa medzinárodného systému číslovania na identifikáciu cenných papierov;
- V prípade listinných akcií, ich číselné označenie a podpis členov predstavenstva, oprávnených jednať v mene spoločnosti v čase vydania akcie;
- Určiť práva s akciou spojených, minimálne však odkazom na stanovky akciovej spoločnosti, pričom prípadné obmedzenie prevoditeľnosti akcií musí byť zverejnené aj v obchodnom registri.²¹

Akciu môžeme charakterizovať aj ako peniazmi oceníteľný zápis v zákonom stanovenej podobe, či už sa nachádza tento zápis na listine, alebo v evidencii vedenej centrálny depozitárom. Aj napriek tomu, že niektoré práva prináležia akcionárom v rovnakej miere, existujú aj také, pri ktorých je pomer menovitej hodnoty akcií na základnom imaní akciovej spoločnosti dôležitý a patria medzi ne práva na podiel na zisku, likvidačnom zostatku a pomer môže byť taktiež dôležitý pri hlasovaní na valnom zhromaždení.²² Avšak v súlade s ustanovením § 176b Obchodného zákonníka stále musí byť zachovaný princíp rovnakého zaobchádzania so všetkými akcionármi rovnako, čo pre upresnenie znamená rovnaké zaobchádzanie s akcionármi, ktorí vlastnia akcie rovnakého druhu a množstva, pretože práve

²⁰ ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost 3. díl 1. vyd. Praha : ASPI, 2006, s. 127

²¹ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. s. 633. ISBN 978-80-89603-12-1

²² KUBÍČEK, P. a kol. Akciová společnost, jej organizačné a finančné riadenie, Bratislava: Verlag Dashofer, 2004-2008. časť 5, diel 5, kapitola 1, s.1. ISSN 1335-8480

to určuje rozsah práv akcionárov.²³ V súvislosti s Akčným plánom Komisie na Corporate Governance (COM (2003) 284 final), v ktorom je jedným z kľúčových prvkov dodržiavanie princípu jedna akcia-jeden hlas („one share-one vote“) v akciových spoločnostiach, ktoré sú obchodované na burze. V podmienkach slovenského práva sa však môže tento princíp poprieť formou odchýlenia od dispozitívnych ustanovení v stanovách v akciovej spoločnosti, napr. zavedením hlasovacích stropov. Zákon tiež umožňuje využiť prioritné akcie, s ktorými však nesúvisí hlasovacie právo.²⁴ Obchodný zákonník nedovoľuje odchýlky ako napr. zlaté akcie, s ktorými sú spojené špeciálne práva, pripadajúce verejným entitám ako je štát a ich hlavnou úlohou je chrániť strategické záujmy štátu v privatizovaných spoločnostiach prostredníctvom špeciálnych práv s nimi spojených.²⁵

1.1.4 Forma, podoba a druh akcií a ich vplyv na postavenie akcionára

Podľa osoby, ktorá disponuje právami s akciami spojenými, Obchodný zákonník rozlišuje dve formy akcie a to:

- akcie na meno (au nom);
- akcie na doručiteľa (au porter).²⁶

Akcie na meno sú všeobecne akceptované ako cenné papiere na rad (zákonné ordre papiere), aj keď na rozdiel od českej právnej úpravy tá slovenská neobsahuje výslovné ustanovenie. Vychádza však z ustanovenia §156 ods. 4 OBZ, podľa ktorého je listinná akcia na meno prevoditeľná. Týmto sa dostávame k podobe akcií, ktorá môže byť:

- listinná; alebo
- zaknihovaná.

Z právneho hľadiska sú obe podoby akcie rovnocenné. S rastom množstva cenných papierov začal rásť tlak na ochranu akcií v obehu a to viedlo ku vzniku akcií v dematerializovanej podobe t.j. vo forme zápisu v zákonom stanovenej forme, inými slovami, akcie zaknihované.²⁷ Voľbu o forme a podobe akcií ponecháva zákon na emitentovi akcií, akciovej

²³ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. Bratislava: IURA EDITION, 2000. s. 45. ISBN 80-88715-84-9

²⁴ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. s. 633. ISBN 978-80-89603-12-1

²⁵ Bezerra, H. M. S. (2010). The golden share as state control instrument in privatized companies. Sequência ; Estudos Jurídicos e Políticos, 31(60), 75. doi:<http://dx.doi.org/10.5007/2177-7055.2010v31n60p75>

²⁶ OVEČKOVÁ, O. a kol. Obchodný zákonník. Komentár 3. vyd. Bratislava: IURA EDITION. 2012, s. 729

²⁷ LAZAR, J. a kol. Občianske právo hmotné. 4. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2010. s. 595.

spoločnosti. Pri voľbe však musí dodržiavať zákonom stanovené podmienky medzi ktoré patrí, že akcia na doručiťa môže byť vydaná iba v zaknihovanej podobe. Listinné akcie na meno môžu byť vydané ako v listinnej, tak zaknihovanej podobe, pričom ich prevod je možný len rubopisom a následným odovzdaním akcie. Aby mohla byť akcia obchodovaná na regulovanom trhu, musí byť zo zákona zaknihovaná. Podoba akcie je rozhodujúca hlavne z dôvodu jej vydania, prevodu alebo prechodu, od čoho sa odvíjajú náležitosti, ktoré musí obsahovať. Právnym titulom prevodu akcií je zmluva, prípadne dohoda, pričom ZCP vyžaduje pri prevode listinných cenných papierov na meno písomnú formu zmluvy. Vyplnený rubopis na listinnej akcii na meno predstavuje právo majiteľa k akcii. Pri akciách na meno môže dôjsť k obmedzeniu prevoditeľnosti, ktorá je podmienená súhlasom akciovej spoločnosti. Prevod zaknihovaných akcií sa riadi právnou úpravou ZCP. Bez ohľadu na podobu akcie, akcia na meno môže znieť na viac mien, pričom práva môže vykonávať ktorákoľvek z osôb uvedených na akcii. Zákon tiež nevyklučuje možnosť, aby práva spojené s akciou vykonávala splnomocnená osoba.²⁸

Ďalším významným právnym inštitútom je zoznam akcionárov, ktorý obsahuje mená všetkých akcionárov, ktorí vlastnia akcie na meno a ktorým z tohto titulu prináleží vykonávať akcionárske práva. Zoznam akcionárov nie je listinou verejnou, avšak akcionári majú právo požiadať o výpis zo zoznamu akcionárov tej časti, ktorá sa ich priamo týka. Zoznam akcionárov, ktorí vlastnia listinné akcie na meno je zo zákona vedený centrálnym depozitárom cenných papierov, pričom spoločnosť je povinná s centrálnym depozitárom uzatvoriť zmluvu o vedení zoznamu akcionárov.²⁹ V prípade zaknihovaných akcií zákon dovoľuje, aby zoznam akcionárov viedli samotné akciové spoločnosti.³⁰

²⁸ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. s. 636-640. ISBN 978-80-89603-12-1

²⁹ § 99 ods. 3 písm. i) ZCP

³⁰ KUBÍČEK, P. a kol. Akciová spoločnosť, jej organizačné a finančné riadenie, Bratislava: Verlag Dashofer, 2004-2008. časť 5, diel 5, kapitola 1, ISSN 1335-8480

1.1.5 Druh akcií a ich vplyv na postavenie akcionára

Akciová spoločnosť môže vydávať z druhového hľadiska:

- akcie kmeňové;
- akcie prioritné (prednostné).

Zákon vymedzuje akcie z hľadiska druhu pozitívne vymedzením počtu druhov akcií a negatívne vymedzením úrokových akcií. Akciová spoločnosť nemôže vydávať iné, ako zákonom povolené druhy akcií.

Kmeňové akcie sú akcie, s ktorými nie sú spojené žiadne osobité práva, avšak sú s nimi vždy spojené práva hlasovacie. Okrem kmeňových akcií môže akciová spoločnosť vydávať ešte ako špeciálny druh prioritné akcie. Prioritné akcie môže akciová spoločnosť emitovať s tým, že ich súhrnná menovitá hodnota nesmie prekročiť polovicu hodnoty základného imania.³¹ Špecifikum prioritnej akcie tkvie v tom, že jej majiteľ má prednostné právo na dividendu, ale akcia v sebe nenesie hlasovacie práva v plnom rozsahu. Stanovy môžu nárok na prednostnú dividendu upraviť rôzne, čo platí aj pre hlasovacie práva. Stanovy môžu napr. dovoliť hlasovať akcionárom s prioritným akciami v záležitostiach týkajúcich sa znižovania alebo zvyšovania základného imania, prípadne hlasovať vo veci vyplatenia prednostnej dividendy.³²

1.4 Právne postavenie akcionára

Postavenie akcionára môže nadobudnúť fyzická i právnická osoba a ich postavenie je späté s vlastníctvom cenného papiera – akcie. Právne postavenie akcionára, v zmysle jeho práv a povinností, upravuje hlavne Obchodný zákonník v ustanoveniach 176a až 183a ObchZ, ale aj iné ustanovenia v rámci ObchZ a právne predpisy. Právne postavenie akcionára môže nadobudnúť fyzická aj právnická osoba dvoma spôsobmi - originárne alebo derivatívne. Originárny spôsob nadobudnutia postavenia ako spoločníka akciovej spoločnosti vychádza z upisovania akcií novozakladanej spoločnosti zápisom do obchodného registra, v prípade existujúcej spoločnosti pri zvyšovaní základného imania ešte pred zápisom o uznesení valného zhromaždenia a zvýšení základného imania do obchodného registra, keďže tento zápis je iba deklaratórny. Derivatívny spôsobom, je naopak taký, keď dôjde k nadobudnutiu

³¹ Ibidem s. 5-6

³² PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. s. 646-647. ISBN 978-80-89603-12-1

akcií a teda postavenia akcionára ako spoločníka akciovej spoločnosti už existujúcej spoločnosti. Vzťah, ktorý vzniká medzi akcionárom a akciovou spoločnosťou, sa považuje za tzv. korporátny, ktorý spadá pod absolútne obchodné záväzkové vzťahy a právny vzťah sa riadi podľa Obchodného zákonníka v prípade subsidiárneho použitia občianskoprávnymi predpismi. V rámci tohoto záväzkového vzťahu vznikajú práva a povinnosti nielen zo strany akcionára voči akciovej spoločnosti ale spoločnosti voči akcionárovi.³³

Postavenie akcionára ako spoločníka akciovej spoločnosti a investora v jednom spôsobuje, že ochrana práv sa rozdeľuje na súkromnoprávnú a verejnoprávnú. V rámci súkromnoprávnej úpravy sa používa Obchodný zákonník, ktorý sa na akcionára pozerá ako na spoločníka akciovej spoločnosti a zároveň investora. Ak by neexistovali kogentné ustanovenia v podobe obmedzenia sily väčšinových akcionárov, alebo naopak normy určené výhradne na ochranu menšinových akcionárov, ostala by neobmedzená rozhodovacia moc hlavnému akcionárovi. Ako už bolo popísané, verejná akciová spoločnosť je predmetom záujmu práva kapitálového trhu z dôvodu, že akcie takejto spoločnosti sú obchodované na burze. Právo kapitálového trhu upravuje Zákon o cenných papieroch a investičných službách, ktorý nevidí akcionára ako spoločníka akciovej spoločnosti, ale iba ako investora, pričom ochrana práv investora je z pohľadu právnej úpravy obchodovania s cennými papiermi jedným z jej základných cieľov. Ochrana investora sa rozdeľuje na inštitucionálnu a individuálnu, ako to vyplýva zo smerníc EÚ. Snahou individuálnej ochrany je zabezpečiť, aby mal investor čo najlepšie podmienky pre rozhodovanie. Zabezpečiť podmienky sa právna úprava snaží prostredníctvom stanovenia informačnej povinnosti o hospodárení akciovej spoločnosti, pravidlami pri verejných ponukách na odkúpenie, pri nadobúdaní kontroly skupinou akcionárov alebo iba jedným akcionárom. Rozdiel medzi verejnoprávnou a súkromnou právnou ochranou spočíva tiež vo vymáhateľnosti plnenia povinností, ak došlo k porušeniu zo strany akciovej spoločnosti. V režime súkromnoprávnej ochrany a teda porušenia povinností vymedzených obchodným zákonníkom musí prevziať iniciatívu akcionár do takej miery, do ktorej mu to právny poriadok dovoľuje a konať napr. prostredníctvom akcionárskej žaloby, ktorou sa budem bližšie zaoberať neskôr. Verejnoprávnú ochranu podľa právnej úpravy obchodovania s CP je povinný vykonávať štát prostredníctvom závislého alebo nezávislého dozorného

³³ ŽITŇANSKÁ, L., OVEČKOVÁ, O. a kol. Základy obchodného práva 1. Bratislava : IURA EDITION, 2009. s.412-413 ISBN 978-80-8078-276-4

orgánu, ktorý z úradnej moci (ex officio) môže sankcionovať spoločnosti za porušovanie povinností podľa práva CP.³⁴

1.5 Menšinový akcionár

Pre účely tejto práce je dôležité definovať kto je menšinový akcionár. Pojem ako taký Obchodný zákonník nepoužíva, avšak ustanovením § 181 odst. 1 ObchZ vymedzuje hranicu určujúcu, kto do kategórie menšinový akcionár zapadá z hľadiska základného imania akciovej spoločnosti. V súlade s týmto ustanovením sa za menšinového akcionára považuje držiteľ akcií, ktorých menovitá hodnota dosahuje najmenej 5% z celkového základného imania. Stanovy môžu hranicu znížiť pod 5%. Skutočnosť, že zákon nedefinuje menšinového akcionára priamo, vychádza z logiky, že práva a povinnosti, ktoré zákon priznáva akcionárom, sa vzťahujú na všetkých akcionárov. Prostriedky právnej opravy tak môže využiť ktorýkoľvek akcionár, ak sa naňho vzťahuje kvalifikované postavenie. Väčšinový akcionár sa neocitne v horšom postavení, keďže rozhodujúcu väčšinu hlasov má v rukách práve on. Špeciálne ochranné práva zákon priznáva tzv. kvalifikovanej menšine akcionárov.³⁵

Osobitné oprávnenia, tzv. minoritné práva, ktoré predstavujú základné práva kvalifikovanej menšiny akcionárov tj. minoritných akcionárov zákon upravuje v ustanoveniach § 181 a § 182 ObchZ.³⁶

Česká právna úprava samostatný výraz menšinový akcionár nie je v českom práve definovaný a vychádza sa z logického argumentu, že menšinový akcionár je ten, ktorý nie je väčšinový a disponuje menším počtom hlasov. Rozoznáva však kvalifikovanú účasť v závislosti na pomere veľkosti základného kapitálu k držaným akciám a to:

- vyšší než 100 000 000 Kč sa vyžaduje aspoň 3% podiel,
- 100 000 000 Kč, alebo nižším sa vyžaduje 5% podiel,
- 500 000 000 Kč a vyšším sa vyžaduje 1% podiel aby bol kvalifikovaným podielom.

Akcionári s nižším podielom, ako je uvedená hranica, práva kvalifikovaných akcionárov nepoužívajú.

³⁴ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s.r.o., 2000, 218 s.

³⁵ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. Bratislava: IURA EDITION, 2000. s. 421. ISBN 80-88715-84-9.

³⁶ KUBÍČEK, P. a kol. Akciová spoločnosť, jej organizačné a finančné riadenie Bratislava: Verlag Dash offer, 20014-2008 Časť 5., diel 2, kapitola 2, s.1. ISSN 1335-8480.

Z pohľadu iných európskych krajín sa k požiadavke kvalifikovaného podielu na základnom imaní akcovej spoločnosti pripájajú aj iné podmienky, ako napríklad minimálna doba vlastníctva akcií; napr. v Nemecku je to minimálne 3 mesiace pred konaním valného zhromaždenia.³⁷ Týmto opatrením vzniká snaha zabrániť kvalifikovanému špekulatívnemu krátkodobému nadobudnutiu podielu akcionárom, ktorý nemá reálny záujem na dlhodobom zhodnocovaní spoločnosti.³⁸ Takéto ustanovenie v slovenskom právnom poriadku chýba, a tak sa dá vyvodiť, že akcionár môže svoje práva uplatňovať hneď od nadobudnutia podielu príslušného podielu.

Verejne obchodovateľné spoločnosti majú často väčšinového spoločníka. Vo Francúzsku 34,7%, Taliansku 46,8%, Nemecku 37,6% a Španielsku 27,5% spoločností má väčšinového vlastníka. Vo Veľkej Británii je situácia opačná a iba 2% spoločností má väčšinových akcionárov. Je tomu tak najmä z dôvodu, že došlo k rozšíreniu podielov inštitucionálnych investorov. Z pohľadu typu väčšinového akcionára je vo Veľkej Británii (81%) väčšina tvorená inštitucionálnymi investormi, vo Francúzsku (37%) a v Taliansku (30%) sú to hlavne príslušníci zakladajúcej rodiny a v Španielsku (25%) je väčšinovým vlastníkom iná korporácia.³⁹

1.6 Základné princípy výkonu práv akcionára

Obchodný zákonník stanovuje v ustanovení § 176b zásady výkonu akcionárskych práv, ktoré je tiež možné interpretovať ako pravidlá, ktorých zmyslom je stanoviť explicitné zakazy a príkazy pre výkon práv akcionárov. Medzi tieto základné zásady patrí v dôsledku explicitnej úpravy zákaz zneužitia práva a zásada rovného zaobchádzania so všetkými akcionármi zo strany spoločnosti. Ďalej môžeme k týmto princípom zaradiť tiež zákaz konania akcionára, ktoré by znevýhodňovalo akcionárov ostatných.⁴⁰ Poslednú kategóriu tvorí ochrana práv menšinových akcionárov, ktorá je aj predmetom tejto záverečnej práce a ktorej sa budem

³⁷ porov. § 142 odst. 2 (Nemecko) Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S.1089), das zuletzt durch Artikel 26 des Gesetzes vom 23. Juli 2013 (BGBl. I S. 2586) geändert worden ist. (Nemecký zákon o akciových spoločnostiach)

³⁸ LASÁK, Jan. Akciová spoločnosť na prahu rekonštrukcie: základné novinky. Obchodněprávní revue, 2012, roč. 4, č. 2, s. 46 – 51. ISSN 1803-6554.

