



Radek Ruban, Kamil Kovaříček,
Daniel Tauber (eds.)

COFOLA 2023

část 1 – Financování obchodních korporací

Sborník z konference

**MASARYKOVA
UNIVERZITA**

ACTA UNIVERSITATIS BRUNENSIS IURIDICA
EDITIO SCIENTIA

COFOLA 2023

**Sborník příspěvků mladých právníků, doktorandů
a právních vědců**

Část 1 – Financování obchodních korporací

Radek Ruban, Kamil Kovaříček, Daniel Tauber (eds.)



**Masarykova univerzita
Brno 2023**

Tato publikace vznikla na Masarykově univerzitě v rámci projektu „COFOLA 2023“ MUNI/B/1402/2022 podpořeného z prostředků účelové podpory na specifický vysokoškolský výzkum, kterou poskytlo MŠMT v roce 2023.

Gratis Open Access – <https://www.press.muni.cz/open-access>

© 2023 Masarykova univerzita

ISBN 978-80-280-0405-7 (online ; pdf)

Recenzenti

- Mgr. Kateřina Blisová
- JUDr. Jaromír Kožiak, Ph.D.
- Mgr. Zuzana Vlachová

Odborní garanti

- Mgr. Zdeněk Houdek, Ph.D.
- Ing. Mgr. Radek Ruban, Ph.D.

Organizační výbor konference

- JUDr. Michal Janovec, Ph.D.
- Mgr. Vendula Vymazalová, LL.M.
- Mgr. Bc. David Texl, LL.M.
- Mgr. Bc. et Bc. Michaela Trtková
- Mgr. Jakub Slavík
- Mgr. Radka Špačková
- Mgr. Ondřej Julíček

OBSAH

Motivační nástroje ke splacení vkladové povinnosti: ručení společníků za dluhy kapitálové společnosti	9
<i>Gabriela Brejchová</i>	
Význam distribučních testů při dělení zdrojů společnosti	26
<i>Barbora Grambličková</i>	
Participace, crowdfunding, nebo pokoutné fondy?	39
<i>Filip Horák</i>	
Nástroje ochrany vlastního kapitálu v dohodách společníků	52
<i>Bohuslava Horáková</i>	
Rozsah pravidel a omezení vyplácení zisku pro uplatnění nároku na jeho vrácení.....	64
<i>Adam Šznapka</i>	
Finanční asistence pohledem testu vlastního kapitálu	77
<i>Daniel Tauber</i>	

MOTIVAČNÍ NÁSTROJE KE SPLACENÍ VKLADOVÉ POVINNOSTI: RUČENÍ SPOLEČNÍKŮ ZA DLUHY KAPITÁLOVÉ SPOLEČNOSTI

Gabriela Brejchová

Nejvyšší soud, Brno

Abstrakt

V poměrech společnosti s ručením omezeným je zákonem upravena celá řada nástrojů, jež mají společníka motivovat, aby splnil svou (dosud plně nesplacenou) vkladovou povinnost. Právní úprava akciových společností některé tyto nástroje sdílí, jiné však neobsahuje. Příspěvek se zabývá tím, zda je právní úprava motivačních nástrojů ke splnění vkladové povinnosti společníků společnosti s ručením omezeným racionální i pro akciovou společnost, zejména zda je do poměrů akciové společnosti přenositelná právní úprava ručení společníků za dluhy společnosti.

Klíčová slova

Společnost s ručením omezeným; akciová společnost; vkladová povinnost; ručení společníků za dluhy společnosti.

Abstract

In the context of a limited liability company, the law provides for a number of instruments designed to motivate a shareholder to fulfil his, as yet unpaid, deposit obligation. Some instruments are shared by the law on joint stock companies, while others are not included. Therefore, the paper deals with the rationality of the legal regulation of those instruments of motivation to fulfil a deposit obligation by members of a limited liability company and its applicability to a joint stock company. Furthermore, whether such legal regulation of members' liability pertaining to debts is applicable to the requirements of a joint stock company too.

Keywords

Limited Liability Company; Joint Stock Company; Deposit Obligation; Shareholders' Liability for the Company's Debts.

1 Úvod

Jedním ze základních znaků obchodních společností je tzv. majetková samostatnost, tedy oddělení majetku společnosti od majetku společníků.¹ Obchodní společnosti pak dělíme na osobní, jejichž společníci – obecně řečeno – ručí za dluhy společnosti svým vlastním, osobním majetkem, a kapitálové, jejichž společníci – obecně řečeno – naopak za dluhy společnosti svým vlastním, osobním majetkem neručí.² Společníci kapitálových společností mají pouze vkladovou povinnost, což znamená, že své peněžitě (příp. nepeněžitě) prostředky vkládají do společnosti za účelem vytvoření základního kapitálu, jehož minimální výše je upravena zákonem a jež se zapisuje do obchodního rejstříku.³

Právní úprava kapitálových společností obsahuje motivační nástroje, jejichž cílem je přimět společníky, aby řádně a včas splnili svou vkladovou povinnost, tedy „dodali“ prostředky do základního kapitálu společnosti. Pro společnost s ručením omezeným i akciovou společnost se jedná v zásadě o identické motivační nástroje, výjimkou je však mj. solidární ručení společníka za dluhy společnosti do výše nesplacené vkladové povinnosti (všech) společníků, které obsahuje pouze úprava společnosti s ručením omezeným⁴.

Nabízí se tedy otázka, z jakého důvodu není tento institut ručení společníků za dluhy společnosti do výše nesplacené vkladové povinnosti upraven též u akciové společnosti, případně zda má tento prvek, typický pro osobní společnost, u kapitálové společnosti vůbec své místo.

¹ LASÁK, J., DĚDIČ, J., LÁLA, D. § 1 Vymezení obchodních korporací. In: LASÁK, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021, s. 2; rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 8. 4. 2015, sp. zn. 25 Cdo 4185/2014; blíže též viz HANSMANN, H., KRAAKMAN, R. The Essential Role of Organizational Law. *Yale Law Journal*. 2000, roč. 110, č. 3, s. 387–440. Majetková samostatnost se týká též družstva, tento článek se však právní úpravou družstva bude zabývat pouze okrajově.

² LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 5, 1119.

³ Viz § 48 odst. 1 písm. a) a b) zákona č. 304/2013 Sb., zákon o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob ve znění pozdějších předpisů (dále „ZVR“).

⁴ Viz § 132 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů (dále „ZOK“).

V nalézání odpovědi na vytčenou otázku tento příspěvek vychází zejména ze systematického výkladu zákona o obchodních korporacích a inspiruje se též německou právní úpravou obchodních společností. Tento příspěvek má za cíl věnovat se pouze ručení společníků za dluhy společnosti z titulu nesplacené vkladové povinnosti při založení společnosti, nikoli např. ručení podle § 39 ZOK, nebo ručení podle doktríny „piercing the corporate veil“⁵ atp.

2 Základní kapitál

Důvodem, pro který zpravidla společníci zakládají obchodní společnosti, je možnost podnikat bez rizika, že se případný neúspěch negativně projeví v jejich osobní majetkové sféře.⁶ Podmínkou pro oddělení majetku společnosti od majetku společníka, a tedy následné užívání „výhody“ omezeného (příp. žádného) ručení společníkem je však vložení určitého majetku – peněžitého či nepeněžitého – do společnosti na počátku jejího života.

Jednotlivé vklady, které společníci do společnosti vkládají, vytváří základní kapitál,⁷ který plní řadu funkcí.⁸ Pro účely tohoto příspěvku vyzdvihují především funkci garanční, jejímž obecným obsahem je ochrana věřitelů společnosti.⁹ Tato funkce základního kapitálu však podléhá kritice, neboť obchodní společnosti nemají povinnost udržovat hladinu základního kapitálu, tedy skutečný majetek obchodní společnosti se může dříve či později významně od deklarované hodnoty základního kapitálu odlišovat.¹⁰ Přesto mám za to, že vzhledem k principu zachování základního kapitálu¹¹, plní

⁵ LOKAJÍČEK, J. Doktrína Piercing the Corporate Veil neboli prolomení majetkové samostatnosti právnické osoby a její možnosti v českém obchodním právu. *Právní rozhledy*. 2011, roč. 19, č. 12, s. 425.

⁶ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., KUHN, P. In: ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020, s. 3; obdobně KOVAŘÍČEK, K. *Základní kapitál a ochrana věřitelů při jeho rozdělování*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022, s. 30.

⁷ Viz § 30 ZOK.

⁸ K bližšímu seznámení se s funkcemi základního kapitálu viz KOVAŘÍČEK, op. cit.

⁹ Garanční funkci základního kapitálu lze dále členit na funkce signalizační, úhradovou a kontrolní, jež reflektují různé vztahy, do nichž společnost a její věřitelé vstupují. Blíže viz KOVAŘÍČEK, op. cit., s. 35 a násl., též KUHN, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 76.

¹⁰ Srov. KOVAŘÍČEK, op. cit., s. 35 a násl.; KUHN, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 76.

¹¹ Tento princip se projevuje v úpravě kapitálových společností zajišťující prioritu přístupu věřitelů k majetku společnosti. Blíže KOVAŘÍČEK, op. cit., s. 17.

tento svou garanční funkci, a to přinejmenším v počátcích života obchodní společnosti, na který je tento příspěvek zaměřen.

ZOK povinně vyžaduje tvorbu základního kapitálu u komanditní společnosti, společnosti s ručením omezeným, akciové společnosti a družstva.¹² Výše základního kapitálu komanditní společnosti není stanovena zákonem, proto komanditista splní vkladovou povinnost ve výši určené společenskou smlouvou a bez zbytečného odkladu po vzniku účasti ve společnosti. Základní kapitál společnosti s ručením omezeným je stanoven ve výši alespoň 1 Kč na jeden vklad¹³ a společník svou vkladovou povinnost musí splnit nejpozději do 5 let od vzniku společnosti. Výše základního kapitálu akciové společnosti pak činí 2 000 000 Kč (80 000 €) a akcionář je povinen svou vkladovou povinnost splnit do 1 roku od vzniku akciové společnosti.¹⁴

3 Instituty motivující společníky ke splnění vkladové povinnosti

Zákon upravuje řadu nástrojů, které mohou postihovat společníky, již jsou se splněním své vkladové povinnosti v prodlení, a motivují je k nápravě nežádoucího stavu. Tento příspěvek se však bude věnovat pouze nástrojům v právní úpravě společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti.

3.1 Instituty sdílené společností s ručením omezeným a akciovou společností

3.1.1 Zápis společnosti do obchodního rejstříku

Zcela před závorku lze vytknout povinnost zakotvenou v ustanoveních § 148 a § 253 ZOK, podle nichž lze společnost zapsat do obchodního rejstříku pouze v případě, že každý ze zakladatelů společnosti splatí emisní ážio a dále 30 % na svůj peněžitý vklad, resp. 30 % jmenovité hodnoty upsaných akcií. Legislativní záměr považuje za tak zásadní, aby měla společnost při svém

¹² KUHN, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 76.

¹³ Podle důvodové zprávy k ZOK je snížení výše základního kapitálu u společnosti s ručením omezeným snahou zákonodárce o zachování její konkurenceschopnosti v kontextu právních rádu zemí EU. Srov. Sněmovní tisk č. 363, důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona o obchodních korporacích, s. 218. Blíže též KOVÁŘÍČEK, op. cit., s. 31 a následující.

¹⁴ Viz § 121 odst. 1, § 150 odst. 1 a § 344 odst. 1 ZOK.

vzniku k dispozici alespoň část základního kapitálu, že bez naplnění této podmínky ke vzniku společnosti vůbec nedojde.¹⁵

3.1.2 Úrok z prodlení

Dostane-li se společník do prodlení se splněním vkladové povinnosti, je podle § 151 odst. 1 a § 344 odst. 2 ZOK povinen uhradit společnosti úrok, a to ve výši dvojnásobku sazby úroku z prodlení¹⁶. Společenská smlouva, resp. statuty mohou určit jinak, ustanovení je tedy dispozitivní.