³⁹ KIRCHMAIER, Tom a GRANT, Jeremy. Who Governs? Corporate Ownership and Control Structures in Europe, 2004

⁴⁰ PATAKYOVÁ, M. a kol. Obchodný zákonník. Komentár. 3. vydanie. Praha: C.H.BECK, 2010, 1219 s

podrobnejšie venovať v samostatnej kapitole. Tieto inštitúty však vzájomne súvisia a prejavujú sa tiež v samostatných právach a povinnostiach akcionárov a preto je dôležité ich popísať.

1.1.6 Zákaz zneužitia práv akcionára

V súlade s ustanovením § 176b ObchZ odsek 1 akcionár nesmie vykonávať svoje práva súvisiace s vlastníctvom akcie na újmu práv a záujmov ostatných akcionárov. Toto ustanovenie sa vzťahuje na všetkých akcionárov rovnako, bezohľadu na to, či sa jedná o akcionára väčšinového alebo menšinového. Zákaz sa vzťahuje na akékoľvek právo, ktorým môže dôjsť k poškodeniu práv iných, avšak dalo by sa vyvodiť, že sa zameriava na hlasovacie práva. Vzhľadom k tomu, každý právny úkon, ktorý je v rozpore s týmto ustanovením, bude v súlade s § 39 OZ absolútne neplatný a poškodený môže žiadať náhradu škody. Z pohľadu súdu bude záležať od konkrétnych okolností a miery, do akej boli práva akcionára zasiahnuté. Ak dôjde k zneužitiu práv akcionára napríklad na valnom zhromaždení, môže dôjsť na základe akcionárskej žaloby poškodeného akcionára k vysloveniu neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia.⁴¹

Zásada tiež nadväzuje na zneužitie práv väčšinového alebo menšinového spoločníka v akciovej spoločnosti napríklad keď ovládaúca osoba, alebo osoby, zneužívajú svoju väčšinu hlasov na úkor menšiny k prijatiu určitých opatrení, ktoré ich v konečnom dôsledku zvýhodňujú. Na druhej strane poslednú dobu narastajú problémy týkajúce sa zneužitia práv menšiny, aj keď nie v takom rozsahu ako dochádza k zneužívaniu práv väčšinového akcionára, a to najmä v prípadoch ako tzv. green mailing – vydieraní emitenta, ale stále v zákonných medziach.⁴² Taktiež dochádza k šikanóznemu jednaniu menšinových akcionárov formou zneužívania akcionárskej žaloby, ktorej sa budem venovať v samostanej kapitole, ďalej zvolanie valného zhromaždenia s programom, ktorý nie je v kompetencii valného zhromaždenia, opakujúce sa neopodstatnené žiadosti menšinových akcionárov o informácie a vysvetlenia, ktoré vedú k spomaleniu rozhodovania valného zhromaždenia.⁴³

⁴¹ SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s.

⁴² NOSÁL, M. 2004. Greenmailing: jak je to v zahraničí. [cit. 2016-02-14]. Dostupné na internete: <<http://www.penize.cz/dane/16488-greenmailing-jak-je-to-v-zahranici>>

⁴³ OVEČKOVÁ, O. a kol. Obchodn. zákonník. Komentár. 3. doplnené a prepracované vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2012, 1182 s.

1.1.7 Zásada rovnakého zaobchádzania s akcionármi zo strany spoločnosti

Zása rovnakého zaobchádzania so všetkými akcionármi predstavuje ústrednú zásadu korporátneho práva a je považovaná za obecnú právnu zásadu, ktorá logicky vyplýva z podstaty fungovania akciovej spoločnosti a jej vnútorného usporiadania, a z toho dôvodu by sa uplatnila aj bez výslovného normatívneho zakotvenia. Inými slovami, kodifikácia tejto základnej zásady má skôr iba deklaratórny význam a slúži k zdôrazneniu. Vzhľadom k svojej všeobecnosti, nieje táto zásada ponímaná rovnako z pohľadu rôznych právnych úprav jednotne, čo potvrdzuje stanovisko generálnej advokátky Verici Trstenjak, ktorá v prípade Audiolux (C-101/08) zkonštatovala, že ohľadom zásady rovného zobchádzania existuje zhoda v tom, že nemá žiadnu presnú definíciu, že nie je pojmovo uchopiteľná a že predstavuje iba nástroj na dosiahnutie určitých cieľov.⁴⁴ Zásada rovného zaobchádzania akcionármi je súčasťou preambule kapitálovej smernice a jedná sa tak o nariadenie, ktoré ma byť implementované do právnych poriadkov krajín EÚ.⁴⁵

Slovenská právna úprava vyjadruje v odseku 2 ustanovenia § 176b zásadu rovnakého zobchádzania s akcionármi, ktorá zaväzuje akciovú spoločnosť jednať s akcionármi nediskriminačne, za rovnakých podmienok a rovnakým spôsobom. Táto povinnosť je relatívna a nedá sa nemožno ju interpretovať ako absolútnu. Relativita spočíva v tom, že pre rovné zaobchádzanie musí abyť splnené rovnaké podmienky. Rovne zaobchádzanie sa viaže na akcionárov, ktorý vlastnia rovnaký počet akcií, rovnakého druhu, podoby a formy a majú rovnakú menovitú hodnotu. O rovnaké zaobchádzanie sa jedná aj v prípade, že je vlastníkov kmeňovej akcie vyplatený väčší podiel na zisku ako akcionárovi ktorého podiel je menší. K porušeniu tohoto princípu nedochádza ani v prípadoch, keď je vlastníkom prioritných akcií stanovami obmedzené právo hlasovať na valnom zhromaždení. Avšak porušenie zásady rovnakého zaobchádzania môže vzniknúť ak by niektorí vlastníci prioritných akcií hlasovať mohli, a iní nie, alebo ak by akciová spoločnosť začala kadukčné konanie proti upisovateľovi, ktorý nesplatil emisný kurz a zároveň by nezačala konať voči ostatným upisovateľom, ktorí sú taktiež dlžní. 46 V ustanovení § 194 ObchZ je tiež explicitne

⁴⁴ stanovisko generálnej advokátky Verici Trstenjak, prednesené dňa 30. 6. 2009 vo veci C-101/08 Audiolux a ďalšie, body 88–90.

⁴⁵ SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY 2009/102/ES z 16. februára 2009 v oblasti práva obchodných spoločností o spoločnostiach s ručením obmedzeným s jediným spoločníkom

⁴⁶ ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. vyd. Praha: ASPI, 2006, 360 s.

vymedzená povinnosť rovného zaobchádzania aj pre členov orgánov akciovej spoločnosti. Toto ustanovenie sa uplikuje jak na členov dozornej rady, tak aj členov predstavenstva, ktorým nariaďuje, aby svoju funkciu vykonávali s náležitou starostlivosťou a aby ich činnosť bola v súlade so záujmami spoločnosti a jej akcionárov, pričom je zakázané aby uprednostňovali záujmy určitej skupiny akcionárov, tretích osôb alebo svoje vlastné záujmy. V prípade nedodržania a porušenia zásady rovnakého zaobchádzania sa môže poškodený, podobne ako to je pri zákaze zneužitia práv akcionára, dožadovať uplatnenia neplatnosti právneho úkonu v súlade s § 39 ObčZ, neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia (§ 183 ObchZ) a zodpovednosti za škodu podľa § 373 a nasl. ObchZ.

1.1.8 Zásada zákazu znevýhodňujúceho konania akcionára

Táto zásada je v podstate podobná už popísanej zásade zneužitia práv akcionára, pretože zneužitie práva vedie k znevýhodňujúcemu konaniu voči ostatným akcionárom. Rozdiel je v tom, že znevýhodňujúceho konania sa je možné dopustiť akýmkoľvek konaním.⁴⁷

⁴⁷ SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s.

2 Povinnosti a práva akcionárov

Práva a povinnosti akcionárov upravuje Obchodný zákonník v rámci ustanovení §176a a nasl. Podľa tohto ustanovenia akcionár nadobúda práva a povinnosti ako spoločník v akciovej spoločnosti jej zápisom do obchodného registra. Z uvedeného vyplýva, že vznik práv a povinností nie je priamo viazaný na vydanie akcie ako cenného papiera, avšak po vydaní akcie ako cenného papiera sú práva a povinnosti neoddeliteľne zviazané s akciou. V prípade zvyšovania základného imania akciovej spoločnosti upisovateľ získa podiel na základnom imaní zápisom do obchodného registra. V prípadoch, že sa jedná o podmienené zvyšovanie základného imania, v súlade s ustanovením § 207 ObchZ alebo o zvyšovanie základného imania na základe rozhodnutia predstavenstva akciovej spoločnosti v súlade s § 210 ObchZ, dochádza k nadobudnutiu podielu osobami, ktoré upísali akcie, dňom účinnosti rozhodnutia valného zhromaždenia o zvýšení základného kapitálu. Rozdiel je v tom, že vo vymenovaných dvoch prípadoch má zápis do obchodného registra o zvýšení základného imania iba deklaratórny účinok a práva akcionárom (upisovateľom) tak vznikajú ešte pred zápisom do obchodného registra. Práva a povinnosti akcionára, ktoré akcionár získal, zodpovedajú iba akciám v súlade so zachovaním princípu rovnosti akcií, rovnakého druhu a počtu s rovnakou menovitou hodnotou.

Akcionár môže nadobudnúť podiel v spoločnosti dvojakým spôsobom –origatórnym, spôsobom, ktorý bol popísaný vyššie a teda pri ktorom fyzická či právnická osoba nadobúda postavenie akcionára na základe upísania akcií v prípade novej spoločnosti zápisom do obchodného registra a v prípade zvýšenia základného imania, účinnosťou rozhodnutia valného zhromaždenia o zvýšení základného imania. Druhý spôsob nadobudnutia postavenia akcionára, označovaný ako derivatívny, spočíva v nadobudnutí akcií už existujúcej akciovej spoločnosti, napr. formou kúpy akcií.⁴⁸

Práva akcionárov ako takých sa rozdeľujú do dvoch základných kategórii a to na práva majetkové a na práva nemajetkové, pričom tieto skupiny majú vzájomné väzby. Práva nemajetkové sú charakterizované hlavne právom akcionárov na riadenie spoločnosti a to možnosťou byť súčasťou rozhodovania o stanovách, zvýšení alebo znížení základného imania

⁴⁸ DĚDIČ, Jan, ŠTENGLOVÁ, Ivana, KŘÍŽ, Radim, ČECH, Peter. Akciové společnosti. 7. přeprac. vydání. Praha: C. H. Beck, 2012. 672. s. ISBN 978-80-7400-404-9.

a o voľbe orgánov akciovej spoločnosti. Na druhej strane do majetkových práv zaraďujeme právo na dividendu, podiel na likvidačnom zostatku a práva vzťahujúce sa na prednostné upísanie akcií. Mimo základné práva ma akcionár aj ďalšie, ktoré môžeme označiť aj ako vedľajšie a radíme medzi ne napr. právo na odkúpenie akcií alebo právo na primerané vyrovnanie v prípade premeny spoločnosti.⁴⁹

V nasledujúcej časti bližšie priblížim jednotlivé povinnosti a práva akcionára.

2.1 Vkladová povinnosť

V súlade s podstatou akciovej spoločnosti ako spoločnosťou kapitálovou, povinnosť akcionára sa viaže na vytvorenie základného imania. Základné imanie vzniká upísaním akcií a teda prevzatím záväzku vložiť do spoločnosti vklad, ktorý môže mať formu peňažitú alebo nepeňažitú a splatiť tento vklad.

Vkladová povinnosť je povinnosťou každého akcionára a zaväzuje ho k splateniu emisného kurzu akcií, ktoré upísal, a to najneskôr do jedného roka od vzniku akciovej spoločnosti. Doba pre splnenie vkladovej povinnosti môže byť upravená stanovami spoločnosti, avšak stanovy ju môžu iba skrátiť. Vklad môžu predstavovať peniaze, ale aj iné nepeňažité hodnoty, ako napríklad pohľadávky, zariadenia, podiely, práva, know-how. Zákon však zakazuje, aby nepeňažitým vkladom bol záväzok vykonať prácu alebo poskytnúť nejakú službu. Podmienkou tiež je, že k splateniu nepeňažného vkladu musí dôjsť ešte pred samotným zápisom do obchodného registra a musí byť náležite ocenený znaleckým posudkom, aby sa zabezpečilo naplnenie základného imania. Výška vkladu je odvodená od emisného kurzu jednotlivých akcií, ktorý predstavuje cenu, za ktorú sa akcie predávajú na primárnom trhu. Emisný kurz sa skladá z menovitej hodnoty akcie a emisného ážia. Súčasná právna úprava nepripúšťa emisné disážio, čo znamená, že emisný kurz musí byť vždy vyšší, než menovitá hodnota akcie. To však neplatí pre trhovú cenu akcie, čo je kurz, pri ktorom sa akcie obchodujú na sekundárnom trhu.⁵⁰

Pred zápisom akciovej spoločnosti do obchodného registra (a teda jej vznikom) musí byť splatených aspoň 30 % emisného kurzu akcií a upísaná celá hodnota základného imania a to

⁴⁹ § 204 ods. 4 ObchZ

⁵⁰ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.703-712. ISBN 9788089603121

ešte pred ustanovujúcou schôdzou valného zhromaždenia. V prípade, že akcionár nesplatí emisnú hodnotu akcií pred zápisom do obchodného registra, spoločnosť mu musí bezodkladne po zápise vydať dočasný list ako cenný papier na meno. Dočasný list teda nahrádza akcie, ktorých hodnota nebola celá splatená a sú s ním spojené práva a povinnosti vyplývajúce z týchto akcií. Zákon sankcionuje nesplnenie uhradzovacej povinnosti formou odňatia práva účasti na ustanovujúcom valnom zhromaždení, ale ak je uhradených 30% z celkovej čiastky, spoločnosť bude založená, a aj keď upisovateľ porušil povinnosti splatiť emisný kurz, nadobudne práva akcionára, ale nebude mať nárok na dočasný list a ak sa spoločnosť bude chcieť akcionára zbaviť a teda ho vylúčiť zo spoločnosti, neostáva jej nič iné, ako vyhlásiť dočasný list za neplatný. Povinnosť splatiť emisný kurz však môže zaniknúť aj z iného dôvodu a to rozhodnutím valného zhromaždenia o znížení základného imania, započítaním jednostranným alebo vzájomných pohľadávok atď..⁵¹

Keďže pred zápisom spoločnosti do obchodného registra musí byť upísaná celá hodnota základného imania, nie je možné upisovateľa (a neskôr akcionára) zbaviť vkladovej povinnosti.

2.2 Uhradzovacia povinnosť

Uhradzovacia povinnosť nadväzuje na vkladovú povinnosť a zaväzuje akcionára k splateniu emisného kurzu akcií, ktoré upísal. V súlade s § 157 odst. 2 ObchZ emisný kurz nesmie byť nižší, ako je menovitá hodnota akcie. Pri porušení povinnosti splatiť emisný kurz upísaných akcií v lehote, ako ju určujú statuty spoločnosti a najneskôr do jedného roka od vzniku spoločnosti, je akcionár povinný zaplatiť úroky z omeškania zo sumy, s ktorou je v omeškaní. Hodnota úrokov z omeškania je určená stanovami, inak 20 % sumy, ktorá je v omeškaní. Predstavenstvu akciovej spoločnosti týmto vzniká povinnosť písomne vyzvať akcionára k splateniu emisného kurzu do 60 dní alebo do doby určenej v stanovách. Po márnom uplynutí tejto lehoty predstavenstvo rozhodne o vylúčení akcionára zo spoločnosti. Dňom doručenia rozhodnutia akcionárovi sa toto rozhodnutie stáva právoplatným a akcie vylúčeného akcionára prechádzajú späť na spoločnosť. Rozhodnutie sa taktiež ukladá do zbierky listín. V prípade, že je akcionár vlastníkom dočasných listov, je súčasťou rozhodnutie aj prehlásenie o ich neplatnosti.

⁵¹ Ibidem

Po prevode akcií vylúčeného akcionára spoločnosť vyplatí akcionárovi ním splatenú časť emisného kurzu. To isté platí v prípade prehlásenia dočasných listov za neplatné. V prípade, že spoločnosti vznikli dodatočné náklady spôsobené akcionárovým konaním, spoločnosť zníži vyplatenú peňažnú sumu o tieto náklady.⁵²

Slovenská legislatíva pripúšťa dve výnimky z povinnosti splatiť emisný kurz akcií a to v prípade kombinovaného zvyšovania základného imania, čo znamená, že valné zhromaždenie môže rozhodnúť, že časť emisného kurzu bude pokrytý z vlastných zdrojov spoločnosti a v tomto prípade je upisovateľ povinný splatiť iba menovitú hodnotu akcií a pri zvyšovaní základného imania z majetku spoločnosti.⁵³

2.3 Povinnosť akcionárov konať v záujme akciovej spoločnosti a ostatných akcionárov

Kontinentálna právna úprava pracuje s predpokladom, že spoločnosť je ovládaná akcionárom, ktorého vplyv je zjavný (tzv. *core shareholder*). Proti tomu stojí anglosaská úprava, ktorá predpokladá rozptýlené vlastníctvo (tzv. *dispersed shareholder*). Tieto dva predpoklady majú značný vplyv na fungovanie akciovej spoločnosti. Kontinentálna úprava priamo koriguje vzťahy medzi akcionármi a snaží sa tak napríklad zamedziť zneužívaniu minoritných akcionárov majoritnými akcionármi. Tento konkrétny prípad bude podrobne rozobrať v ďalších častiach tejto práce.

Paragraf § 176b Obchodného zákonníka vzťahy akcionárov priamo upravuje v odsekoch 1 a 2. Podľa nich nesmie akcionár vykonávať práva akcionára na ujmu práv ostatných akcionárov a spoločnosť musí za rovnakých podmienok zaobchádzať so všetkými akcionármi rovnako. Teoretický základ tohto paragrafu vychádza zo zmluvnej podstaty akciovej spoločnosti, ktorá hovorí, že zmluvné strany musia spolupôsobiť tak, aby bol dosiahnutý účel založenia spoločnosti. Rovnosť akcionárov sa ďalej odvodzuje od princípu rovnosti akcií. Treba mať na pamäti, že táto rovnosť (a teda aj rovnosť akcionárov) neplatí v prípade akcií iného druhu, akými sú napríklad prioritné akcie.⁵⁴

⁵² PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.712-715. ISBN 9788089603121

⁵³ § 208 a § 209 zákona č. ObchZ

⁵⁴ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.709 - 712. ISBN 9788089603121

Zaujímavým príkladom zneužitia práva menšinovým akcionárom a porušenia povinnosti lojalita bol prípad, ktorý riešil v rozsudku nemecký Najvyšší spolkový súd II ZR 205/94 z 20.03.1995, keď menšinový akcionár v spoločnosti Girmes AG priviedol túto spoločnosť do úpadku, potom čo v situácii keď spoločnosti hrozila insolvenca a hlasovalo sa o znížení základného kapitálu, bezdôvodne zablokovať prijatie opatrenia, ktoré malo viesť k obnoveniu finančnej stability spoločnosti. Tým, že nedošlo k prijatiu opatrenia, spoločnosť zbankrotovala a jej akcie sa stali bezcennými. Najvyšší súd dodal, že povinnosť lojality je záväzná pre všetkých akcionárov rovnako a že pri výkone svojich práv, hlavne práva podieľať sa na správe spoločnosti a práva kontroly, primerane zohľadniť záujmy ostatných akcionárov vo vzťahu k spoločnosti.⁵⁵

Slovenská právna úprava nestanovuje sankciu súvisiacu s porušením povinnosti konať v záujme ostatných akcionárov, ale možno predpokladať vymáhanie škody a pozastavenie výkonu práv od tých, ktorí spôsobili ujmu na právach akcionárov.⁵⁶

2.4 Povinnosť vrátiť dividendu neprijatú dobromyseľne

Jedno zo základných práv akcionárov je právo podieľať sa na zisku spoločnosti formou dividendy prijatej dobromyseľne. Dividendu je možné vyplácať vždy len z čistého zisku spoločnosti a to pod podmienkou, že v dôsledku rozdelenia čistého zisku nedôjde k zníženiu základného imania spoločnosti. Zníženie sa taktiež nesmie dotknúť rezervného fondu a iných fondov, ktorých použitie určuje zákon. Rozdeľovaný čistý zisk môže byť navýšený o nerozdelený zisk z minulých období a fondy, ktorých využitie nie je zákon upravené. Vklady akcionárov môžu byť vyplatené len v prípade, že dôjde k zníženiu základného imania spoločnosti. V prípade, že plnenie voči akcionárom je v rozpore s týmito nariadeniami, je akcionár povinný prinavrátiť takéto plnenie. Splnenie tejto povinnosti spoločnosť nesmie odpustiť a je povinná ju vymáhať. Ak spoločnosť urobí niečo protizákonné v súvislosti s rozdelením zisku, a akcionár (dobromyseľný) dividendu prijme, tak ju nie je povinný vracať, avšak zákon umožňuje, že ak sa spoločnosti podarí vyvrátiť domnienky dobromyseľnosti, potom musí akcionár dividendu vrátiť.⁵⁷

⁵⁵ DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KŘÍŽ, R., ČECH P. Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C.H. Beck, 2012. 672 s. ISBN 978-80-7400-404-9. S. 358.

⁵⁶ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.710. ISBN 9788089603121

⁵⁷ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.718-721. ISBN 9788089603121

2.5 Právo na podiel na zisku

Jednou zo základných motivácií zakladania spoločností a vyvíjania podnikateľskej aktivity je prirodzene generovanie zisku. V akciovej spoločnosti patrí právo na podiel na zisku, inými slovami dividendu, medzi základné majetkové práva akcionára a je priamo zviazané s vlastníctvom akcie, ktorá predstavuje podiel akcionára na základnom imaní spoločnosti. Výška dividendy a skutočnosť, či vôbec dôjde k vyplateniu dividendy, záleží na rozhodnutí valného zhromaždenia, ktorého povinnosť rozhodnúť o rozdelení zisku je obligatórna. Tomuto rozhodnutiu predchádza schválenie riadnej individuálnej účtovnej uzávierky spoločnosti, ktoré taktiež spadá do pôsobnosti valného zhromaždenia.⁵⁸

Spôsob rozdelenia zisku musí byť určený v stanovách akciovej spoločnosti.⁵⁹ Deľba zisku sa týka troch základných skupín a to :

- akcionárov, ktorým sa vypláca dividendy;
- členom orgánov spoločnosti, ktorých podiel na zisku je vyplatený formou tantiémy; a
- zamestnancov.

Podiel na zisku sa určuje ako pomer menovitej hodnoty akcií držaných akcionárom k menovitej hodnote všetkých akcií tvoriacich základné imanie akciovej spoločnosti. Stanovy však môžu upravovať fixné podiely alebo hodnoty výsledkov hospodárenia, od ktorých sa zisk bude rozdeľovať. Taktiež môžu upravovať hranice pre vyplácanie podielov na zisku iba medzi akcionármi, ktorí držia kmeňové alebo prioritné akcie, avšak v prípade kmeňových akcií je právna úprava kogentná a nedá sa od nej odlíšiť, čo je však naopak možné v prípade akcií prioritných.⁶⁰ Právo na podiel na zisku je právom majetkovým a prináleží akcionárovi. V praxi to znamená, že akcionár môže toto právo uplatniť, alebo ho písomnou zmluvou o postúpení pohľadávky samostatne previesť a teda jeho právo na dividendu môže byť predmetom prevodu.⁶¹ Ako už bolo spomenuté, na zisku spoločnosti, môžu participovať aj orgány spoločnosti a to členovia predstavenstva a dozornej rady formou tantiémy a zamestnanci formou, ktorá je uvedená v stanovách.

⁵⁸ SUCHOŽA J. HUSÁR J. a kol., Obchodné právo. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1063s. ISBN 978-80-8078-290-0

⁵⁹ §173 ods. 1. písm. h)

⁶⁰ SUCHOŽA J. HUSÁR J. a kol., Obchodné právo. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1063s. ISBN 978-80-8078-290-0

⁶¹ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.717. ISBN 9788089603121

Po novele zákona účinnej od 1.1.2002, ktorá bola legislatívnou reakciou na kapitálovú smernicu Rady 77/91/EHS došlo v slovenskom právnom poriadku ku kogentným zmenám v podmienkach pre rozdelenie zisku v snahe zabrániť odlivu finančných prostriedkov z akciovej spoločnosti. Novela stanovila, že k vyplateniu dividendy môže dôjsť iba v prípade kladného hospodárskeho výsledku, ktorý predstavuje čistý zisk znížený o stratu z minulých období a o povinné odvody do rezervného fondu, ktorého tvorba je akciovej spoločnosti prikázaná zákonom⁶² a iných zákonom stanovených fondov. Slovenská legislatíva ďalej v snahe zabrániť odlivu kapitálu zakazuje preddavky na podiel zo zisku, vrátenie vkladu, úročenie vkladov a vyplatenie dividendy v prípade, že by jej výplatou došlo k poklesu základného imania.⁶³ Na druhej strane zákon dáva akcionárovi ochranu v prípade, že ak akcionár dobromyseľne príjme dividendu, nie je povinný ju vracať v situácii, keď bude od neho akciová spoločnosť vrátenie dividendy vymáhať.

Úprava splatnosti dividendy a okamžik vzniku nároku na jej výplatu je rozdielna v závislosti na forme akciovej spoločnosti. Slovenská právna úprava v prikazuje verejným akciovým spoločnostiam a tým, ktoré aplikovali verejnú výzvu, určiť rozhodujúci deň, pričom nárok na dividendu má ten, kto v rozhodujúci deň vlastní danú akciu a splatná je do šesťdesiat dní od stanoveného rozhodujúceho dňa. V súkromných akciových spoločnostiach je naopak právna úprava dispozitívna a teda povinnosť stanoviť rozhodujúci deň sa bude vzťahovať iba na súkromnú akciovú spoločnosť, ktorá emitovala zaknihované cenné papiere. Rozhodujúci deň musí byť určený najskôr piaty deň po dni konania valného zhromaždenia a zároveň však najneskôr tridsiaty deň odo dňa konania valnej hromady.⁶⁴

2.6 Právo na podiel na likvidačnom zostatku

Medzi základné majetkové práva akcionárov patrí taktiež právo na podiel na likvidačnom zostatku, ktoré sa uplatňuje zo zákona a teda jeho uplatnenie nemôže byť ovplyvnené rozhodnutím valného zhromaždenia. Právo nadobúda platnosť v momente zrušenia spoločnosti, ktoré prebehlo v súlade so zákonnou úpravou procesu likvidácie akciovej spoločnosti. Likvidačný zostatok, z ktorého sa uspokojuje nárok akcionára, je hodnota, ktorá

⁶² §67 odst. 2 obch. z

⁶³ GAVALEC, M. 2001. Komentár k pripravovanej novelizácii Obchodného zákonníka – IV. Časť. Zmeny v právnej regulácii vzťahu akcionárov a akciových spoločností na Slovensku. In Obchodné právo č. 8/2001. ISSN 1335-6674, 2001, roč.II, č.8, s. 13-1^o4.

⁶⁴ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.718. ISBN 9788089603121

je očistená o uspokojené nároky všetkých veriteľov akciovej spoločnosti. Likvidačný zostatok sa medzi akcionárov rozdeľuje podľa menovitej hodnoty ich akcií, avšak v stanovách môže byť upravený pomer v akom budú podiely na likvidačnom zostatku vyplácané nezávisle na menovitej hodnote akcií, pričom sa vždy musí rešpektovať zásada rovnosti pri zaobchádzaní s akcionármi vyplývajúca z ustanovenia § 176b ods. 2 OZ. Zákonodarcu taktiež kogentnom ustanovením § 220 ods. 2 a 3 OZ rieši situáciu, keď nedošlo k úplnému splateniu menovitej hodnoty akcií a stanovuje, že sa akcionárom vyplatí suma, ktorú splatili.⁶⁵

2.7 Právo podieľať sa na riadení a správe spoločnosti

Ďalšou skupinou práv akcionára sú práva podieľať sa na riadení a správe spoločnosti a pozostávajú zo štyroch čiastočných a to:

- právo na kvalifikovanú účasť na valnom zhromaždení;
- právo hlasovať na valnom zhromaždení;
- právo požadovať informácie a vysvetlenia na valnom zhromaždení;
- a práva uplatňovať návrhy.⁶⁶

Z vyššie uvedeného súčtu vyplýva, že sa akcionári podieľajú na riadení akciovej spoločnosti prostredníctvom valného zhromaždenia. Uvedené práva sú viac zamerané na informácie a ich cieľom je uľahčiť a zefektívniť riadenie a správu akciovej spoločnosti a zabrániť informačnej asymetrii.

Počet hlasov akcionára sa určuje ako pomer menovitej hodnoty jeho akcií k výške základného imania, avšak zákon kogentne neustanovuje rovnakú nominálnu hodnotu pre emitované akcie, čo znamená, že v praxi nemajú hlasy jednotlivých akcionárov rovnakú váhu a teda, že princíp „one share—one vote“ nemusí byť uplatnený. Stanovy alebo osobitý zákon však môže stanoviť obmedzenia vo forme maximálneho počtu hlasov na jedného akcionára, keď sa určí maximálny možný počet hlasov na jedného akcionára. „Strop“ pre hlasovacie práva je často diskutovaný, lebo na jednej strane môže byť chápaný ako narušenie základného princípu rovnosti, na druhej však takéto obmedzenie do istej miery chráni minoritných akcionárov. Avšak do stanov sa môže byť zavedený strop, ale len na základe rozhodnutia väčšinových akcionárov. Ďalšou formou obmedzenia je v prípade prioritných akcií absencia hlasovacieho

⁶⁵ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. Bratislava: IURA EDITION, 2000. s. 55-56. ISBN 80-88715-84-9.

⁶⁶ §180 ZO

práva, ktorá je kompenzáciou za prednostné právo na dividendu. V prípade, že dividendu nie je vyplácaná, akcionár získava hlasovacie právo po dobu, kým nebude dividendu opäť vyplatená. Poslednou formou môže byť stanovenie pomeru, v ktorom sa počet hlasov bude odvodzovať od určitých menovitých hodnôt akcií v súlade so zásadou rovného zaobchádzania (§ 176b ods. 2).⁶⁷ Zákon v ustanovení § 187 bližšie stanovuje čo spadá do pôsobnosti valného zhromaždenia a taktiež v akých prípadoch je na rozhodnutie potrebná dvojtretinová väčšina hlasov, pričom za normálnych okolností sa rozhodnutie prijíma na základe väčšiny hlasov prítomných akcionárov.

Právo účasti na valnom zhromaždení je uplatnenie nemajetkového práva vyplývajúceho z vlastníctva akcií je ovplyvnené taktiež ich podobou. Právo na účasť na valnom zhromaždení sa pri listinných akciách na meno odvodzuje zo zoznamu akcionárov. U zaknihovaných akcií je predstavenstvo spoločnosti povinné stanoviť rozhodujúci deň v oznámení o konaní valného zhromaždenia. Akcionári prítomní na valnom zhromaždení sa zapisujú na listinu prítomných akcionárov, ktorá je prílohou zápisnice z konania valného zhromaždenia. Akcionárovi zo zákona nevplýva povinnosť zúčastniť sa valného zhromaždenia.⁶⁸

Právo akcionára na informácie a vysvetlenie patrí medzi právne prostriedky ochrany akcionára. Na informovanosť je kladený väčší dôraz hlavne v prípadoch, keď členovia predstavenstva nie sú zároveň aj akcionármi spoločnosti a tak vo vzťahu k spoločnosti sa jedná o riadenie tzv. vonkajším manažmentom.⁶⁹ Akcionár sa má právo dožadovať informácií počas valného zhromaždenia, ale aj písomne. Predstavenstvo je na valnom zhromaždení povinné poskytnúť na žiadosť akcionára pravdivé a úplné informácie a vysvetlenia súvisiace s predmetom zasadnutia valného zhromaždenia akciovej spoločnosti. V prípade, že predstavenstvo nie je schopné dodať informáciu okamžite, musí akcionárovi dodať písomne a to do 15 dní od konania valného zhromaždenia. Nikdy však nemôže odmietnuť poskytnutie informácie priamo súvisiacej s majetkovými alebo hospodárskymi pomermi spoločnosti. Transpozíciou smernice 2007/36/ES bola uzákonená možnosť predstavenstva odkázať akcionára počas valného zhromaždenia na internetové stránky akciovej spoločnosti. Zákon

⁶⁷ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. Bratislava: IURA EDITION, 2000. s. 55-56. ISBN 80-88715-84-9.

⁶⁸ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str.723. ISBN 9788089603121

⁶⁹ ČAVOJSKÝ, P. 2006. Informácie: Spoločnosť versus akcionár: In Právny obzor č. 1/2006. ISSN 0032-6984

d'alej dodáva, že akcionár ma právo podať návrh na začatie súdneho konania, inými slovami žalobu, na splnenie informačnej povinnosti v prípade, že odpoveď nedostal, alebo nebola dostatočne jasná a zrozumiteľná. Návrh musí byť podaný v lehote do 1 mesiaca od konania valného zhromaždenia. Predstavenstvo však môže poskytnutie informácie odmietnuť, avšak urobiť tak môže v súlade s ustanovením § 180 ods. 4 OZ a to iba v prípade, ak by poskytnutie informácie porušovalo iný zákon, alebo by mohlo spôsobiť ujmu akciovej spoločnosti alebo spoločnosťou ovládanej osoby.⁷⁰ Akcionár ma d'alej právo na vydanie zápisnice zo sadania valného zhromaždenia a rozsudkom ZSR 54/2004 bolo priblížené, že „*akcionár má právo na vydanie kópie zo zápisnice aj zo zasadania valného zhromaždenia spoločnosti, ktoré sa konalo predtým, než sa stal akcionárom v obchodnej spoločnosti.*“⁷¹

V súvislosti s právom na informácie ma každý akcionár právo nahliadnuť do listín, ktoré sa ukladajú do zbierky listín v súlade so zákonom č. 530/2003 Z.z. o obchodnom registri napr. listiny poukazujúce na hospodárske výsledky spoločnosti, ako účtovná závierka, zakladateľské listiny, atď. Taktiež má právo vyžiadať a nechať zaslať kópie týchto listín.

2.8 Právo na zvolanie mimoriadneho valného zhromaždenia

Prvým zo základných práv menšinových akcionárov je právo na zvolanie mimoriadneho valného zhromaždenia predstavenstvom z podnetu minoritného akcionára. Žiadosť však môžu podať iba akcionári, ktorí sú vlastníkami akcií minimálne 3 mesiace. Právo sa uplatňuje písomnou formou a musia v ňom byť uvedené dôvody a jednotlivé body, ktoré budú predmetom rokovania. V súlade s § 181 ods. 2 ObchZ je predstavenstvo povinné zvolať a uskutočniť mimoriadne valné zhromaždenie najneskôr do 40 dní odo dňa, keď mu bola doručená žiadosť. Zákon Ďalej zakazuje predstavenstvu upravovať alebo meniť navrhnutý program, avšak so súhlasom akcionárov, ktorí návrh podávali, môže doplniť do programu body k prerokovaniu.