3.1.3 Kaduční řízení

Zákon v ustanoveních § 151 odst. 2 a § 345 ZOK navazuje institutem vyloučení společníka ze společnosti pro nesplnění vkladové povinnosti, jinak též kadučního řízení. Právní úprava společnosti s ručením omezeným formuluje kaduční řízení jako oprávnění společnosti, přičemž se vyžaduje předchozí výzva ke splnění vkladové povinnosti a upozornění na možnost vyloučení ze společnosti. O samotném vyloučení rozhoduje valná hromada. V případě akciové společnosti již zákon nedává „možnost“ akcionáře vyloučit, ale stanoví, že statutární orgán – představenstvo či správní rada – vyzve akcionáře v prodlení ke splnění vkladové povinnosti a v případě, že svou vkladovou povinnost nesplní, ze společnosti jej vyloučí.

V případě společnosti s ručením omezeným se v úpravě kadučního řízení (možnosti, nikoli povinnosti jej využít) projevuje její „smíšená“ povaha, tedy kombinace jak prvků náležejících osobním společnostem, tak prvků typických pro společnosti kapitálové.¹⁷ Zákonodárce totiž ponechává na společnících, zda chtějí účast společníka, jenž je v prodlení se splněním své vkladové povinnosti, pro jeho osobní kvality ve společnosti zachovat (přestože to pro ně znamená povinnost ručit za dluhy společnosti). V případě akciové společnosti osobnostní kvality akcionářů nemají žádný vliv, proto zákon stanoví povinnost prodlévajícího akcionáře vyloučit.

¹⁵ Jedná se o ustanovení kogentní, jejichž cílem je ochrana veřejného pořádku. K tomu srov. ŠUK, P. Kogentnost a dispozitivita korporátního práva – hledání hranic. *Ad Notam*. 2019, roč. 25, č. 3, s. 3.

¹⁶ Viz § 151 odst. 1 ZOK. Výše úroku z prodlení je stanovena nařízením vlády č. 351/2013 Sb., kterým se určuje výše úroků z prodlení a nákladů spojených s uplatněním pohledávky.

¹⁷ Viz POKORNÁ, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 779.

3.1.4 Ručení při převodu obchodního podílu

Převádí-li společník společnosti s ručením omezeným svůj obchodní podíl, ručí podle ustanovení § 209 odst. 1 ZOK, za dluhy, které jsou s převáděným podílem spojeny a které přešly na nabyvatele podílu. Nesplnil-li převádějící společník dosud zcela svou vkladovou povinnost, jedná se o dluh spojený s podílem, za jehož splnění nabyvatelem podílu bude ručit.¹⁸

V akciové společnosti jsou práva a povinnosti akcionáře vtělena do akcií. V případě, že akcionář dosud zcela nesplnil svou vkladovou povinnost, mohou být tato práva a povinnosti vtělena do zatímního listu, který je taktéž převoditelný. I v tomto případě však převodce podle § 285 odst. 3 ZOK ručí za dluhy, které byly spojeny se zatímním listem převedeným na nabyvatele.

3.1.5 Sistace hlasovacího práva

Dokud je společník v prodlení se splněním vkladové povinnosti, dochází podle § 173 odst. 1 písm. d) ZOK a § 426 písm. a) ZOK v rozsahu jeho prodlení k sistaci hlasovacího práva. Nemůže se tak plnohodnotně podílet na řízení společnosti.

3.1.6 Společnická žaloba

Zákon dává též oprávnění společníkům domáhat se za společnost splnění vkladové povinnosti prodávajícího společníka skrze společnickou, resp. akcionářskou žalobu. Zákon podání této žaloby nepodmiňuje negativním dopadem nesplnění vkladové povinnosti do sféry společnosti či jiného společníka. Pro společnost s ručením omezeným je tato žaloba upravena v ustanovení § 157 odst. 2 písm. c) ZOK, pro akciovou společnost pak v ustanovení § 371 ZOK, které však dovoluje její podání pouze kvalifikovanému akcionáři¹⁹.

¹⁸ Jedná se typickou situaci, na níž § 209 ZOK dopadá. Srov. POKORNÁ, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 1041.

¹⁹ Viz § 365 ZOK.

3.2 Instituty upravené pouze ve společnosti s ručením omezeným

3.2.1 Vyloučení společníka ze společnosti soudem

První z nástrojů, který obsahuje pouze úprava společnosti s ručením omezeným, je upraven v § 204 ZOK a jedná se o vyloučení společníka ze společnosti soudem. Může k tomu dojít pouze za předpokladu, že vylučovaný společník porušil zvláště závažným způsobem svou povinnost. Tímto zvláště závažným porušením povinnosti může být ve svém důsledku i nesplacení vkladové povinnosti.

Je pravděpodobné, že tento institut nebude příliš často v kontextu nesplacení vkladové povinnosti využíván, neboť efektivnější je vyloučení společníka v kadučním řízení. Neshodne-li se však valná hromada na vyloučení prodávajícího společníka, a bude-li zároveň splněn předpoklad zvláště závažného porušení povinnosti, bude se moci společnost obrátit na soud s žalobou na vyloučení společníka.

Absenci úpravy vyloučení akcionáře ze společnosti soudem (ve vztahu k nesplnění vkladové povinnosti) nepovažují za problematickou. Vyloučení akcionáře z akciové společnosti v kadučním řízení totiž není vázáno – jak je uvedeno výše – na rozhodnutí valné hromady, ale statutárního orgánu. Institut kadučního řízení je tak v akciové společnosti efektivnější a je málo pravděpodobné, že by byl tento proces na úrovni statutárního orgánu zablokován.

3.2.2 Ručení za dluhy společnosti

Posledním – možná nejzásadnějším a zároveň zcela běžně vnímaným – nástrojem motivujícím společníky společnosti s ručením omezeným ke splacení vkladové povinnosti je ručení společníků (společné a nerozdílné) za dluhy společnosti, a to do výše, v jaké (všichni) společníci nesplnili své vkladové povinnosti²⁰. Tento institut se však vymyká obecnému pojetí kapitálových společností, jejichž základním znakem je právě skutečnost, že společníci za dluhy společnosti neručí, resp. jejich ručení je omezené pouze na specifické

²⁰ Viz § 132 odst. 1 ZOK.

případy²¹. Otázkou, proč tento institut v právní úpravě akciové společnosti absentuje, se bude zabývat následující část tohoto příspěvku.

4 Právní úprava ručení za dluhy společnosti do výše nesplacené vkladové povinnosti – průřez napříč obchodními společnostmi

4.1 Veřejná obchodní společnost

Veřejná obchodní společnost je osobní společností²², sepijetí mezi společníky a společností je intenzivní a projevuje se zejména ve vlivu společníků na chod a řízení společnosti. Tato skutečnost je pak vyvažována tím, že společníci ručí společně a nerozdílně za dluhy společnosti.²³ A to bez ohledu na to, zda se ve společenské smlouvě zavázali k vkladové povinnosti²⁴ a zda tuto vkladovou povinnost splnili.

4.2 Komanditní společnost

Komanditní společnost je obecně řazena mezi osobní společnosti, avšak nalezneme v ní i prvky kapitálové, proto ji lze označit též jako společnost „smíšenou“²⁵. Jejími společníky jsou alespoň jeden komplementář a alespoň jeden komanditista.

Komplementář je oprávněn podílet se na řízení společnosti²⁶, a stejně jako společník veřejné obchodní společnosti ručí za dluhy společnosti neomezeně²⁷.

V právní úpravě postavení komanditisty se pak objevují znaky typické pro společnosti kapitálové. Jedná se např. o povinnost vložit do společnosti prostředky na základní kapitál, nebo o omezenou možnost podílet se na řízení

²¹ Např. ručení společníků podle § 39 ZOK, či v případě využití doktríny „piercing the corporate veil“ (viz LOKAJÍČEK, op. cit., s. 425).

²² Srov. např. ŠTENGLOVÁ, I. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 287; HRABÁNEK, D., LÁLA, D. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 580.

²³ Viz § 95 odst. 1 ZOK.

²⁴ Viz § 100 ZOK, zda společníci vytvoří základní kapitál ponechává zákon na nich, když tuto povinnost výslovně nestanoví.

²⁵ Srov. např. ŠTENGLOVÁ, I. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 324; LÁLA, D., DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 672.

²⁶ Viz § 125 ZOK.

²⁷ Viz § 118 odst. 1 ZOK.

společnosti (komanditista se nemůže stát statutárním orgánem)²⁸, to je však vyváženo pouze omezeným ručením komanditisty za dluhy společnosti.

Ručení komanditisty je v ustanovení § 122 ZOK formulováno tak, že za dluhy společnosti ručí s ostatními společníky (včetně komplementářů²⁹) společně a nerozdílně do výše svého nesplaceného vkladu podle zápisu v obchodním rejstříku. Zápis výše splacené vkladové povinnosti v obchodním rejstříku je zápisem konstitutivním, je tedy chráněna dobrá víra věřitelů v tento zápis.³⁰ Výše ručení se pak odvíjí od stavu zapsaného v obchodním rejstříku, a to ke dni, v němž byl komanditista věřitelem vyzván k plnění³¹.

Komanditisté tak sice spolu s komplementáři ručí za dluhy společnosti, avšak pouze do výše své vlastní nesplněné vkladové povinnosti. Pro ručení konkrétního komanditisty tedy není rozhodné, zda a v jaké výši dosud nesplatili svou vkladovou povinnost ostatní komanditisté.

4.3 Společnost s ručením omezeným

Společnost s ručením omezeným je řazena mezi společnosti kapitálové, avšak v její právní úpravě se objevují též prvky typické pro společnosti osobní.³² Jedná se např. o změnu společenského smlouvy dohodou všech společníků³³, právo společníka nahlížet do dokumentace společnosti³⁴ a také právě ručení společníků za dluhy společnosti. To je zákonem v ustanovení § 132 odst. 1 ZOK formulováno tak, že za dluhy společnosti ručí společníci společně a nerozdílně do výše, v jaké nesplnili vkladové povinnosti podle stavu zapsaného v obchodním rejstříku v době, kdy byli věřitelem vyzváni

²⁸ Jedná se o princip „vlastních orgánů“; jen komplementář jako člen statutárního orgánu může co do výsledku ovlivňovat vztahy, do nichž komanditní společnost vstoupí, a tedy její dluhy, za které je povinen ručit. Viz LÁLA, D., DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 721.

²⁹ Srov. LÁLA, D., DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 703.

³⁰ Blíže srov. závěry rozsudku Nejvyššího soudu ze dne 28. 8. 2019, sp. zn. 27 Cdo 5507/2017, jež – ač přijaté v poměrech společnosti s ručením omezeným – jsou přenositelné do poměrů komanditní společnosti. Tak dovozují též LÁLA, D., DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 705.

³¹ Blíže srov. LÁLA, D., DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 704.

³² Viz POKORNÁ, J. In: LASÁK a kol., op. cit., s. 779.

³³ Viz § 147 ZOK.

³⁴ Viz § 155 ZOK.

k plnění. Zápis v obchodním rejstříku je konstitutivní a je chráněna dobrá víra věřitele v zápis v obchodním rejstříku.³⁵

Nelze přehlédnout, že právní úprava ručení společníků za dluhy společnosti s ručením omezeným je přísnější než právní úprava ručení komanditistů v komanditní společnosti. Společníci společnosti s ručením omezeným totiž ručí za dluhy společnosti nejen do výše své nesplacené vkladové povinnosti, ale do výše, v jaké dosud vkladovou povinnost nesplnili všichni společníci.

Pokud tedy společník svou vkladovou povinnost splní, ale někteří z jeho společníků nikoli, ručí neprodlévající společník za dluhy společnosti a věřitel po něm může požadovat plnění do výše, v jaké není vkladová povinnost splněna ostatními společníky. Jakmile všichni společníci splní svou vkladovou povinnost, a tato skutečnost se promítne v obchodním rejstříku, ručení společníků za dluhy společnosti zaniká.³⁶

4.4 Akciová společnost

Akciová společnost představuje ryze kapitálovou společnost, jejíž právní úprava ručení akcionářů za dluhy společnosti do doby, než splatí emisní kurz akcií, neobsahuje.

5 Absence ručení akcionářů jako nedůslednost zákonodárce?

Z výše shrnuté právní úpravy ručení společníků za dluhy v jednotlivých obchodních společnostech je patrné, že pouze akcionář za dluhy společnosti (do výše nesplacené vkladové povinnosti) neručí. Nabízí se tedy otázka, zda absence právní úpravy ručení akcionářů za dluhy společnosti není opomenutím zákonodárce.