V prípade, že členovia predstavenstva nereagujú na žiadosť o zvolanie mimoriadneho valného zhromaždenia, zákon umožňuje akcionárom obrátiť sa na registrový súd s návrhom, aby zvolal mimoriadne valné zhromaždenie. Súd pritom kontroluje, či je má inaktivita akcionárov šikanóznym charakter. V prípade, že registrový súd rozhodne v prospech týchto akcionárov,

⁷⁰ Ibidem

⁷¹ Rozsudok najvyššieho súdu SR z 27.8.2003, sp. Zn. M Obdo 6/2001.

urobí tak formou výroku uznesenia, v ktorom poverí menšinových akcionárov zvolaním mimoriadneho valného zhromaždenia. V prípade, že predstavenstvo odmietne vydať zoznam akcionárov, vlastniacich akcie na meno, menšinoví akcionári si môžu na základe súdneho rozhodnutia tento zoznam v centrálnom depozitári vyžiadať.⁷²

2.9 Právo menšinových akcionárov vo vzťahu k orgánom spoločnosti a právo derivatívnej žaloby

Potreba právnej regulácie vzťahu minoritných akcionárov k orgánom spoločnosti je nevyhnutná a žiadúca hneď z niekoľkých dôvodov. V zložitejších korporáčnych štruktúrach môže dochádzať napríklad k zneužívaniu postavenia členov predstavenstva a to hlavne z dôvodov ekonomických a teda na úkor akcionárov a akciovej spoločnosti. § 182 OZ preto upravuje vzťah medzi minoritným akcionárom a valným zhromaždením, predstavenstvom a vzťah k dozornej rade.

Pomocou tohto právneho nástroja môžu akcionári vymáhať voči členom akciovej spoločnosti svoje práva a chrániť tak záujmy, či už svoje, alebo celej spoločnosti. Zároveň tiež pôsobí ako stimulant na orgány správy a riadenia akciovej spoločnosti v zmysle, že ak existuje hrozba, že sa kvalifikovaná menšina bude domáhať svojich práv.⁷³ Právo podať akcionársku žalobu menšinovými akcionármi však nebolo v právnom poriadku odjakživa. Do novely zákona, ktorá sa uskutočnila zákonom č. 500/2001 Z.z., s účinnosťou od 1.1.2002, zákon umožňoval akcionársku žalobu iba akcionárom, členom predstavenstva, členom dozornej rady, správcovi konkurznej podstaty, likvidátorovi a vyrovnávaciemu správcovi. Novelou došlo k rozšíreniu okruhu osôb, na ktoré sa právo žaloby vzťahovalo, a to o bývalých spoločníkov a konateľov, ale iba v prípade, že sa ich to-ktoré konkrétne uznesenie týkalo. Ďalšou zmenou bolo rozšírenie ustanovenia o podmienku, že v prípade podania žaloby musia byť schopní preukázať okrem rozporu so zákonom, spoločenskou zmluvou alebo stanovami, že uznesenie valného zhromaždenia obmedzuje ich práva. Snahou bolo zabrániť tzv. šikanóznym žalobám, čo súviselo s úpravou platnou do 1.1.2001, keď súdy riešili akcionárske žaloby za nedodržanie postupu pre zvolávanie valného zhromaždenia, aj keď to nemalo bezprostredný

⁷² ČAVOJSKÝ, P. 2003. K zvolaniu mimoriadneho valného zhromaždenia z podnetu minoritných akcionárov. In Obchodné právo č. 3/2003. ISSN 1335-6674, 2003, roč. 4, č. 3, s. 14-16.

⁷³ ŽITŇANSKÁ, Lucia. Menšinový akcionári majú prostriedky na vynútenie práv[online]. Vydané dňa: 06.05.2002 [citované dňa 2016-01-16]. Dostupné z: <http://investor.hnonline.sk/c1-24945880-mensinovi-akcionari-maju-prostriedky-na-vynutenie-prav>

vplyv na práva akcionárov.⁷⁴ Zákon ďalej v § 183 dopĺňa, že aby akcionár mohol podať takúto žalobu a domáhať sa neplatnosti uznesenia, môže tak urobiť len vtedy, ak podal protest do zápisnice z valného zhromaždenia.⁷⁵ Táto podmienka sa však vzťahuje iba na akcionárov, ktorý sa na danom valnom zhromaždení zúčastnili, a protest budú musieť v prípadnom súdnom konaní doložiť.

Najvyšším orgánom spoločnosti je valné zhromaždenie, prostredníctvom ktorého má akcionár možnosť podieľať sa na riadení a správe akciovej spoločnosti ako bolo popísané. Vo vzťahu k tejto skutočnosti zákon stanovuje právo menšinovým akcionárom, okrem mimoriadneho zvolávania, požadovať zaradenie nimi vybranej záležitosti do programu rokovania, pričom žiadosť musí byť akcionármi odôvodnená, prípadne k nej musí byť pripojený návrh uznesenia. Týmto spôsobom sa spoločnosť môže čiastočne chrániť pred zneužívaním práv menšinových akcionárov. V prípade, že títo akcionári nezdôvodnia svoj návrh, valné zhromaždenie môže vylúčiť predložené body z rokovania. Ďalšou z povinností menšinových akcionárov vo vzťahu k predloženiu návrhu je urobiť tak najneskôr 20 dní pred dátumom konania valného zhromaždenia z dôvodu zaručenia dostatočného časového priestoru pre predstavenstvo, ktoré je povinné zverejniť program alebo doplnenie programu valného zhromaždenia najneskôr 10 dní pred konaním valného zhromaždenia.⁷⁶

Menšinoví akcionári majú právo vo vzťahu k predstavenstvu požadovať, aby si plnilo riadne povinnosti a aby voči akcionárom riadne a včas uplatňovalo nároky, ktoré voči akcionárom vznikli. Nároky voči akcionárom predstavujú pohľadávky vzniknuté z titulu splatenia emisného kurzu akcií, úrokov z omeškania a pohľadávky z plnení poskytnutých akcionárom v rozpore s OZ.

Posledným z orgánov akciovej spoločnosti, pre ktorý je upravený vzťah s minoritným akcionárom je dozorná rada. Voči dozornej rade môžu akcionári požadovať, aby si v rámci svojej kontrolnej činnosti riadne plnila povinnosti a to hlavne v preverovaní pôsobností predstavenstva. Táto povinnosť sa vzťahuje na všetkých akcionárov avšak menšinoví ju môžu vyžadovať samostatne. V prípade nálezu môže spoločnosti vzniknúť nárok voči členom

⁷⁴ PATAKYOVÁ, Mária, et al.. Obchodný zákonník: Komentár.3Vydanie: Praha: C.H.Beck, 2010, str. 540

⁷⁵ Ustanovenie § 183 OBZ druhá veta

⁷⁶ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str. 730-731. ISBN 9788089603121

predstavenstva na náhradu škody. Akcionári tiež môžu požadovať od dozornej rady aby boli v mene spoločnosti vyžadovala splatenie emisného kurzu a plnenie ručiteľských záväzkov členov predstavenstva.⁷⁷

V prípade, že orgány spoločnosti nespĺňajú svoje povinnosti, ktoré boli vyžadované menšinovými akcionármi, zákon umožňuje vlastníkom akcií, ktorých menovitá hodnota je najmenej 5% základného imania, podať žalobu v mene spoločnosti voči osobám, ktoré majú záväzky. Jeden z hlavných faktorov, ktorý môže odradiť minoritných akcionárov od žaloby je, že musia zaplatiť trovy konania. V prípade, že v konaní budú úspešní, povinnosť zaplatiť všetky trovy prechádza na odporcu⁷⁸ Samostatná akcionárska žaloba je upravená v § 131 ObchZ, kde taxatívne vymedzuje určitému okruhu subjektov domáhať sa, aby súd vyhlásil na základe ich žaloby, konkrétne uznesenie za neplatné, v súlade s jedným zo zákona stanovených dôvodov a to uznesenie v rozpore so zákonom, spoločenskou zmluvou alebo stanovami spoločnosti.

2.10 Prednostné právo akcionára na upísanie nových akcií

Ďalším právom akcionára je právo súvisiace s zvyšovaním základného imania spoločnosti a to prednostné právo na upísanie nových akcií. Do legislatívy slovenskej republiky sa premietlo do ustanovenia § 204a z 29 čl. kapitálovej smernice, ktorej cieľom je posilniť postavenie akcionárov. Toto právo je prísne kogentné a umožňuje zachovať akcionárovi rovnakú účasť v akciovej spoločnosti pri zvýšení základného imania, či už v súvislosti s riadením spoločnosti alebo právom na dividendu.⁷⁹

Vo veci zvýšenia základného imania a prednostného práva na upísanie nových akcií zásadne rozhoduje valné zhromaždenie hlasovaním podľa § 202a. Právo však môže byť ovplyvnené formou vkladu, akým sa bude navyšovať základné imanie a teda v prípade nepeňažného vkladu akcionár stráca prednostné právo. V tomto prípade stojí za zmienku rozhodnutie Súdneho dvora Európskej únie C-42/95, prípad Siemens/Nold, ktoré dovolilo v prípade, že má spoločnosť dôležitý záujem na získaní nepeňažného vkladu, že je prípustné aby mal

⁷⁷ § 182 ods. 1 písm. e) a f), ZO

⁷⁸ GVALEC, M. 2001. Komentár k pripravovanej novelizácii Obchodného zákonníka – IV. Časť: Zmeny v právnej regulácii vzťahu akcionárov a akciových spoločností na Slovensku. In Obchodné právo č. 8/2001

⁷⁹ § 204 a

prednostné právo, ak to nie je v rozpore s kapitálovou smernicou.⁸⁰ Prednostné právo na upísanie sa považuje za jeden z účinných mechanizmov na ochranu minoritných akcionárov, hlavne pred nevýhodami, ktoré súvisia so zvýšením základného kapitálu, ako napríklad možná strata účastníckych práv, skrátenie nároku na výplatu dividend atď.

Pomer v ktorom majú akcionári právo na upísanie nových akcií je daný pomerom menovitej hodnoty akcií, ktoré akcionár vlastní, k základnému imaniu spoločnosti. V prípade, že dôjde k zvyšovaniu základného imania, musia byť informovaní o svojom práve na prednostné upísanie akcií aj akcionári, ktorí svoje právo hlasovať nevyužili a nezúčastnili sa valného zhromaždenia. Udeje sa tak výzvou predstavenstva, ktorá obsahuje všetky relevantné informácie, a ktorá bude zverejnená v Obchodnom vestníku, alebo v prípade, že spoločnosť emitovala iba akcie na meno, zaslaním výzvy akcionárovi. Výzva musí obsahovať minimálne spôsob, miesto a lehotu na uplatnenie práva, pričom lehota nesmie byť kratšia ako 14 dní od konania valného zhromaždenia. Prednostné právo akcionárov nemožno vylúčiť ani obmedziť stanovami, avšak v prípade, že valné zhromaždenie potrebuje prezentovať dôležitý záujem spoločnosti (napríklad Vydanie akcií zamestnancom akciovej spoločnosti), môže v súlade so zákonom stanovenými podmienkami toto prednostné právo obmedziť alebo vylúčiť. Jednou z nich je vypracovanie písomnej správy, v ktorej bude odôvodnené takéto konanie spolu s navrhovanou emisnou výškou kurzu akcií.⁸¹

3 Squeeze out

Ochrana minoritných akcionárov je vo vzťahu k väčšinovému rozhodovaniu v akciovej spoločnosti nevyhnutná a vychádza zo základných princípov súkromného práva. Existujú však špeciálne situácie, v ktorých zákon dáva do popredia záujmy väčšinového akcionára a umožňujú mu z jeho vôle, po splnení zákonných podmienok, dosiahnuť zánik účasti menšinového akcionára v akciovej spoločnosti. Takáto situácia sa nazýva vytesnenie minoritného akcionára, alebo inými slovami squeeze-out.⁸² V nasledujúcej časti sa budem venovať tejto veci z pohľadu legislatívy Slovenskej republiky a pre vytvorenie lepšieho

⁸⁰ DEDIČ, J., ČECH, P. Evropské právo společností. Praha : Polygon, 2004, s. 455

⁸¹ PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. str. 819. ISBN 9788089603121

⁸² POKORNÁ, J., Squeeze-out: ochrana menšinových akcionářů nebo efektivita akciové společnosti. In Sborník vědecké konference Princip rovnosti a princip ochrany slabšího, Brno: právnická fakulta MU, 2003. s. 18

obrazu o problematike vo vzťahu k ochrane minoritného akcionára budem používať čiastočné porovnanie s legislatívou Českej republiky, vzhľadom k rozdielom v právnych úpravách.

3.1 Pojem squeeze-out

Počiatky práva squeeze-out-u pochádzajú z anglo-americkéj právnej kultúry a to hlavne z Britského kráľovstva a Spojených štátov. Tento inštitút našiel uplatnenie vo väčšine právnych poriadkov hospodársky vyspelých krajín sveta, vrátane štátov Európskej Únie.⁸³ Ako podklad pre jednotlivé právne úpravy bola použitá právna úprava z britského zákona o korporáciách z roku 1929⁸⁴, avšak pri procese implementácie si jednotlivé krajiny upravili znenie podľa vlastných potrieb, čo viedlo k rozličným pravidlám aplikácie inštitútu squeeze-out. Napr. v niektorých štátoch sa tento inštitút vzťahuje iba na spoločnosti, ktorých účastnícke cenné papiere sú obchodovateľné na regulovanom trhu (Slovensko), v iných krajinách ako napr. v Českej republike, Holandsku a Francúzsku je možné aplikovať squeeze-out aj na tzv. otvorené spoločnosti, tj. spoločnosti, ktorých účastnícke cenné papiere nie sú obchodované na regulovanom trhu a zároveň ich prevod nie je obmedzený.⁸⁵

Do právneho poriadku Slovenskej republiky bolo právo výkupu zavedené 1. Januára 2007 prijatím zákona č. 644/2006 Z.z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z.z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov, a ktorý bol súčasne novelou zákona č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách (ďalej v v texte „ZCPIS“) a stanovila tak podrobnú úpravu ponuky prevzatia, práva výkupu (squeeze-out, alebo vytesnenia), a konečne práva na odkúpenie – sell out. Slovenská republika týmto zákonom implementovala smernicu Európskeho parlamentu a Rady Európskej únie č.2004/25/ES/ z 21. apríla 2004 (ďalej v texte „Smernica 2004/25/ES“). Smernica 2004/25/ES bola súčasťou tzv. Akčného plánu pre finančné služby Európskej únie, avšak pravidlá určuje minimálne, a praktické riešenie uplatňovania pravidiel ponecháva v kompetencii jednotlivých členských štátov. Smernica sa vzťahuje len na spoločnosti, ktorých základné imanie je tvorené určitým počtom cenných papierov, ktoré sú prevoditeľné a s ktorými sú spojené hlasovacie práva. V podmienkach

⁸³ *Správa Komisie Evropskému Parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů k uplatňování směrnice 2004/25/ES o nabídkách převzetí* [online]. Brusel: Evropská komise, 2012, s. 5 [cit. 7. 2. 2015].

⁸⁴ VAN DER ELST, Christoph; VAN DEN STEEN, Lientje S. F. Balancing the Interests of Minority and Majority Shareholders: A Comparative Analysis of Squeeze-out and Sell-out Rights [online]. *European Company and Financial Law Review*. vol. 6, is. 4, s. 397. [cit. 9. 12. 2013].

⁸⁵ *Ibidem*, s 24

Slovenskej republiky sa tak jedná o akciovú spoločnosť, ktorej akcie boli prijaté k obchodovaniu slovenskou alebo zahraničnou burzou.⁸⁶

Právo výkupu účastníckych cenných papierov predstavuje právo majoritného akcionára vytesniť minoritného akcionára z cieľovej spoločnosti, ktorej akcie sú obchodovateľné na regulovanom trhu Slovenskej republiky alebo na trhu iného členského štátu. Podľa §118i ods. 1 ZoCP má navrhovateľ právo, za určitých podmienok, požadovať od minoritných akcionárov v cieľovej spoločnosti, aby za primerané protiplnenie naňho previedli svoje akcie. Zákon v tomto ustanovení ďalej stanovil, že táto forma vytesnenia môže nastať len za predpokladu, že súhrnná menovitá hodnota akcií navrhovateľa musí tvoriť najmenej 95% základného imania cieľovej spoločnosti a s týmito akciami musia byť spojené hlasovacie práva.⁸⁷

3.2 Ekonomické aspekty motivácie uplatnenia práva výkupu

Charakteristickým znakom súčasných akciových spoločností, a nielen v na Slovensku, je, že sa na ich základnom imaní podieľa väčšie množstvo akcionárov, pričom väčšina z nich má len malý podiel. Na Slovensku a v Českej republike to bolo zapríčinené prvou a druhou vlnou kupónovej privatizácie, ktorá sa uskutočnila začiatkom 90. rokov minulého storočia a pri ktorej došlo k sprivatizovaniu majetku väčšiny štátnych podnikov. Tieto podniky boli transformované do akciových spoločností a ich akcionármi sa stalo obrovské množstvo drobných akcionárov. Dlhodobé skúsenosti naznačujú, že vlastníctvo akcií je určitým spôsobom oddelené od reálneho riadenia spoločnosti, čo vedie k tomu, že hlavne akcionári s malým podielom na základnom imaní spoločnosti sú od jej riadenia úplne oddelení. Ich akcie teda plnia funkciu deklaratórnu, pri preukázaní svojho nároku na podiel zo zisku.