5.1 Argumenty podporující ručení akcionářů

Skutečnost, že akcionáři by měli ručit za dluhy společnosti (přínejmenším do doby, než splní svou vlastní vkladovou povinnost), lze dovozovat především z výše nastíněné systematiky právní úpravy. Tuto povinnost mají

³⁵ Blíže srov. rozsudek Nejvyššího soudu sp. zn. 27 Cdo 5507/2017.

³⁶ Viz POKORNÁ, J. In: LÁŠÁK a kol., op. cit., s. 782.

nejen společníci veřejné obchodní společnosti a komplementáři komanditní společnosti – u osobních společnostech je tato úprava vcelku očekávatelná – ale tato povinnost stíhá i komanditisty, kteří představují kapitálový prvek v komanditní společnosti, a též společníky společnosti s ručením omezením, která je přímo mezi společnostmi kapitálové řazena zákonem.³⁷ Ručení komanditisty za dluhy společnosti je nejméně přísné, neboť ručí jen za dluhy do výše své vlastní nesplacené povinnosti. Ručení společníků společnosti s ručením omezeným je potom přísnější, neboť ručí za dluhy do výše všech nesplacených vkladových povinností. Absence ručení akcionářů se tak vzhledem k systematice zákona jeví jako mezera v zákoně. Vzhledem k tomu, že ručení za dluhy společnosti je přísnější u společnosti s ručením omezeným než u komanditní společnosti, měla by být potenciální úprava ručení v akciové společnosti nastavena opět přísněji než ve společnosti s ručením omezeným, nebo alespoň stejně.

Další argument na podporující institut ručení akcionáře za dluhy společnosti vychází z teze majetkové samostatnosti společníka a společnosti. Jak bylo uvedeno výše, vložením majetku do společnosti vytváří společník základní kapitál, čímž se jeho majetek odděluje od majetku společnosti. Věřitel se v případě dluhů společnosti může hojit právě ze základního kapitálu. Je-li tedy základní kapitál (nebo alespoň jeho část) do společnosti vložena, neměl by být důvod, aby za dluhy společnosti akcionář ručil. Avšak k oddělení majetkové sféry společníka od majetkové sféry společnosti z logiky věci dochází až splacením jeho konkrétní vkladové povinnosti. Pokud tedy akcionář nesplnil svou vkladovou povinnost, jeho majetek dosud není od majetku společnosti oddělen. V takovém případě není namístě, aby akcionář požíval ochrany institutem základního kapitálu a jeví se jako důvodné, aby se věřitel mohl zhojit nejen z majetku společnosti (základního kapitálu), ale i z majetku těch akcionářů, kteří svou vkladovou povinnost nesplnili.

Otázkou zůstává, jak ručení akcionářů adekvátně nastavit. Za dluhy akciové společnosti by mohli ručit pouze ti z akcionářů, kteří svou vkladovou povinnost zcela nesplatili. Avšak vzhledem k tomu, že zápis v obchodním rejstříku obsahuje rozsah splacení základního kapitálu akciové společnosti,³⁸ nikoli

³⁷ Viz § 1 odst. 2 ZOK.

³⁸ Viz § 48 odst. 1 písm. a) ZVR.

konkrétní splacení vkladové povinnosti toho kterého akcionáře, jeví se jako vhodná varianta, aby věřitel mohl požadovat ručení po každém z akcionářů bez ohledu na to, zda svou vkladovou povinnost splnili. Tedy ve stejném rozsahu, jako je to v případě společníků spolčenosti s ručením omezeným.

5.2 Argumenty odporující ručení akcionářů

Pro zachování stávající právní úpravy, jež ručení akcionářů za dluhy společnosti neukládá, mluví především historický kontext vývoje akciové společnosti. V době průmyslové revoluce bylo třeba získat kapitál na nákladné projekty, a to i od široké veřejnosti. Cestou k úspěchu se stalo právě upuštění od ručení za dluhy akciové společnosti, přičemž protiváhou bylo omezené podílení se akcionářů na chodu společnosti. Do čela společnosti byl pak z praktických důvodů ustavován „profesionální management“, neboť vlastnická struktura společnosti se stala tak roztržštěnou, že by ani nebylo možné společnost všemi akcionáři efektivně řídit. Klást na akcionáře povinnost ručit za dluhy společnosti bez toho, aniž by se mohli podílet na jejím řízení, by bylo „odstrašující“.³⁹

Právní úprava akciové společnosti též stanoví oproti společnosti s ručením relativně krátkou lhůtu, v níž je akcionář povinen splnit svou vkladovou povinnost, a to pouhý jeden rok⁴⁰. K plnému majetkovému oddělení společníka a společnosti tak dochází relativně rychle, což vede k tomu, že velmi brzy má společnost k dispozici vložený základní kapitál, z něž pak může uspokojit své potenciální věřitele. Jestliže akcionáři svou vkladovou povinnost ve lhůtě nesplní, nastupují sankční instituty⁴¹, jež mohou vést až k vyloučení akcionáře ze společnosti. V takovém případě pak akcie vyloučeného akcionáře nabude ten, kdo bude schválen valnou hromadou a zaplatí jejich emisní kurz.⁴² Není zde tedy již riziko opětovného prodlení se splacením vkladové povinnosti nového akcionáře. Společnost je též oprávněna o jmenovitou

³⁹ K tomu srovnej např. HOUDEK, Z. *Delikt ní nástroje ochrany věřitele podnikatelského seskupení*. Disertační práce. Brno: Masarykova univerzita, Právnická fakulta, 2021, s. 31 a násl.

⁴⁰ Viz § 344 odst. 1 ZOK.

⁴¹ Srov. kapitolu 3.1. *Instituty sdílené společnosti s ručením omezeným a akciovou společností*.

⁴² Viz § 346 odst. 2 ZOK.

hodnotu nesplacených akcií snížit základní kapitál, jeho hodnota tím však nesmí klesnout pod zákonem požadovanou výši.⁴³

Oporu pro závěr, že ručení akcionářů za dluhy společnosti do právní úpravy akciové společnosti nenáleží, můžeme nalézt též v zahraniční právní úpravě. Nahlédneme-li do německé právní úpravy, z ustanovení § 1 odst. 1 AktG (*Aktiengesetz*) se podává, že za závazky společnosti ručí společnost věřitelům pouze vlastním majetkem.⁴⁴

Praktickou překážkou pro ručení akcionářů za dluhy společnosti je pak skutečnost, že věřitel akciové společnosti není zpravidla obeznámen s tím, kdo jsou akcionáři společnosti, natož aby věděl, zda již splnili svou vkladovou povinnost, nebo nikoli. Informace o akcionářích se v obchodním rejstříku (mimo společnosti s jediným akcionářem⁴⁵), na rozdíl od informací o společnících společnosti s ručením omezeným, nezveřejňují.

Ačkoli se může zdát, že je v právní úpravě akciových společností institut ručení společníků za dluhy společnosti opomenut, mám za to, že není vhodné rozšiřovat úpravu ručení i do poměrů akciové společnosti. Neodpovídalo by to její funkci, již je mimo jiné kumulace kapitálu od většího počtu osob, přičemž věřitel v rámci aktuální právní úpravy nemá možnost, jak zjistit, kdo za dluhy akciové společnosti ručí. Domnívám se pak, že v obecné rovině by změna právní úpravy vedoucí k evidenci akcionářů zcela narušila systém akciové společnosti, pravděpodobně by zahltila rejstříkové soudy, a v očích potenciálních akcionářů by danou právní formu učinila nezajímavou.

6 Ručení za nesplněnou vkladovou povinnost u společnosti s ručením omezeným? Úvahy *de lege ferenda*

Společnost s ručením omezením není označována za čistě kapitálovou společnost, ač je do této skupiny řazena, ale v našich právních poměrech jde o společnost, v níž se mísí prvky právě jak kapitálové, tak i osobní společnosti, přičemž má kombinovat výhody obou typů společností. Jestliže

⁴³ Viz § 346 odst. 2 ZOK, a dále např. ŠTENGLOVÁ, I. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 1024.

⁴⁴ Viz § 1 Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089).

⁴⁵ Viz § 48 odst. 1 písm. k) ZVR.

je tedy vyloučeno, aby za dluhy akciové společnosti ručili její akcionáři, mohlo by se jednat právě o ten kapitálový prvek, jenž by se měl promítat (jako výhoda) též ve společnosti s ručením omezeným.

Pomineme-li veřejnou obchodní společnost, je v německé právní úpravě, konkrétně v § 171 HGB (*Handelsgesetzbuch*), ručení za dluhy společnosti do výše nesplacené vkladové povinnosti upraveno v poměrech komanditní společnosti.⁴⁶ Komanditista ručí celým svým majetkem, ale pouze do výše své vlastní nesplacené vkladové povinnosti.⁴⁷

S postavením společníka společnosti s ručením omezeným pak německá právní úprava ručení za dluhy společnosti nespojuje, když podle § 13 odst. 2 GmbHG (*Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*) odpovídá za své závazky společnost pouze svým majetkem.⁴⁸ Tento „osobní“ prvek se tak v německé společnosti s ručením omezeným vůbec neprojevuje.

Tedy na rozdíl od německé právní úpravy jsou společníci společnosti s ručením omezeným podle českého práva povinni za dluhy společnosti ručit, a to do výše nesplacené vkladové povinnosti všech společníků. Jak již bylo uvedeno v kapitole 4.3 tohoto článku, jedná se o povinnost přísnější než u komanditistů v komanditní společnosti (jejíž úprava ručení za dluhy společnosti je srovnatelná s úpravou německou).

Domnívám se, že takto přísné nastavení ručení za dluhy společníků společnosti s ručením omezeným není ve srovnání s německou právní úpravou, ale ani s českou právní úpravou komanditní společnosti adekvátní. Navíc v kontextu zákonné povinnosti minimální výše vkladu 1 Kč⁴⁹ se jeví institut ručení jako zbytečný, a ne zcela spravedlivý.

Převezmou-li společníci vkladovou povinnost ve výši právě 1 Kč, splní tuto povinnost v souladu s § 148 ZOK ještě před podáním návrhu na zápis společnosti do obchodního rejstříku. Od okamžiku vzniku společnosti tak za její dluhy neručí. Zákonodárce v tomto případě sám povinnost ručení za dluhy

⁴⁶ Viz § 171 Handelsgesetzbuch vom 10 Mai 1897 (RGBl. Nr. 23, S. 219).

⁴⁷ SCHMIDT, K., GRÜNEBERG, B. In: SCHMIDT, K. *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band. 2: § 105–229 – Konzernrecht der Personengesellschaften*. 5. vyd. München: C. H. Beck, 2022, § 172, marg. č. 4.

⁴⁸ Viz § 13 Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) vom 20. April 1892 (RGBl. S. 477).

⁴⁹ Viz § 142 odst. 1 ZOK.

společnosti významně oslabuje. Pokud se však společníci rozhodnou převzít vyšší vkladovou povinnost a naplnit tak garanční funkci základního kapitálu, do doby, než všichni splní svou vkladovou povinnost, za dluhy společnosti ručí. Právní úprava ručení za dluhy společnosti tak není v obecné rovině nastavena pro všechny společníky stejně, ale míra ručení dopadá na společníky v závislosti na jejich ochotě investovat do společnosti základní kapitál. Proti sobě tak stojí kontrast společníků, již chtějí základní kapitál do společnosti vložit a ze zákona ručí za dluhy společnosti jejím věřitelům, a společníků, kteří ve své podstatě žádný základní kapitál do společnosti nekládají a ani za dluhy společnosti jejím věřitelům neručí.