Ako už bolo popísané kapitole Povinnosti a práva akcionárov, jedným zo základných práv akcionára, ako spoločníka akciovej spoločnosti, je podieľať sa na riadení spoločnosti formou práva zúčastniť sa na valnom zhromaždení. Roztrieštená vlastnícka štruktúra akciových spoločností po kupónovej privatizácii sa však ukázala ako nevhodná a spôsobovala

⁸⁶ PRIEVOZNÍK, .Niektoré právne aspekty možnosti vytesnenia menšinových akcionárov. V: Smerovanie českého a slovenského obchodného práva po vstupe do Európskej únie [online]. Košice:Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, 2006 [cit. 18.10.2011]. s. 111 – 119. ISBN 80-7097-661-6. s. 113.Dostupn. z: http://www.upjs.sk/public/media/1084/zbornik_5.pdf

⁸⁷ § 118i odst. 1, zákona č. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách v aktuálnom znení

komplikácie pri rozhodovaní vzhľadom na veľké množstvo akcionárov, a s ohľadom na túto skutočnosť sa nedalo tvrdiť, že šlo o efektívne riadenie spoločnosti.⁸⁸

Existencia práva výkupu účastníckych cenných papierov je podložená viacerými racionálnymi argumentami, s ktorými je nevyhnutné sa oboznámiť. Medzi najčastejšie a zároveň hlavné ekonomické a právne dôvody patrí⁸⁹:

- zefektívnenie fungovania spoločnosti

Spoločnosť môže dosiahnuť zefektívnenie svojho fungovania vytesnením minoritných akcionárov, čím môže v konečnom dôsledku ušetriť čas a náklady súvisiace napr. s organizáciou valného zhromaždenia. Spoločnosť sa môže taktiež vyhnúť prípadným súdnym sporom s minoritnými akcionármi, v ktorých sa dožadujú znevládnenia uznesenia valného zhromaždenia. Dá sa povedať, že miera, ktorou sa minoritný akcionári svojou finančnou spoluúčasťou podieľajú na akciovej spoločnosti, nekorešponduje so záťažou, ktorú títo minoritní akcionári pre spoločnosť predstavujú.⁹⁰

- zabránenie tzv. green-mailingu

Význam tohto pojmu sa v rôznych krajinách čiastočne líši. Z lingvistického hľadiska sa jedná o slovnú hračku, ktorá vznikla z amerického slova black-mail (vydieranie) a green (zelená farba), ktorá odkazuje na farbu amerického doláru. Zelená farba je svetlejšia ako čierna, čo smeruje k tomu, že sa nejedná o nelegálnu činnosť, ale aktivitu v medziach zákona. Rozdiel je v pojatí americkom a stredo-európskom. Zatiaľ čo v americkom pojatí akcionár znepríjemňuje emitentovi/akciovej spoločnosti fungovanie ako takej, v stredoeurópskej sa zameriava na väčšinového akcionára.⁹¹

V podmienkach Slovenskej republiky sa však používa ako synonymum zámerného zneužitia práv vyplývajúceho z postavenia minoritného akcionára, za cieľom donútiť pod formou rôzneho nátlaku, aby majoritný akcionár od neho odkúpil akcie za čo najvyššiu cenu.

⁸⁸ JUDr. Lubomír Grůň, 25. 6. 2007, Justičná revue 2004, Akciová spoločnosť a niektoré vybrané otázky jej právnej úpravy; I. Úvod

⁸⁹ Dôvodová správa k zákonu č. 644/2006 Z. z. ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov

⁹⁰ DĚDIČ, Jan; ŠTENGLOVÁ, Ivana; KRÍŽ, Radim; ČECH, Petr. *Akciové společnosti*. 7. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 304.

⁹¹ NOSÁL, M. 2004. Greenmailing: jak je to v zahraničí. [cit. 2016-05-14]. Dostupné na internete: <<http://www.penize.cz/dane/16488-greenmailing-jak-je-to-v-zahranici>>

V praxi to môže vyzerat' napríklad tak, že minoritný akcionár skupuje dostatočne veľké množstvo akcií na to, aby mohol ovplyvniť rozhodovanie predstavenstva natoľko, aby prinútil spoločnosť a teda emitenta akcií, aby od neho odkúpil jeho podiel, a to za vyššiu hodnotu ako je tržná cena.⁹²

- zmena hodnoty obchodného podielu majoritného akcionára

Zmena vo veľkosti obchodného podielu je dôležitá a zaujímavá ako pre akcionára, tak pre potenciálneho investora. Investor je ochotný zaplatiť viac za akciovú spoločnosť, v ktorej dosiahne 100% podiel ako za spoločnosť napríklad s 90% podielom. Pre výpočet pridanej hodnoty, ktorú je investor ochotný zaplatiť, sa používa ekonomické pravidlo tzv. „squeeze-out rule“.⁹³

- zjednodušenie procesu vytesnenia vlastníkov minoritných podielov

Možnosť vytesnenia minoritných akcionárov existovala aj pred zavedením inštitútu práva na výkup akcií. Mohli tak urobiť v rámci fúzie alebo rozdelenia spoločnosti, schválením zmluvy o prevode podniku alebo jeho časti. Tieto spôsoby upravuje zákon č. 513/1991 Zb., Obchodný zákonník. Obecne však platí, že tieto spôsoby „vytesnenia“ minoritných akcionárov predstavujú zdĺhavý proces, a taktiež administratívne a finančne náročný. V týchto prípadoch vytesnenia však minoritný akcionár nemal zákonnú ochranu vo forme primeraného protiplnenia, ktoré je naopak zaručené prijatím zákona č. 566/2001, zákon o CPIS.

- umožniť majoritnému akcionárovi dosiahnuť plnú kontrolu nad cieľovou spoločnosťou

Z ekonomického hľadiska sa majoritný akcionár podieľa na fungovaní spoločnosti z najväčšej časti, svojím najväčším vkladom. Spolu s tým súvisia aj negatívne aspekty fungovania spoločnosti ako je riziko, ktoré majoritný akcionár znáša v najväčšej miere. Preto by majoritný akcionár nemal byť nútený deliť sa o časť svojho zisku s osobami, ktorých vklady do spoločnosti sú minimálne. Zároveň treba vziať do úvahy, že majoritný akcionár by mal

⁹² Malachowski, A. R. (1992). White knights, greenmail and the poison pill. Managerial Auditing Journal, 7(4), 15.

⁹³ UZSÁK M. Co se o squeeze-out(u) nepíše (1. časť) Bulletin advokacie 3/2007

sám rozhodnúť o tom, s kým sa chce podieľať na podnikaní a nebyť nútený do spoločného podnikania s osobami, ktoré pre existenciu spoločnosti nie sú nevyhnutné.⁹⁴

- squeeze-out v kótovaných spoločnostiach

Squeeze-out predstavuje nástroj, ktorý napomáha zabezpečiť likviditu regulovaných trhov, vo forme vyradovania cenných papierov z obchodovania – čo je dôsledkom squeeze-outu v spoločnostiach, ktorých sa akcie obchodujú na regulovaných trhoch, čo má dopad efektívne riadenie spoločnosti.⁹⁵

Z vyššie uvedeného možno vyvodiť, že aj napriek nevyhnutnosti ochrany minoritného akcionára, od určitého momentu táto ochrana sa začína stávať pre spoločnosť ekonomickou príťažou, a môže tak zabráňovať ekonomickému rozvoju spoločnosti.

3.3 Ponuka na prevzatie

Aby bolo možné uplatniť inštitút squeeze-out, musí sa najprv uskutočniť ponuka na prevzatie, ktorá je definovaná v § 114 a nasl. ZOCP ako verejný návrh na uzatvorenie zmluvy, ktorej predmetom je kúpa, respektíve výmena, akcií v cieľovej spoločnosti, či už sa jedná o všetky alebo iba o ich časť. Návrh je určený akcionárom cieľovej spoločnosti a vyhlasuje sa v súlade so zákonom č. 566/2001 Z. z., zákon o CPIS a to buď povinne alebo dobrovoľne.⁹⁶ Návrh na uzatvorenie zmluvy sa uskutočňuje v prípade, keď dôjde k nadobudnutiu kontrolného podielu v cieľovej spoločnosti alebo ak je nadobudnutie kontrolného podielu cieľom. Zákon ďalej akciami rozumie účastnícke cenné papiere s ktorými sú spojené hlasovacie práva v cieľovej spoločnosti a teda akcie, dočasné listy a iné prevoditeľné cenné papiere, s ktorými sú spojené hlasovacie práva a sú prijaté k obchodovaniu a regulovanom trhu.⁹⁷

Navrhovateľ, v tomto prípade majoritný akcionár, ktorému buď vznikla zákonná povinnosť, alebo ktorý sa rozhodol po splnení zákonných podmienok uskutočniť ponuku na prevzatie, je povinný podľa § 115 ZOCP, písomnou formou o tom bezodkladne informovať

⁹⁴ PRIEVOZNÍK, .Niektoré právne aspekty možnosti vytesnenia menšinových akcionárov. V: Smerovanie českého a slovenského obchodného práva po vstupe do Európskej únie [online]. Košice:Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, 2006 [cit. 18.10.2011]. s. 111 – 119. ISBN 80-7097-661-6. s. 113.Dostupn. z: http://www.upjs.sk/public/media/1084/zbornik_5.pdf

⁹⁵ REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS ON ISSUES RELATED TO TAKEOVER BIDS, 2002 (Winterova správa), s. 61.

⁹⁶ postup verejny navrh paragraf

⁹⁷ §104 odst. 1, zákona č. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách v aktuálnom znení

predstavenstvo cieľovej spoločnosti a Národnú banku Slovenska. Predstavenstvo preberá informačnú zodpovednosť a ďalej informuje s obsahom oznámenia dozornú radu, zástupcov zamestnancov a v prípade, že v spoločnosti nepôsobia zástupcovia zamestnancov, tak priamo zamestnancov. Na všetkých zainteresovaných členov sa vzťahuje povinnosť zachovať mlčanlivosť vo veciach, ktoré sa týkajú ponuky na prevzatie až do chvíle, kým majoritný akcionár nezverejní ponuku na prevzatie.⁹⁸ Nevyhnutnosť zahrnúť do procesu zamestnancov vyplýva aj z ustanovenia § 116 ods. 2 písm. n) ZoCP, ktorý navrhovateľovi stanovuje povinnosť uviesť v rámci návrhu zámery s cieľovou spoločnosťou, ako napr. akým spôsobom tento postup dotkne zamestnancov, či dôjde k reorganizácii, prepúšťaniu atď.

Navrhovateľ je taktiež povinný informovať verejnosť o svojom zámere a to buď formou publikácie oznámenia vo verejnej tlači s celoštátnym pôsobením alebo inou formou, ktorá je dostatočne rozšírená v Slovenskej republike. V prípade, že akcie cieľovej spoločnosti boli prijaté k obchodovaniu na regulovaných trhoch iných členských štátov, oznámenie o ponuke na prevzatie musí byť zverejnené aj v týchto krajinách.⁹⁹

Po tom, čo dôjde k oznámeniu zámeru uskutočniť ponuku na prevzatie, majoritný akcionár musí splniť určité náležitosti vo vzťahu k NBS. V tejto chvíli, NBS, ktorá bola stanovená ust. článku 4 Smernice ES orgánom verejnej moci, vykonáva kontrolu nad postupom realizácie ponuky na prevzatie. V zákonom stanovenej lehote¹⁰⁰, má navrhovateľ povinnosť predložiť návrh na prevzatie v písomnej podobe spolu s dokladmi, ktoré dokazujú, že došlo k zverejneniu oznámenia o ponukovom konaní.

Právo výkupu je účinné iba po udelení súhlasu Národnej Banky Slovenska, ktorá udelí navrhovateľovi súhlas iba v prípade, že splní všetky zákonom stanovené podmienky. Žiadosť o udelenie súhlasu musí obsahovať číslo rozhodnutia o schválení ponuky na prevzatie, ktoré, ako už bolo popísané, predchádza uplatneniu práva squeeze-out a navrhovateľ priloží nasledujúce doklady:

- doklad o vyhodnotení ponuky na prevzatie, ktorý bude obsahovať informáciu o počte akcií, ktorú v rámci ponuky na prevzatie akcionár získal, ktorý vydáva burza cenných

⁹⁸ § 115 odst. 3 ZOCP

⁹⁹ § 115 ZOCP

¹⁰⁰ do 10 pracovných dní od zverejnenia oznámenia podľa a § 115 ods. 1, a v prípade, že boli akcie cieľovej spoločnosti boli prijaté k obchodovaniu na burzách iných členských štátov a teda oznámenie bolo zverejnené aj v týchto krajinách, lehota plynie od dátumu zverejnenie na týchto trhoch.

papierov;

- potvrdenie o uhradení poplatku NBS;¹⁰¹
- auditovanú kópiu poslednej účtovnej závierky cieľovej spoločnosti.

Ďalšou problematickou časťou je metóda a postup stanovenia odpovedajúcej výšky protiplnenia. Dodržiavanie princípu zákonnosti a poctivosti postupu pri vytesnení minoritného akcionára hlavným akcionárom spočíva aj v zákaze poškodzovať majetkové záujmy vytesňovaných akcionárov. Aby nedošlo k poškodeniu majetkových záujmov, musí sa naplniť požiadavka na primeranú cenu. Primeraná cena sa určí:

- Na základe znaleckého posudku
- Odvođením od tržnej ceny akcií
- Odvođením od predchádzajúcej ponuky na prevzatie.

Protiplnenie môže byť vo forme peňazí, cenných papierov alebo aj v kombinácii týchto dvoch možností.

Za primerané protiplnenie sa považuje hodnota, ktorá nie je nižšia ako tá, za ktorú nadobudol navrhovateľ podiel na spoločnosti. Ak sa použije znalecky posudok pre stanovenie výšky primeraného protiplnenia, o spoločnosti, ktorá tento posudok vypracuje, rozhoduje zásadne NBS. Aby znalecký posudok mohol určiť hodnotu akcie, musí stanoviť hodnotu spoločnosti ako takej. Nesmie byť starší ako 3 mesiace od momentu, keď navrhovateľ zverejnil oznámenie, že uplatní právo výkupu. Aby sa zachovala poctivosť postupu, nesmie dôjsť k poškodeniu majetkového záujmu akcionára. Účinná kontrola sa dosiahne tým, že sa vyrovnanie nenechá čisto iba na majoritného akcionára, ale do procesu vstúpi nezávislý orgán, ktorý stanoví výšku protiplnenia.¹⁰²

3.4 Právo na odkúpenie sell-out

Pojem sell out predstavuje právo menšinových akcionárov, t.j. akcionári, ktorých podiel na cieľovej spoločnosti predstavuje menej ako 5%, žiadať majoritného akcionára o odkúpenie nimi vlastnených akcií, za primerané protiplnenie. Majoritný akcionár pritom vlastní určitý podiel akcií spoločnosti, ktorých súhrnná menovitá hodnota predstavuje relevantný podiel na

¹⁰¹ § 41 ods. 1 písm. a/3) zákona o dohľade vo výške stanovenej Opatrením NBS č. 8/2008

¹⁰² ČAVOJSKÝ P., Obchodné právo číslo 7/2007, Squeeze out a sell out v slovenskom akciovom práve, ISSN 1335-6674

základnom imaní spoločnosti a hlasovacích právach, a teda 95%. Sell out je opakom squeeze-outu.

Pred prijatím smernice 2004/25/ES o ponukách na prevzatie¹⁰³ z 21. Apríla 2004, mal inštitút sell out právnu úpravu v takmer polovici právnych poriadkov členských krajín Európskej Únie. Podmienky, na základe ktorých mohlo dôjsť k jeho realizácii sa líšili do značnej miery.¹⁰⁴

Normatívna úprava inštitútu sell-out je súčasťou normatívnej úpravy squeeze-outu, a preto je tento pôjde v právnom poriadok Slovenskej republiky upravený v zákone č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách v aktuálnom znení, v rámci ustanovenia § 118j – právo na odkúpenie.

Aby bolo možné aplikovať sell-out, je nevyhnutné splniť podmienky, ktoré sú totožné s tými, ktoré musí majoritný akcionár splňať, aby mohol vytesniť menšinových akcionárov, a to, že súhrnná menovitá hodnota akcií, ktoré predstavujú podiel na základnom imaní spoločnosti a s ktorými je spojený podiel na hlasovacích právach, predstavuje minimálne 95% základného imania cieľovej spoločnosti.¹⁰⁵ Aby došlo k realizácii práva tak je v prípade akciových spoločností obchodovateľných na regulovanom trhu, nevyhnutné, aby minoritní akcionári v lehote do 3 mesiacov od uplynutia platnosti ponuky na prevzatie, zaslali návrh zmluvy o kúpe akcií, pričom v prípade nedodržania lehoty dochádza k zániku práva.¹⁰⁶

Sell-out predstavuje vôľu minoritného akcionára previesť akcie.

¹⁰³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady Európskej únie č.2004/25/ES/ z 21. Apríla 2004.

¹⁰⁴ Report of the High Level Group of Companz Law Experts on Issues Related to Takeover Bids zo dňa 10.1.2002, s. 58 – 60

¹⁰⁵ § 118i odst. 1, zákona č. č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách v aktuálnom znení

¹⁰⁶ § 118j odst. 2 ZoCP

4 Ochrana minoritných akcionár vo vybraných situáciách

Ochrana minoritných akcionárov je typická pre normatívne konštrukcie kapitálových spoločností a je súčasťou právnych poriadkov väčšiny vyspelých krajín. Zákonodarca priznáva špeciálne práva menšine, alebo vymedzenému okruhu osôb, poprípade jeden osobe, ktoré niesú priznané iným akcionárom. Zároveň v tom špecifickom určení práv spočíva ich zvláštna povaha. Táto osoba alebo osoby, reprezentujú podiel na základnom imaní akciovej spoločnosti. Zákon poskytuje ochranu tým akcionárom, ktorí dosiahli určitú predpísanú hranicu na základnom imaní, čo je dané súhrnom menovitých hodnôt akcií.