Nabízí se proto, zda by zákonodárce neměl do budoucna uvažovat o změně nastavení ručení společníků společnosti s ručením omezeným. Domnívám se, že vhodné by bylo od institutu ručení společníků za dluhy společnosti s ručením omezeným zcela upustit, aby se v ní, jako v kapitálové společnosti, mohl od počátku projevit základní princip oddělení majetku společnosti od majetku společníka. V případě, že by měl být institut ručení společníků za dluhy společnosti s ručením omezeným zachován, mám za to, že není relevantní důvod, aby byl přísnější než v úpravě komanditní společnosti. Možným řešením by bylo upravit ručení společníků za dluhy společnosti stejně, jako je tomu nyní v úpravě komanditní společnosti, případně úpravu zaměnit, což by vedlo k tomu, že v komanditní společnosti by komanditisté ručili za dluhy společnosti do výše všech nesplněných vkladových povinností všech komanditistů, a společníci společnosti s ručením omezeným by za dluhy společnosti ručili pouze do výše své vlastní nesplněné vkladové povinnosti.

7 Závěr

Kapitálové obchodní společnosti zakládají společníci (zpravidla) s cílem oddělit majetek společnosti od svého majetku, a tak ho uchránit před riziky plynoucími z podnikání. K oddělení majetku dochází skrze tvorbu základního kapitálu společnosti, jenž však musí být zcela splacen, aby mohl plnit své funkce. K vytvoření základního kapitálu, resp. ke včasnému splacení vkladové povinnosti jsou společníci motivováni řadou institutů, jež potenciálně mohou vést k omezení jejich společnických práv.

Tyto instituty zákon upravuje velmi podobně jak pro společnost s ručením omezeným, tak pro akciovou společnost s výjimkou vyloučení společníka ze společnosti s ručením omezeným soudem a ručení společníků věřitelům za dluhy společnosti s ručením omezeným do výše nesplněné vkladové povinnosti všech společníků. Zdání, že úprava těchto institutů v akciové společnosti chybí, je však neopodstatněné.

Pokud se jedná o vyloučení společníka ze společnosti s ručením omezeným soudem, není taková úprava v akciové společnosti nutná, neboť kaduční řízení je v akciové společnosti dostačujícím (krajním) nástrojem pro vyloučení prodlévajícího akcionáře.

Jde-li o ručení společníků věřitelům za dluhy společnosti do výše nesplněné vkladové povinnosti všech společníků, ani tento institut není pro akciovou společnost vhodný. Co do výsledku by stál proti samotnému smyslu akciové společnosti, tedy kumulovat kapitál od velkého počtu osob, které však nemají (a ani nemohou mít) vliv na řízení společnosti (její běžný chod) a proto nemohou ovlivnit, do jakých vztahů společnost vstupuje. Uložit jim povinnost ručit za dluhy akciové společnosti by bylo značně nespravedlivé a vedlo by pravděpodobně k malému zájmu o tuto formu obchodní společnosti, nehledě k praktickým komplikacím při vymáhání této povinnosti věřitelem.

Institut ručení společníků za dluhy společnosti však není ani vhodným prvkem pro společnost s ručením omezeným. Jeho funkčnost je totiž omezena, resp. vyprázdněna samotným zákonným nastavením minimální výše vkladové povinnosti na 1 Kč. Nechtějí-li společníci investovat do základního kapitálu společnosti, postačí, aby každý splnil vkladovou povinnost ve výši 1 Kč a od vzniku společnosti za její dluhy neručí. V této situaci se jeví jako iracionální, aby na ty společníky, kteří se naopak rozhodnou investovat do společnosti a vytvořit jí základní kapitál, institut ručení za dluhy společnosti dopadal. V důsledku se tak jedná o neopodstatněný nerovný přístup ke společníkům společnosti s ručením omezeným.

Jako vhodné řešení *de lege ferenda* se tak jeví zcela od povinnosti společníků společnosti s ručením omezeným ručit za dluhy společnosti upustit, případně tuto povinnost upravit stejně jako v komanditní společnosti, tj. tak,

aby společníci za dluhy společnosti ručili pouze do výše své nesplněné vkladové povinnosti.

Literatura

HANSMANN, H., KRAAKMAN, R. The Essential Role of Organizational Law. *Yale Law Journal*. 2000, roč. 110, č. 3, s. 387–440.

HOUDEK, Z. *Delikt ní nástroje ochrany věřitele podnikatelského seskupení*. Disertační práce. Brno: Masarykova univerzita, právnická fakulta, 2021.

KOVAŘÍČEK, K. *Základní kapitál a ochrana věřitelů při jeho rozdělování*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022.

LASÁK, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021.

LOKAJÍČEK, J. Doktrína Piercing the Corporate Veil neboli prolomení majetkové samostatnosti právnické osoby a její možnosti v českém obchodním právu. *Právní rozhledy*. 2011, roč. 19, č. 12, s. 425–437.

SCHMIDT, K. *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 2: § 105–229 – Konzernrecht der Personengesellschaften*. 5. Auflage. München: C. H. Beck, 2022.

ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020.

ŠUK, P. Kogentnost a dispozitivita korporátního práva – hledání hranic. *Ad Notam*. 2019, roč. 25, č. 3, s. 3–12.

Kontaktní e-mail

421737@mail.muni.cz

VÝZNAM DISTRIBUČNÝCH TESTOV PRI DELENÍ ZDROJOV SPOLOČNOSTI¹

Barbora Grambličková

Právnická fakulta, Univerzita Komenského
v Bratislave, Slovenská republika

Abstrakt

Príspevok sa zameriava na analýzu významu distribučných testov aplikovaných pri delení zdrojov spoločnosti (nielen) pre ochranu veriteľov. Slovenský Obchodný zákonník aplikuje pri delení zdrojov nielen testy transponované z práva Európskej únie, medzi ktoré zaraďujeme: test čistých prebytkov a test vlastného imania, ale aj úpadkový test a test krízy spoločnosti, ktorý je aplikovaný v prípade delenia kapitálových fondov z príspevkov medzi spoločníkov. S ohľadom na prebiehajúcu rekodifikáciu práva obchodných spoločností v Slovenskej republike príspevok zohľadňuje aj alternatívne mechanizmy ochrany veriteľov pri delení zdrojov spoločnosti prostredníctvom testu platobnej schopnosti a vyhlásení o platobnej schopnosti spoločnosti zo strany štatutárneho orgánu spoločnosti ako kľúčového aspektu ochrany veriteľov pri delení zdrojov zo spoločnosti. Vyhlásenia o platobnej schopnosti spoločnosti boli navrhovaným riešením pre ochranu veriteľov spoločnosti zo strany Európskej únie pri návrhu smernice regulujúcej spoločnosť s ručením obmedzeným s jediným spoločníkom (*Societas Unius Personae*). Príspevok predstavuje test platobnej schopnosti cez fínsku právnu úpravu, ktorá tento test obsahuje od roku 2006.