Existujú dve teórie, ktoré sa snažia vysvetliť zmysel a povahu týchto práv. Prvá z nich je toho názoru, že normatívnym riešením, kedy sú priznané špecifické práva menšine, ktorá ich uplatňovaní sleduje výlučne alebo prevažne svoje záujmy, tak je dosť sporné, či jej postup tiež bude v záujme akciovej spoločnosti a ostatných akcionárov. Nedá sa vylúčiť a že jednanie menšinových akcionárov nebude v rozpore so záujmami spoločnosti. Druhá teória je postavená na tom, že zákon vytvára akýsi kvaziorgán spoločnosti, ktorý predstavuje práve táto minorita kacionárov a jeho účelom by malo byť chránenie záujmov spoločnosti a menšiny pred nezákonným a poškodzujúcim spoločnosť chovaním väčšiny. Z oboch teórií však vyplýva, že v kapitálových spoločnostiach rozhoduje väčšina hlasov akcionárov prítomných na valnom zhromaždení.¹⁰⁷

Princíp založený na väčšinovom hlasovaní a zásade hlasovacej sily, ktorá je odvodená od veľkosti vkladu akcionára však prináša isté problémy spojené práve so silou a pozíciou akú má v akcovej spoločnosti. Ak sa rozhodnutia prijímajú väčšinou hlasov prítomných akcionár, či už kvalifikovanou alebo jednoduchou, tak väčšinový akcionár už má dostatok hlasov na to, aby presadil akýkoľvek záujem v akciovej spoločnosti, keďže záporné hlasovanie menšinových akcionárov sa neprejaví žiadnym spôsobom. Z tejto úvahy, z pohľadu hlasovacieho a za predpokladu, že sa valného zhromaždenia zúčastnia všetci akcionári, tiež vyplýva, že za menšinu sa dá považovať podiel, ktorý tvorí menej ako 50% základného imania akciovej spoločnosti. Každopádne, rozhodnutie valného zhromaždenia je prejavom vôle akcionárov a v prípade, že väčšina sa rozhoduje inak, tak sa toto rozhodnutie nedá

¹⁰⁷ DVOŘÁK, T. Akciová společnost a evropská společnost. 2. vyd. Praha: ASPI, 2009, 936 s.

považovať za profilový názor všetkých. Avšak je treba dodať, že špecifické záujmy akciovej spoločnosti, ako takej, nemusia byť vždy v zhode so záujmami všetkých jej akcionárov. Preto je nevyhnutná aj samotná ochrana spoločnosti, ktorá by mala preventívne chrániť aj akcionárov. V každom prípade by však mal mať záujem spoločnosti prednosť pred záujmami akcionárov.¹⁰⁸

Ako už bolo popísané, ochrana akcionárov sa z hľadiska povahy právnej úpravy delí na súkromoprávnu a verejnoprávnu. Je to z dôvodu, že akcionár má dvojaké postavenie v rámci akciovej spoločnosti a to ako spoločník a z druhej strany ako investora. Právna úprava obchodných spoločností pozerá vo väčšej miere na akcionára ako na spoločníka akciovej spoločnosti, avšak v zameriava sa naňho aj ako na investora. Jedným z cieľov právnej úpravy akciovej spoločnosti je práve ochrana veriteľov a investorov. Na základe tohoto princípu ochrany nemôže byť ponechaná spoločnosť v rukách väčšiny bez akejkoľvek formy obmedzenia. Preto túto moc ohraničujú kogentné normy ObchZ a zabezpečujú aby nedošlo k absolútnemu vloženiu možnosti ovládnutiu spoločnosti prostredníctvom stanov. Akcionára, výhradne ako investora, a nie ako spoločníka akciovej spoločnosti, vníma Zákon o cenných papieroch a investičných službách, ktorý upravuje právo kapitálového trhu. Ochrana investora patrí medzi jeden zo základných cieľov právnej úpravy, ktorá sa upravuje podmienky atď. pre obchodovanie s cennými papiermi.¹⁰⁹

Veľký rozdiel spočíva tiež v prostriedkoch v podobe právnych nástrojov, prostredníctvom ktorých je možné vymáhať plnenie v prípade porušenia zákonom stanovených povinností. Zatiaľčo v práve obchodných musí byť poškodený akcionár iniciatívny, tak v prípade obchodovania s cennými papiermi je za dohľad zodpovedný dozorný orgán (stát, alebo nezávislý orgán), ktorý koná z moci úradnej v prípade, že zistí že došlo k porušeniu povinností podľa právnej úpravy obchodovania s cennými papiermi. V rámci verejnoprávnej úpravy a teda slovenského Zákona o cenných papieroch a investičných službách rozoznávame v prostredí ochrany menšinového akcionára:

- Ponuku na prevzatie, právo výkupu tzv. squeeze-out a
- Právo na odkúpenie tzv. sell out,¹¹⁰

¹⁰⁸ ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. vyd. Praha: ASPI, 2006, 360 s.

¹⁰⁹ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. 1. vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s r.o., 2000, 218 s

¹¹⁰ Ibidem

Ktoré boli bližšie popísané v kapitole 3.

V nasledujúcej časti sa budem venovať jednotlivým prípadom, v ktorých dochádza, alebo môže dôjsť k porušeniu práv menšinových akcionárov, pričom sa budem snažiť pozeráť na jednotlivé prípady aj zo strany záujmov akciovej spoločnosti.

4.1 Ochrana menšinových akcionárov pri squeeze-out

Problematika procesu vytesnenia minoritných akcionárov je svojim spôsobom pomerne kontroverzná záležitosť, ktorá je aktuálna v mnohých krajinách a vývoj právnej úpravy, či už v podmienkach Slovenskej republiky alebo na úrovni Európskeho spoločenstva, nie je konečný. Aj napriek nejednotnosti právnych úprav, cieľom je ochrana ako minoritných, tak aj majoritných akcionárov. Postoj odbornej i laickej verejnosti je v tejto záležitosti rôzny a dochádza ku kritike tohto procesu hlavne z hľadiska jeho legitimacy a efektívnosti. Aby bola úprava squeeze-out prijateľná a efektívna, mala by byť postavená na princípoch, ktoré na jednej strane dostatočne právne ochraňujú minoritných akcionárov a zároveň na strane druhej bude rešpektovať dôvody, ktoré k prijatiu právnej úpravy viedli.¹¹¹

Ako už som sa už venovala v kapitole 3.2. tejto práce ekonomickými aspektami, tak squeeze-out môže mať pozitívny efekt či už na fungovanie akciových spoločností alebo prečisťovanie kapitálových trhov. V podmienkach Slovenskej republiky tiež predstavuje nástroj na prečistenie rozdrobených štruktúr vlastníctva, ktoré vznikli v dôsledku kupónovej privatizácie začiatkom 90. rokov dvadsiateho storočia. Na druhej strane sa stal squeeze-out predmetom mnohých sporov (napr. v Českej republike) a to vzhľadom k tomu, že sa prakticky jedná o zásah do súkromných vlastníckych práv minoritných akcionárov, čo je v rozpore s ústavou a medzinárodnými zmluvami.¹¹²

V rámci procesu vytesnenia existuje niekoľko problematických oblastí. Prvou z nich je vlastnícky vzťah akcionára k akcii. Podľa čl. 11 ods. 1 listiny základných práv a slobôd má každý právo vlastniť majetok, pričom rovnaký zákonný obsah a ochrana je rovnaká pre všetkých vlastníkov. Ďalej upravuje v čl. 11 ods. 4 a dodáva „*Vyvlastnenie alebo nútené*

¹¹¹ POKORNÁ, J., Squeeze-out: ochrana menšinových akcionárov alebo efektívnosť akciovej spoločnosti. In Sborník vědecké konference Princip rovnosti a princip ochrany slabšího, Brno: právnická fakulta MU, 2003. s. 18

¹¹² DĚDIČ, Jan a kol. Obchodní zákoník : komentář. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002. Díl. II. s. 851-1743. ISBN 80-7273-071-1

obmedzenie vlastníckeho práva je možné len vo verejnom záujme, a to na základe zákona a za náhradu.“ Možnosť odňatia vlastníckeho práva je tiež zakotvená v Ústave Slovenskej republiky a to v čl. 20 ods. 4 „*Vyvlastnenie alebo nútené obmedzenie vlastníckeho práva je možné iba v nevyhnutnej miere a vo verejnom záujme, a to na základe zákona a za primeranú náhradu*“. Nedobrovoľným vytesnením akcionára z akciovej spoločnosti, tak dochádza k odobratiu podielu akcionára na základnom imaní, a to odobratím akcií, čo v konečnom dôsledku znamená odobratie práva na podiel na zisku nielen v prítomnosti ale aj všetkých možných budúcich ziskov. Z vyššieho uvedeného vyplýva, že vyvlastnenie nie je možné iba na základe zákona a bez verejného záujmu, legálne je za troch podmienok – verejného záujmu, za primeranú náhradu a formou zákona. Zákonná úprava vyvlastnenia v podmienkach slovenskej legislatívy sa delí na súkromnoprávnu a verejnoprávnu.

Vzťah akcionára k akciám, ktorý je vzťahom vlastníckym, potvrdil Ústavný súd Slovenskej republiky vo svojom náleze PL. ÚS 38/95.¹¹³ Ústavný súd skúmal akým spôsobom bol v iných právnych predpisoch vyjadrený vzťah akcionára k akcii, pričom dospel k záveru, že najčastejšie používaným termínom bol práve „majiteľ akcie“. Na tomto základe Ústavný súd svoj výklad zdôvodnil tým, že ak vychádza z gramatického hľadiska, tak pojem „majiteľ akcie“ znamená vlastník cenného papiera, pričom sa opiera o synonymický slovník slovenčiny (Veda, SAV, 1995), v ktorom gramatický výklad slova majiteľ je vyložený ako „kto niečo vlastní - majiteľ“. Ústavný súd ďalej uvádza, že v tomto rozhodnutí taktiež zohľadnil judikatúru Európskeho súdu a Európskej komisie pre ľudské práva, ktoré v nejednom prípade riešili sťažnosti akcionárov vo veci porušovania „práva na pokojné užívanie svojho majetku“, ktoré je zaručené v čl. 1 Dodatkového protokolu k Dohovoru o ochrane ľudských práv a základných slobôd z 20.3.1952.¹¹⁴ Z vyššie uvedeného vyplýva, že na vzťah akcionára k akcii sa vzťahuje ústavná ochrana podľa čl. 20. Ústavný súd ďalej konštatuje, že tento článok neustanovuje absolútne rovnaký obsah vlastníckeho práva, ale určuje, že rovnaký zákonom stanovený obsah svojho vlastníckeho práva musia mať vlastníci druhovo rovnakej veci.¹¹⁵

¹¹³ ÚSTAVNÝ SÚD SLOVENSKEJ REPUBLIKY [online]. 1996. Košice : Ústavný súd Slovenskej republiky, 1996 – [cit. 2016-03-09]. Dostupné na internete: <http://portal.concourt.sk/Zbierka/1996/4_96s.pdf>

¹¹⁴ ÚSTAVNÝ SÚD SLOVENSKEJ REPUBLIKY [online]. 1996. Košice : Ústavný súd Slovenskej republiky, 1996 – [cit. 2016-03-09]. Dostupné na internete: <http://portal.concourt.sk/Zbierka/1996/4_96s.pdf>

¹¹⁵ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. Bratislava: IURA EDITION, 2000. s. 40-41. ISBN 80-88715-84-9.

Otázkou je, čo sa rozumie pod verejným záujmom. Podľa profesora Dědiča tým, že zákonodarcia umožní vytesnenie minoritného akcionára, dá najavo, že táto záležitosť je vo verejnom záujme. Možnosť vytesnenia je upravená v OZ a teda analogicky by mala byť vo verejnom záujme.¹¹⁶ Avšak ústava aj listina základných ľudských práv a slobôd stavia zákon a verejný záujem na dve strany, čo nás privádza k úvahe, čo sa považuje za verejný záujem v prípade vyvlastnenia minoritného akcionára a teda sú vo verejnom záujme preferencie akciovej spoločnosti alebo ochrana vlastníckeho práva a práva na nedotknuteľnosť súkromného majetku, ktorý je jedným zo základných pilierov demokracie?¹¹⁷ K tejto otázke sa postavila Slovenská republika v porovnaní s Českou republikou rozdielnym spôsobom a priklonila sa na stranu minoritných akcionárov. Dokazuje to aj fakt, že od chvíle, kedy bol tento inštitút zavedený do legislatívy Slovenskej republiky, squeeze-out spravilo 5 spoločností (viz. príloha č. 1), zatiaľ čo v Českej republike sa uskutočnilo cez 200 squeeze-outov. Dôvody sú zrejmé, a to že v ČR stačilo rozhodnutie valného zhromaždenia, v SR bol platný ak došlo k prevedeniu poslednej akcie, čo výrazne predlžuje proces a odrádza od vytesňovania akcionárov formou squeeze-outu. V ČR sa vťahuje právo vytesnenia na všetky spoločnosti, na Slovensku len kótované. V ČR si spoločnosť mohla zvoliť znalca, ktorý určil primeranú hodnotu, v SR tohto znalca stanovuje NBS, čo znižuje riziko, že si spoločnosť nastrčí niekoho a úmyselne ocení akcie v prospech majoritného akcionára. Pre zjednodušené porovnanie českej a slovenskej právnej úpravy squeeze-out viz. prílohu č. 2.

4.2 Ochrana menšinových akcionárov pri premenách spoločnosti

Jednou z nezriedkavých situácií, kedy môže dôjsť k ohrozeniu práv menšinových akcionárov je premena akciovej spoločnosti. Pod premenou spoločnosti sa rozumie zlúčenie, splynutie, inými slovami fúzia, vzhľadom na množstvo podobných prvkov, alebo rozdelenie akciových spoločností, ktoré sú upravené vo všeobecných ustanoveniach ObchZ o obchodných spoločnostiach a zlúčenie a splynutie podrobnejšie v ustanoveniach § 218 a nasl. ObchZ. Oblasťou ochrany práv akcionárov pri premenách spoločnosti sa zaoberá podrobná právna úprava a vychádza zo zásady, že akcionár nemôže byť nedobrovoľne zbavený práva účasti v spoločnosti. Základom je zaistiť, aby bol dodržaný primeraný stanovený pomer, ktorý sa použije pri zmene akcií zanikajúcej akciovej spoločnosti za akcie spoločnosti nástupníckej.

¹¹⁶ DĚDIČ, J. (2002]: Obchodní zakonník-komentář. Díl III. § 176-220 zb. Polygon, Praha

¹¹⁷ Marek Lněnička, diplomova prace, pravo vykupu akcii v cr a v medzinarodnim srovnani, 2006 2007, str. 25-26

Medzi premeny taktiež patrí prevod majetku na hlavného akcionára, pričom dochádza k zániku účasti akcionára v akciovej spoločnosti, avšak k prevodu môže dôjsť iba za dodržania podmienky primeraného protiplnenia.

Podrobnejšia úprava a ochrana bola implementovaná do právnej úpravy Slovenskej republiky na základe tretej obchodnej smernice Rady č. 78/855/EHS z 9. októbra 1978, ktorá sa týka fúzií akciových spoločností (smernica o fúziách) a v šiestej obchodná smernica Rady č. 82/891/EHS zo 17. decembra 1982, ktorá sa týka rozdelenia akciových spoločností (smernica o rozdelení akciových spoločností) a ktoré sa zaoberali zakotvením minimálnej ochrany akcionárov a veriteľov a to hlavne z dôvodu, že pri týchto postupoch zaniká hlavná spoločnosť. Smernice sa k premenám spoločnosti postavili ako k istému nebezpečenstvu pre menšinových akcionárov a v snahe zabezpečiť ochranu zvolili postupy týkajúce sa informovanosti akcionárov, a to že práve akcionári majú byť tí, kto bude čo najskôr informovaný o najdôležitejších veciach týkajúcich sa fúzie alebo rozdelenia spoločnosti.¹¹⁸

Fúzii ako takej predchádza uzatvorenie zmluvy o splynutí alebo zlúčení. Zmluvné strany pozostávajú zo všetkých spoločností, ktoré sa budú zúčastňovať fúzie, a teda spoločnosti zanikajúce a v prípade, že dôjde k zlúčeniu, tak aj spoločnosť nástupnícka. Zmluva sa uzatvára od 1.10.2004 formou notárskej zápisnice a návrh zmluvy o splynutí alebo zlúčení musí byť vložený do zbierky listín, v súlade s dodržaním zásady informovanosti akcionárov ako aj iných osôb. Oznámenie o uložení návrhu do zbierky listín musí byť zverejnené najneskôr 30 dní pred konaním valného zhromaždenia, na ktorom sa bude rozhodovať jeho schválenie. V súlade s ustanovením § 152a odst. 2 o schválení návrhu zmluvy o splynutí alebo zlúčení, na valnom zhromaždení rozhoduje dvojtretinová väčšina hlasov prítomných akcionárov zo všetkých zúčastnených spoločností. Fúzia a jej účinky nastávajú zápisom do obchodného registra. V prípade, že by sa chcel napr. akcionár domáhať určenia neplatnosti rozhodnutia o zlúčení alebo splynutí, tak po zápise do obchodného registra tak môže urobiť iba prostredníctvom návrhu na súd o vyhlásení neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia, na ktoré sa vzťahujú postupy popísané v kapitole 2.9 a v krátkosti, že žaloba môže byť podaná do 6 mesiacov odo dňa účinnosti fúzie. Zákon nevymenúva len dôvody, kedy môže byť vyhlásená neplatnosť uznesenia valného zhromaždenia a prakticky neplatnosť

¹¹⁸ STESSLOVÁ, M. Právne postavenie minoritných akcionárov v rámci fúzie a rozdelenia akciových spoločností podľa európskych smerníc, rakúskeho práva a slovenského práva. Právny obzor, 83, 2000, č.4, s. 312-324.

spoločnosti, ale taktiež dôvody, ktoré sú nedostatočné pre vyhlásenie tejto neplatnosti. V tomto prípade, v súlade s § 218h odst. 2 ObchZ, nemôže byť dôvodom skutočnosť, že výmenný pomer a výška doplatku v peniazoch, alebo týkajúce sa výmenného pomeru alebo a výšky doplatku a nie sú primerané alebo v súlade s právnymi predpismi. Dôvodom je to, že v prípade udelenia sankcie by bol postihnutý veľký okruh osôb, ktoré nemuseli zapríčiniť túto neplatnosť, avšak zákonodarca stále umožňuje poškodeným osobám dosiahnuť odškodnenie, ale prostredníctvom iného postupu a to uvedeného v § 218i. Ak by teda akcionár výmenný pomer alebo doplatok nepovažoval za spravodlivý, má právo požadovať doplatok. Na toto právo, musia byť upozornení už v pozvánke na valné zhromaždenie, pričom súčasťou pozvánky musia byť aj podmienky ako ho môžu uplatniť. V záujme vyhnúť sa špekuláciám s cennou akciou, zákon toto právo obmedzuje iba na určitý okruh akcionárov, a to takých, ktorí nepredali akcie - či už zanikajúcej alebo nástupnickej spoločnosti. Pokiaľ akcionár predá časť akcií, prichádza o nárok na vyrovnanie aj k tým akciám, ktoré mu ostali.¹¹⁹

Ako už bolo spomenuté, zlúčeniu a splynutiu predchádza návrh zmluvy na splynutie alebo zlúčenie. Slovenský právny poriadok zabezpečuje ochranu minoritným akcionárom v tomto prípade formou podmienky, že na týchto procesoch sa musí zúčastniť aj nezávislý expert. Táto podmienka je pomerne mladá a vstúpila v platnosť 1.12.2009, keď bola do právneho poriadku transponovaná smernica EP a Rady č. 2007/36/ES, ktorá rozšírila okruh osôb, ktoré môžu preskúmať návrh zmluvy o tzv. nezávislého experta, ktorého stanovuje súd zo zoznamu znalcov. Ak sa spoločnosti nedohodnú na spoločnom návrhu, môže súd určiť každej spoločnosti zvlášť. Zákon stanovuje, že na návrh predstavenstva súd vymenuje takéhoto nezávislého experta, ktorý nesmie mať účasť na spoločnostiach, ktoré sú účastné procesu splynutia alebo zlúčenia, a musí byť nezávislý, avšak zákon jednoznačne neurčuje na základe čoho je táto nezávislosť určená, a taktiež sa musí jednať o právnickú osobu. Jeho úlohou je preskúmať návrh zmluvy a vyhotoviť podrobnú správu, ktorá musí obsahovať stanovisko, či sú alebo nie sú výmenné pomery alebo prípadné doplatky primerané, metódu akou bol stanovený výmenný pomer akcií, či je takáto metóda primeraná a popis ťažkostí, ak sa nejaké vyskytli v rámci procesu určovania výmenného procesu. Zákon kladie veľkú zodpovednosť na nezávislých expertov a to tak, že zodpovedajú za škodu, ktorú na základe svojej správy mohli spôsobiť akcionárom (§ 218g ObchZ), avšak nie je vylúčená možnosť zbaviť sa

¹¹⁹ BARTOVÁ, Zuzana a Juraj SLANIČKA. Komentár k § 218h zákona 513/1991 Zb. (od 1. 12. 2009) [online]. [cit. 2016-06-05]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-218i-zakona-513-1991-Zb-2.htm>

zodpovednosti pričom zbavenie sa zodpovednosti sa riadi rovnakými podmienkami ako v prípade, keď sa jedná o člena predstavenstva alebo dozornej rady, a teda bude sa skúmať, či postupoval pri výkone svojej činnosti s odbornou starostlivosťou a či konal v dobrej viere. Na rozdiel od zodpovednosti členov predstavenstva zákon nestanovuje zodpovednosť nezávislých expertov ako spoločnú a nerozdielnú.¹²⁰

4.3 Ochrana menšinových akcionárov pri transakciách so spriaznenými stranami

Jednou z oblastí, kde môže dôjsť k zneužitiu práv pri správe a riadení spoločnosti väčšinovými akcionármi môžu byť transakcie so „spriaznenou stranou.“ Predpisy EÚ vo vzťahu k transakciám so spriaznenými stranami upravujú niektoré aspekty, a to hlavne účtovníctvo a zverejňovania týchto transakcií v prílohách účtovných závierok, vrátane informácií ohľadom výšky a povahy transakcií popri prípade iných nevyhnutných informácií. Týmto problémom sa zaoberá Zelená kniha¹²¹ KOM(2011) 164 v konečnom znení z 5.4.2011, kde vo vyhlásení o právach menšinových akcionárov sa s ohľadom na to, že právna úprava ochrany minoritných akcionárov je nedostatočná, sa navrhuje niekoľko opatrení v snahe posilniť ochranu menšinových akcionárov a to napr. tak, že od určitej hodnoty transakcií by mala správna rada menovať nezávislého odborníka, ktorý by vypracoval nestranný posudok o transakciách so spriaznenými stranami. Taktiež sa diskutuje o možnosti, že významné transakcie by museli byť schvaľované valným zhromaždením, popri prípade, že publicita, ktorá je spojená s valnými zhromaždeniami, by mohla napr. odradiť majoritných akcionárov od určitých transakcií. Existujú aj návrhy, ktoré navrhujú úplné vylúčenie ovládajúcich akcionárov z hlasovania.¹²²

Na základe vyššie uvedeného sa však domnievam, že niektoré z navrhnutých opatrení nie sú v súlade s právom EÚ a ani legislatívou Slovenskej republiky a to napríklad v prípade, že ak by bolo umožnené vylúčiť ovládajúcich akcionárov z hlasovaní na valnom zhromaždení, došlo by k porušeniu základných práv akcionárov, medzi ktoré patrí právo na hlasovanie na

¹²⁰ BARTOVÁ, Zuzana a Juraj SLANIČKA. Komentár k § 218g zákona 513/1991 Zb. (od 1. 12. 2009) [online]. [cit. 2016-06-05]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-218i-zakona-513-1991-Zb-2.htm>

¹²¹ Zelené knihy sú dokumenty zverejňované Európskou komisiou ako podnet k celoeurópskej diskusii na dané témy. Vyzývajú príslušné strany a to právnické alebo fyzické osoby, k účasti na konzultačnom procese a k diskusii na základe návrhov, ktoré obsahujú. Zelená kniha môže viesť k návrhom legislatívnych zmien, ktoré sú nasledne popísané v bielej knihe

¹²² http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_sk.pdf

valnom zhromaždení, a práv spoločníkov akciových spoločností ako takých. Taktiež schvaľovanie niektorých transakcií so spriaznenými osobami valným zhromaždením nemusí mať efekt v spoločnosti, kde má väčšinový akcionár prevahu aj v hlasovaní. Na druhej strane sa môže otvoriť priestor pre minoritných akcionárov a ich právo napadnúť a protestovať proti uzneseniu valného zhromaždenia, ktorým bola transakcia schválená.

Kedy sa jedná o zneužitie hlasovacích práv na valnom zhromaždení rieši rozsudok 4Cob/7/2009, v ktorom Najvyšší súd uvádza, že nie každé hlasovanie a výkon práv väčšinového akcionára musia byť neplatné, lebo v opačnom prípade by mohlo dôjsť k porušeniu práv minoritných akcionárov, ale aby bolo hlasovanie neplatné, musí to byť intenzívne a musí byť zreteľné, že je nepoctivé a musí mať dopad priam zneužívajúci na akcionára. Je to taký spôsob hlasovania, keď väčšinový akcionár rozhoduje o veciach, ktoré majú iný dopad na menšinových ako na nich samotných. Význam tohoto rozhodnutia sa považuje za zásadný, pretože v skratke hovorí, že ak má hlasovanie rovnaký dopad na všetkých akcionárov, nedá sa označiť za zneužívajúce.¹²³

4.4 Ochrana menšinových akcionárov pri zvýšení základného

Zvýšenie základného imania spoločnosti môže byť poháňané rôznymi dôvodmi, ako umožniť vstup ďalším akcionárom, potreba získať viac kapitálu, reštrukturalizovať stávajúce finančné zdroje atď. Miera, ktorej odpovedá podiel akcionára na základnom imaní akciovej spoločnosti odpovedá súhrnu menovitých hodnôt akcií, ktoré vlastní. Právo akcionárov na upísanie nových akcií v rovnakom pomere je dôležité hlavne z dôvodu, že ak by takéto právo nebolo, mohlo by dôjsť k preskupovaniu podielov s spoločnosťou, s čím by následne boli dotknuté ďalšie základné práva akcionárov napr. ako právo na zisk, na likvidačnom zostatku, sila hlasovacích práv. Z tohoto dôvodu obchodný zákonník striktnie vymedzuje, akými spôsobmi môže dôjsť k zvýšeniu základného imania a to:

- upísaním nových akcií,
- zvýšením základného imania z majetku spoločnosti,
- podmieneným zvýšením,
- kombinovaným zvýšením,
- a konečne zvýšením základného imania predstavenstvom.

¹²³ JÁN, Čollák. 5.1.1. Všeobecné súdnictvo. Justiční revue. 2015, 2015(5). s.639

Rozhodnutie o zvýšení základného imania má takmer vo všetkých prípadoch valné zhromaždenie - najvyšší orgán akciovej spoločnosti, až na jednu výnimku, keď o zvýšení základného imania rozhodne predstavenstvo, pričom táto spôsobilosť mu vyplýva z poverenia zo stanov alebo z poverenia udeleného valným zhromaždením. Rozhodnutie sa prijíma súhlasom dvojtretinovej väčšiny prítomných akcionárov a v prípade, že spoločnosť emitovala rozličné druhy akcií, tak je potrebný dvojtretinový súhlas vlastníkov každého druhu akcií zvlášť. Uznesenie valnej hromady o schválení zvýšenia základného imania musí byť uložené do zbierky listín spolu s notárskou zápisnicou do 30 dní od konania zhromaždení.¹²⁴

Pri zvyšovaní základného imania prostredníctvom upisovania nových akcií majú akcionári v súlade s § 204a odst. 1 ObchZ prednostné právo upísať nové akcie v pomere určenom menovitou hodnotou ich akcií. Podmienkou pre uplatnenie tohoto prístupu je splatenie akcií peňažnými prostriedkami. Zákon pripúšťa nepeňažné zvýšenie základného imania v podobe know-how, ale v takomto prípade prednostné právo zákon vylučuje. Myšlienkou je, že spoločnosť sa snaží posilniť svoj hospodársky potenciál, pričom musí dôjsť k ústupu záujmu akcionára. Nepeňažné upisovanie nových akcií je možné len na základe schválenia valným zhromaždením. Zákon ďalej umožňuje, aby valné zhromaždenie mohlo rozhodnúť v prípade, že to vyžadujú dôležité záujmy spoločnosti, do určitej miery obmedziť alebo vylúčiť prednostné práva akcionárov. Stanovy prednostné právo nemôžu obmedziť ani vylúčiť v žiadnom prípade. Prednostné právo je samostatne prevoditeľné právo a tak akcionár, ktorý sa z nejakého dôvodu rozhodne ho nevyužiť, alebo nemá prostriedky na jeho realizáciu, môže toto právo previesť na inú osobu.¹²⁵

V rámci zvyšovania základného imania z majetku spoločnosti sú zdrojom zvyšovania vlastné prostriedky akciovej spoločnosti a musí byť zachovaná zásada, že sa na ňom podieľajú všetci akcionári v takom pomere, v akom sú menovité hodnoty ich akcií. Akcionári emisný kurz nesplácajú, vzhľadom k tomu, že sa jedná o zvýšenie z vlastných prostriedkov, zákon nepovoľuje v tomto prípade žiadne obmedzenie alebo vylúčenie. Ak by bolo umožnené akcionárovi obmedziť jeho právo, znamenalo by to zásah do jeho práv a automatické porušenie základnej zásady rovnakého zaobchádzania s akcionármi. Pri zvyšovaní základného

¹²⁴ PATÁKYOVÁ, M. Komentár k § 202 zákona 513/1991 Zb. (od 1. 1. 2008) [online]. [cit. 2016-06-07]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-202-zakona-513-1991-Zb-1.htm>

¹²⁵ BARTOVÁ, Zuzana a kolektív. Komentár k § 204a zákona 513/1991 Zb. (od 10. 7. 2009) [online]. [cit. 2016-06-07]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-204a-zakona-513-1991-Zb-1.htm>

imania kombinovanou formou a to, keď časť emisného kurzu splácajú upisovatelia a druhá časť je splácaná z majetku spoločnosti, zákon vylučuje zvyšovanie základného imania nepeňažnými vkladmi ako aj zavádza obmedzenie, prípadne celkové vylúčenie prednostného práva na upísanie nových akcií.¹²⁶

4.5 Ochrana menšinových akcionárov pri znížení základného imania

Znižovanie základného imania je upravené v ustanoveniach § 211 a nasl. môže ohroziť postavenie akcionára ako aj veriteľov akciovej spoločnosti, keďže dochádza k zníženiu podielu na základnom imaní, čo môže následne viesť k zníženiu hlasovacej sily akcionára, jeho podielu na zisku, likvidačnom zostatku atď.¹²⁷

O znížení základného imania rozhoduje valné zhromaždenie akciovej spoločnosti dvojtretinovou väčšinou hlasov prítomných akcionárov. Ak spoločnosť emitovala rôzne druhy akcií, vyžaduje sa osobitné hlasovanie pre jednotlivé druhy akcií a rozhodnutie valnej hromady je platné, ak za návrh hlasuje kvalifikovaná väčšina za každý druh akcií osobitne. Zníženie základného imania môže prebehnúť dvoma zákonnými spôsobmi, a to buď znížením menovitej hodnoty akcií alebo stiahnutím z obehu určitého množstva akcií. Rozdiel medzi týmito spôsobmi je v tom, že ak pri znížení menovitej hodnoty akcií nedôjde k zmene v pomere akcionárskych práv a ani zníženiu počtu akcionárov, tak sa pri stiahnutí akcií z obehu tento pomer a počet mení. Zníženie menovitej hodnoty akcií sa aplikuje na všetky akcie plošne a pomerne v prípade, ak spoločnosť emitovala akcie s rôznou menovitou hodnotou. Prakticky sa zníženie vykonáva výmenou akcií, vyznačením na listinných akciách a u zaknihovaných akcií zmenou zápisu v evidencii cenných papierov. Právne účinky nastávajú ku dňu zápisu do obchodného registra.

V druhom prípade, a to vzatia určitého množstva akcií z obehu, môže dôjsť k ovplyvneniu práv akcionárov. V závislosti na spôsobe, akým dôjde k stiahnutiu akcií a či je potrebný súhlas akcionára, je možné vziať akcie z obehu na základe dohody s akcionárom, bez súhlasu akcionára, alebo vziať akcie, ktoré nadobudla spoločnosť.

¹²⁶ BÁRTOVÁ, Z a kolektív. Komentár k § 208 a §209 zákona 513/1991 Zb. (od 1. 10. 2004) [online]. [cit. 2016-06-07]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-208-a-p-209-zakona-513-1991-Zb.htm>

¹²⁷ ŠKRINÁR, A., NEVOLNÁ, Z. a kol. Obchodné právo. 2.vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2012, 400 s.

Ak sa akcionári dohodnú, vzatie z obehu môže prebehnúť za úplatu alebo bezodplatne. Návrh na uzavretie dohody predkladá predstavenstvo a bližšie podmienky určuje uznesenie valného zhromaždenia o znížení základného kapitálu, alebo stanov. Bez súhlasu akcionára môžu byť akcie stiahnuté, iba ak je takýto postup upravený v stanovách akciovej spoločnosti a bol už pri upisovaní akcií, pričom prípadná zmena v stanovách je už potom neplatná a iba za odplatu, ktorá musí byť primeraná. Akcie môžu byť vzaté z obehu, bez súhlasu akcionára dvoma zákonnými spôsobmi a to vyžrebovaním alebo podľa zásad, ktoré prijalo valné zhromaždenie. Pri tomto spôsobe dochádza k nadobúdaniu vlastných akcií, pretože akcia prechádza na spoločnosť vo chvíli, keď sa napr. dohodne s akcionárom, a eviduje ju vo svojom majetku až kým nebude zníženie základného kapitálu zapísané do obchodného registra a dôjde k zániku práv, ktoré vyplývali z tejto akcie. Z tohoto dôvodu môže byť plnenie akcionárovi poskytnuté až po zápise od obchodného registra. Keďže v tomto prípade dochádza k zmene akcionárskej štruktúry akciovej spoločnosti, je dôležité aby bolo ešte pred zápisom do obchodného registra o znížení základného imania jasné, ktoré akcie budú stiahnuté z obehu, a kto sú akcionári spoločnosti.¹²⁸

Stiahnutie akcií z obehu sa považuje za problematický postup, lebo ľahko môže dôjsť k zneužitiu postavenia väčšinového akcionára. Cieľom právnej úpravy bolo umožniť akciovej spoločnosti znížiť základné imanie formou výkupu akcií na založené na dobrovoľnom rozhodnutí akcionárov. Avšak dochádza k odlišnému vyloženiu právnej úpravy, a to tak, že umožňuje akcionárom, aby po splnení podmienok mohli vykúpiť akékoľvek akcie, čo prihráva hlavnému akcionárovi. Cílené stiahnutie môže byť pre akcionára nevýhodné, ak by valné zhromaždenie určilo nevýhodnú cenu, alebo ak by sa očakával hospodársky rast spoločnosti v budúcnosti a hlavný akcionár by sa nechcel deliť o zisk. Primeranosť odplaty za akcie vzaté z obehu však stále môže byť predmetom sporu o určenie neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia. Právna úprava dáva hlavným akcionárom do rúk nástroj, ktorým môžu vytlačiť menšinových akcionárov, pretože valné zhromaždenie rozhoduje o kritériách akcií, ktoré sa budú z obehu sťahovať. Takýto postup je v rozpore so základnou zásadou rovného zaobchádzania s akcionármi.¹²⁹

¹²⁸ OVEČKOVÁ, O. a kol. Obchodn. zákonník. Komentár. 3.doplnené a prepracované vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2012, s. 952-953.

¹²⁹ ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s.r.o., 2000, s. 59-60.

Záver

Záverečná práca priniesla zistenia, že rozmery právnej ochrany minoritných akcionárov sa za posledné roky (najmä od roku 2001) v Slovenskej republike výrazne zmenili a naklonili sa práve na stranu menšinových akcionárov. Zmeny boli motivované nevýhodným postavením minoritných akcionárov, ktorí neboli dostatočne chránení pred záujmami akcionárov väčšinových. Veľký vplyv na to mala mimo iné harmonizácia právnych predpisov s legislatívou EÚ.

Na otázku, prečo je dôležitá právna ochrana menšinových akcionárov, vyšlo najavo, že preto, lebo samostatne nemajú vplyv na chod spoločnosti a ani dostatočnú silu brániť sa. Zistila som tiež, že existujú prípady, keď akcionári naopak zneužívajú svoje postavenie a bránia rastu spoločnosti.

Aj napriek silnej ochrane menšinových akcionárov, stále existujú v právnom systéme nedostatky, ktoré dávajú priestor hlavnému akcionárovi zneužiť svoje postavenie. Za jedno zo slabých miest považujem ochranu menšinových akcionárov pri znižovaní základného kapitálu. Taktiež za väčšiu pozornosť stojí rozhodovanie ohľadom transakcií so spriaznenými osobami. Čo sa týka problematiky squeeze-outu a sell-outu, dá sa jednoznačne povedať, že Slovenská republika v značnej miere chráni práve menšinového akcionára. Ako už bolo popísané, je to vidieť aj na počte squeeze-outov, ktoré prebehli od uzákonenia takejto možnosti vytesnenia akcionárov a to päť. V porovnaní s Českou republikou, veľká voľnosť právnej úpravy squeeze-outu viedla k veľkej nespokojnosti a početnými súdnymi spormi, ktoré sa dotkli ústavnosti tohto inštitútu, čo zatlačilo na zákonodarcov v ČR a donútilo ich k zmene zákona s orientáciou na ochranu práve menšinového akcionára. Prostriedkov ako dostať minoritných akcionárov z akciovej spoločnosti existuje viac. Možností ako sa vytlačiť minoritných akcionárov zo spoločnosti je však viac ako napr. niekoľkonásobnou premenou spoločnosti, premenou akcií zo zaknihovaných na listinné, pričom ak akcionár nereaguje na ponuku prevzatia, tak o akcie v súlade so zákonom môže ísť.

S rastúcou ochranou menšinových akcionárov rastie aj ich moc, ktorá je nie vždy v ekonomickom záujme spoločnosti. Poslednú dobu narastá počet prípadov, kedy dochádza k zneužívaniu hlasov menšinových akcionárov na zablokovanie zásadných opatrení, ktoré

majú smerovať k rastu spoločnosti alebo ekonomickému prospechu, alebo poprípadе v zákonných prípadoch, keď je napr. zníženie základného imania v určitých prípadoch povinné.

Preto sa núka otázka, do akej miery by mal zákonodarca poskytovať ochranu minoritným akcionárom, aby sa táto ochrana neotočila proti princípom kapitalistickej spoločnosti a slobodného podnikania.

Zoznam použitej literatúry

Knihy/Monografia:

- ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. vyd. Praha: ASPI, 2006, 360 s. ISBN 80-7357-164-1
- DĚDIČ, Jan a kol. Obchodní zákoník : komentář. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002. Díl. II. s. 851-1743. ISBN 80-7273-071-1
- DEDIČ, J., ČECH, P. Evropské právo společností. Praha : Polygon, 2004, s. 455 ISBN 80-7273-110-6
- DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KŘÍŽ, R., ČECH P. Akciové společnosti. 7., přepracované vydání .Praha: C.H. Beck, 2012. 672 s. ISBN 978-80-7400-404-9
- DVOŘÁK, T. Akciová společnost a evropská společnost. 2. vyd. Praha: ASPI, 2009, 936 s. ISBN 978-80-7357-430-7
- KUBÍČEK P., MAMOJKA M., PATAKYOVÁ M., Obchodné právo, Dotlač 1.vydania. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave – Právnická fakulta, 2010. 390s. ISBN 978-80-7160-225-5
- LASÁK, J. Akciová společnost na prahu rekonstrukce: základní novinky. Obchodněprávní revue, 2012, roč. 4, č. 2, s. 46 – 51. ISSN 1803-6554.
- LAZAR, J. a kol. Občianske právo hmotné. 4. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2010. s. 1263 ISBN 978-80-8078-346 -4
- OVEČKOVÁ, O. a kol. Slovník obchodného práva. 1. vyd. Bratislava : Iura edition, 1994., 366 s. ISBN 8088715113.
- OVEČKOVÁ, O. a kol. Obchodný zákonník. Komentár 3. vyd. Bratislava: IURA EDITION. 2012, 729 s. ISBN 978-80-8078-434-8
- PATAKYOVÁ, M., a kol., Obchodný zákonník Komentár 1. vyd., Praha: C.H.BECK, 2006, 1005 s. ISBN 8071795100
- PATAKYOVÁ, M. a kol. Obchodný zákonník. Komentár. 3. vydanie. Praha: C.H.BECK, 2010, 1219 s. ISBN 9788074003141
- PATAKYOVÁ, Mária a kolektív. Obchodný zákonník - Komentár. 4.vydanie. Bratislava: C. H. Beck, 2013. 1712 s. ISBN 978-80-89603-12-1
- PELIKÁNOVÁ, Irena. a kol. *Obchodní právo*. 1. díl, 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. 576 s. ISBN 978-80-7357-525-0.

SUCHOŽA, J., HUSÁR, J. a kol. Obchodné právo. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009, 1062 s. ISBN 978-80-8078-290-0

ŠKRINÁR, A., NEVOLNÁ, Z. a kol. Obchodné právo. 2.vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2012, 400 s. ISBN: 9788073801762

ŽITŇANSKÁ, L. Ochrana menšinových akcionárov v práve obchodných spoločností. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s.r.o., 2000, 218 s. ISBN 80-88715-84-9

ŽITŇANSKÁ, L. et al. 2009. Základy obchodného práva. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 682 s. ISBN 978-80-8078-276-4

ŽITŇANSKÁ, L., OVEČKOVÁ, O. a kol. Základy obchodného práva. 1.vyd. Bratislava: IURA EDITION, spol. s.r.o., 2009, 682 s. ISBN 978-80-8078-276-4

Právne predpisy

Zákon č. 566/2001 Z.z., Zákon o cenných papieroch a investičných službách v znení neskorších právnych predpisov

Zákon č. 99/1963 Z.z. Občiansky súdny poriadok v znení neskorších právnych predpisov

Zákon č. 513/1991 Z.z. Obchodný zákonník v znení neskorších právnych predpisov

Smernica Európskeho parlamentu a Rady Európskej únie 2009/102/ES z 16. februára 2009 v oblasti práva obchodných spoločností o spoločnostiach s ručením obmedzeným s jediným spoločníkom

Smernica Európskeho parlamentu a Rady Európskej únie č.2004/25/ES/ z 21. Apríla 2004.

Články v elektronických časopisoch a iné príspevky:

BARTOVÁ, Z., Charakteristika akciovej spoločnosti a jej právnej úpravy. 2008. EPI Odborné články [online]. [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/odborny-clanok/Akciova-spolocnost-I-Charakteristika-akciovej-spolocnosti-a-pramene-jej-pravnej-upravy.htm>

BARTOVÁ, Zuzana a Juraj SLANIČKA. Komentár k § 218h zákona 513/1991 Zb. (od 1. 12. 2009) [online]. [cit. 2016-06-05]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-218i-zakona-513-1991-Zb-2.htm>

BARTOVÁ, Zuzana. III. Práva akcionára [online]. [cit. 10.01.2016] Dostupné na: <http://www.epi.sk/odborny-clanok/Akciova-spolocnost-III-Prava-akcionara.htm>

BÁRTOVÁ, Zuzana a kolektív. Komentár k § 204a zákona 513/1991 Zb. (od 10. 7. 2009) [online]. [cit. 2016-06-07]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-204a-zakona-513-1991-Zb-1.htm>

BEZERRA, H. M. S. (2010). The golden share as state control instrument in privatized companies. *Sequência ; Estudos Jurídicos e Políticos*, 31(60), 75. doi:<http://dx.doi.org/10.5007/2177-7055.2010v31n60p75>

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_sk.pdf

NOSÁL, M. 2004. Greenmailing: jak je to v zahraničí. [cit. 2016-02-14]. Dostupné na internete: <<http://www.penize.cz/dane/16488-greenmailing-jak-je-to-v-zahranici>>

PATÁKYOVÁ, M. Komentár k § 202 zákona 513/1991 Zb. (od 1. 1. 2008) [online]. [cit. 2016-06-07]. Dostupné z: <http://www.epi.sk/komentovane-ustanovenie/Komentar-k-p-202-zakona-513-1991-Zb-1.htm>

PRIEVOZNÍK, .Niektoré právne aspekty možnosti vytesnenia menšinových akcionárov. V: *Smerovanie českého a slovenského obchodného práva po vstupe do Európskej únie* [online]. Košice:Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, 2006 [cit. 18.10.2016]. s. 111 – 119. ISBN 80-7097-661-6. s. 113.Dostupn. z: http://www.upjs.sk/public/media/1084/zbornik_5.pdf

VAN DER ELST, Christoph; VAN DEN STEEN, Lientje S. F. Balancing the Interests of Minority and Majority Shareholders: A Comparative Analysis of Squeeze-out and Sell-out Rights [online]. *European Company and Financial Law Review*. vol. 6, is. 4, s. 397. [cit. 9. 12. 2013].

ŽITŇANSKÁ, Lucia. Menšinový akcionári majú prostriedky na vynútenie práv[online]. Vydané dňa: 06.05.2002 [citované dňa 2016-01-16]. Dostupné z:<http://investor.hnonline.sk/c1-24945880-mensinovi-akcionari-maju-prostriedky-na-vynutenie-prav>

Články v časopise:

ČAVOJSKÝ, P. 2003. K zvolaniu mimoriadneho valného zhromaždenia z podnetu minoritných akcionárov. In *Obchodné právo* č. 3/2003. ISSN 1335-6674, 2003, roč. 4, č. 3, s. 14-16.

ČAVOJSKÝ, P. 2006. Informácie: Spoločnosť versus akcionár: In *Právny obzor* č. 1/2006. ISSN 0032-6984

ČAVOJSKÝ P., *Obchodné právo* číslo 7/2007, Squeeze out a sell out v slovenskom akciovom práve, ISSN 1335-6674

- ČOLLÁK, J. 5.1.1. Všeobecné súdnictvo. Justiční revue. 2015, 2015(5). s.639
- GAVALEC, M. 2001. Komentár k pripravovanej novelizácii Obchodného zákonníka – IV. Časť. Zmeny v právnej regulácii vzťahu akcionárov a akciových spoločností na Slovensku. In Obchodné právo č. 8/2001. ISSN 1335-6674
- GRÚŇ, L., Akciová spoločnosť a niektoré vybrané otázky jej právnej úpravy; Justičná revue 2004, 25. 6. 2007
- HEČKOVÁ, J. 2009 Explikácia významu inštitútu Squeeze out v podmienkach Slovenskej republiky, In Ekonomický časopis. 2009. ISSN 0013-3035
- KIRCHMAIER, Tom a GRANT, Jeremy. Who Governs? Corporate Ownership and Control Structures in Europe, 2004
- KUBÍČEK, P. a kol. Akciová spoločnosť, jej organizačné a finančné riadenie, Bratislava: Verlag Dashofer, 2004-2008. ISSN 1335-8480
- KUBÍČEK, P. a kol. Akciová spoločnosť, jej organizačné a finančné riadenie, Bratislava: Verlag Dashofer, 2004-2008. časť 5, diel 5, kapitola 1, ISSN 1335-8480
- POKORNÁ, J., Squeeze-out: ochrana menšinových akcionárov alebo efektivita akciové spoločnosti. In Sborník vědecké konference Princip rovnosti a princip ochrany slabšího, Brno: právnická fakulta MU, 2003. s. 18
- Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids zo dňa 10.1.2002, s. 58 – 60
- STESSLOVÁ, M. Právne postavenie minoritných akcionárov v rámci fúzie a rozdelenia akciových spoločností podľa európskych smerníc, rakúskeho práva a slovenského práva. Právny obzor, 83, 2000, č.4, s. 312-324.
- UZSÁK M. Co se o squeeze-out(u) nepíše (1. část) Bulletin advokacie 3/2007

Rozsudky :

- Rozsudok najvyššieho súdu SR z 27.8.2003, sp. Zn. M Obdo 6/2001
- ÚSTAVNÝ SÚD SLOVENSKEJ REPUBLIKY [online]. 1996. Košice : Ústavný súd Slovenskej republiky, 1996 – [cit. 2016-03-09]. Dostupné na internete: http://portal.concourt.sk/Zbierka/1996/4_96s.pdf
- KS K., sp. zn. 4Cob/7/2009: zneužitie práva - zneužívanie hlasovacieho práva na valnom zhromaždení spoločnosti, ako aj súvisiace rozhodnutie NSSR, sp. zn. 2 Obdo 24/2009

Ostatné:

Dôvodová správa k zákonu č. 644/2006 Z. z. ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov

Správa Komisie Evropskému Parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů k uplatňování směrnice 2004/25/ES o nabídkách převzetí. Brusel: Evropská komise, 2012

Prílohy

Príloha č. 1



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

English

Zoznam právnických alebo fyzických osôb, ktoré majú súhlas NBS na uplatnenie práva výkupu "squeeze out"

Obchodný názov - meno osoby, ktorá má súhlas NBS na uplatnenie práva výkupu "squeeze out"	Názov cieľovej spoločnosti, na ktorej akcie sa právo výkupu uplatňuje	ISIN CP1* akcii cieľovej spoločnosti	Menovitá hodnota akcii CP1* cieľovej spoločnosti	Číslo rozhodnutia NBS a dátum udelenia súhlasu na uplatnenie práva výkupu	Protiplnenie stanovené v EUR	Protiplnenie stanovené v SKK	Cenný papier CP2*, za ktorý sa vymieňajú akcie cieľovej spoločnosti. Názov/ISIN/menovitá hodnota	Protiplnenie výmenný pomer cenných papierov CP1:CP2*	Lehota, v ktorej možno právo výkupu uplatniť od - do
SC FOOD, AGRO&INDUSTRIAL a.s., Praha, Česká republika	Poľnohospodársky a.s., Hontianske Nemce	CS0009014659	33,19 EUR	ODT- 8921/2014- 2; 19.9.2014	29,40	*	*	*	9.7.2014 - 8.10.2014
COLAS SA, Francúzsko	Inžinierske stavby a.s., Košice	CS0005060359	33,193919 EUR	ODT- 1006/2012; 31.01.2012	1,50	*	*	*	30.12.2011 - 30.03.2012
Achmea B.V., Holandsko	Union poisťovňa a.s., Bratislava	SK1110000801 SK1110000876	33,20 EUR	ODT- 1007/2012; 26.01.2012	71,27	*	*	*	3.12.2011 - 3.3.2012
BONGRAIN EUROPE S.A.S., Viroflay, Francúzsko	Liptovská mliekareň, a.s., Liptovský Mikuláš	CS0009018155	1 000 Sk	OPK-17356- 2008 z 25.11.2008	53,02	1 597	*	*	16.9.2008 - 15.12.2008
Sudop International B.V., Barendrecht, Holandské kráľovstvo	DOPRAVOVÝ PROJEKT a.s., Bratislava	CS0009001458	1 000 Sk	OPK-13818- 2007 z 20.11.2007	*	8 617	*	*	27.10.2007 - 26.1.2008

Upozornenie:

Osoba, ktorá uplatňuje právo výkupu akcií od akcionárov cieľovej spoločnosti ešte pred udelením súhlasu NBS, je podľa § 118i zákona č. 566/2001 Z.z. povinná upozorniť akcionárov cieľovej spoločnosti, že uplatnenie tohto práva je podmienené súhlasom NBS.

Príloha č. 2: Porovnanie právnej úpravy squeeze-out na Slovensku a v Českej republike

Porovnanie vypracovala autorka diplomovej práce porovnaním zákona č. 566/ 2001 Z.z., Zákon o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov, v aktuálnom znení a český zákon č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodných spoločnostiach a družstvách, v aktuálnom znení a zákon č. 104/2008 Sb., Zákon o nabídkach prevzatí, v aktuálnom znení.

	Úprava v ČR Od 1.1.2014	Úprava na Slovensku
Regulovaná oblasť	Všetky akciové spoločnosti	Akciové spoločnosti v naviazanosti s kótovanými akciami, naviazané na ponuku prevzatia
Rozhodný podiel	90 %	95 %
Protiplnenie	Primerané, spravodlivé a len v peniazoch	Primerané protiplnenie v peniazoch, cenných papieroch alebo kombinácia
Doba na uplatnenie	3 mesiace od nadobudnutia rozhodného podielu	3 mesiace od uplynutia doby záväznosti ponuky prevzatia
Spôsob uplatnenia	Žiadosť o zvolanie valného zhromaždenia, ktorá rozhodne o prechode	Zaslanie návrh zmluvy o kúpe akcií všetkým akcionárom s povinnou akceptáciou (vôľa môže byť nahradená súdnym rozhodnutím)
Nadobudnutie vlastnického práva	<i>ex lege</i> uplynutím doby od zverejnenia oznámenia o prijatí rozhodnutia valného zhromaždenia	Uzatvorenie zmlúv o prevode akcií
Sell-out	nie	ano