Kľúčová slova

Distribučné testy; test čistých prebytkov; test vlastného imania; úpadkový test; test krízy spoločnosti; test platobnej schopnosti.

¹ Tento príspevok bol podporený Vedeckou grantovou agentúrou MŠVVaŠ SR a SAV (VEGA) na základe projektu VEGA 1/0349/22 „Reštrukturalizácia ako preventívny nástroj riešenia brožby úpadku“.

Abstract

The paper focuses on analysis of importance of the distribution tests applied during the distribution of company's resources (not only) for the protection of creditors. In the process of the company's resources distribution, the Slovak Commercial Code applies not only the tests transposed from European Union law: the net surplus test and the equity test, but also the bankruptcy test and the company in crisis test, which is applied only in the case of the distribution of capital funds among shareholders. Regarding the ongoing re-codification of company law in the Slovak Republic, the paper also considers alternative mechanisms for the protection of creditors during the distribution of company's resources through a solvency test and solvency declarations signed by the company's director as a key aspect of creditor protection during the distribution of company's resources. Solvency declarations were a suggested solution for creditor protection by the European Union when proposing a directive regulating single-member private limited liability companies (*Societas Unius Personae*). The paper introduces the solvency test through Finnish legislation, which contains this test since 2006.

Keywords

Distribution Tests; Net Surplus Test; Equity Test; Bankruptcy Test; Company in Crisis Test; Solvency Test.

1 Úvod (záujem spoločníkov a záujem veriteľov)

Príspevok sa zameriava na analýzu významu distribučných testov aplikovaných pri delení zdrojov spoločnosti optikou aktuálnych výziev práva obchodných spoločností najmä z pohľadu ochrany veriteľov. Z teoreticko-právneho hľadiska je príspevok vystavaný na rozdielnosti záujmov medzi spoločníkmi obchodnej spoločnosti a veriteľmi. Hlavným záujmom veriteľov spoločnosti je, aby si spoločnosť plnila svoje záväzky včas a riadne, to znamená, že veritelia majú záujem na tom, aby bol v spoločnosti vždy dostatok likvidných prostriedkov na plnenie záväzkov. Na druhej strane, spoločníci obchodnej spoločnosti majú záujem čo najviac hodnotiť svoju investíciu do spoločnosti a získať z nej čo najviac prospechu. Táto tenzia medzi spoločníkmi

a veriteľmi môže vyústiť do oportunistického správania spoločníkov voči veriteľom, ktoré môže mať za následok zhoršovanie postavenia veriteľov prejavujúce sa v niektorých prípadoch až poškodzovaním a ukracovaním veriteľov, napríklad v podobe (i) neprimeraného delenia zdrojov zo spoločnosti, (ii) substitúcie majetku nevýhodnej pre spoločnosť, (iii) predaja majetku (za netrhovú cenu) alebo (iv) zadlžovania spoločnosti.²

2 Distribučné testy

Jedným z mechanizmov ochrany veriteľov pred oportunistickým správaním spoločníkov sú aj distribučné testy, ktoré sa aplikujú pri delení zdrojov zo spoločnosti. Základom právnej úpravy distribučných testov v právnom poriadku Slovenskej republiky je § 179 ods. 3 a ods. 4 zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov (ďalej „Obchodný zákonník“) v rámci ustanovení vzťahujúcich sa na akciovú spoločnosť. Tieto distribučné testy sa s ohľadom na odkaz v § 123 ods. 2 Obchodného zákonníka vzťahujú aj na spoločnosť s ručením obmedzeným, ako aj na jednoduchú spoločnosť na akcie (§ 220h ods. 3 a 4 Obchodného zákonníka). Ustanovenie § 179 ods. 3 Obchodného zákonníka upravuje test čistých prebytkov a ustanovenie § 179 ods. 4 Obchodného zákonníka upravuje test vlastného imania, oba tieto testy boli transponované zo smernice Európskej únie.³

Test čistých prebytkov (*net surplus test*) je upravený v § 179 ods. 3 Obchodného zákonníka a stanovuje všeobecné pravidlo, že medzi spoločníkov je možné rozdeliť čistý zisk, ktorý:

- je znížený o potrebné prídely do rezervného fondu alebo ďalších fondov, ktoré spoločnosť vytvára podľa zákona,

² ENRIQUES, L., MACEY, J. R. Creditors versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules. *Cornell Law Review*. 2001, roč. 86, č. 6, s. 1168–1169; ARMOUR, J. Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law. *The Modern Law Review*. 2000, roč. 63, č. 3, s. 357–360; SCHMIDT, K. M. The Economics of Covenants as Means of Efficient Creditor Protection. *European Business Organisational Law Review*. 2006, roč. 7, č. 1, s. 90–91; a PAYNE, J. Legal Capital and Creditor Protection in UK Private Companies. *European Company Law*. 2008, roč. 5, č. 5, s. 223.

³ V súčasnosti sú distribučné testy obsiahnuté v rámci Smernice Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1132 zo 14. júna 2017 týkajúcej sa niektorých aspektov práva obchodných spoločností (kodifikované znenie) (ďalej „Smernica o práve obchodných spoločností“).

- musí byť zároveň znížený o neuhradenú stratu z minulých období,
- je následne zvýšený o nerozdelený zisk z minulých období (v účtovnej terminológii výsledok hospodárenia z minulých období),
- je zvýšený o iné vlastné zdroje, ktorých použitie nie je v zákone ustanovené.

Test vlastného imania (*balance sheet test*) je normatívne obsiahnutý v § 179 ods. 4 Obchodného zákonníka, ktorý uvádza, že spoločnosť nemôže medzi svojich spoločníkov rozdeliť čistý zisk alebo iné vlastné zdroje spoločnosti, ak vlastné imanie spoločnosti zistené podľa schválenej riadnej účtovnej závierky je alebo by v dôsledku rozdelenia týchto vlastných zdrojov spoločnosti bolo nižšie ako hodnota základného imania spoločnosti spolu s rezervným fondom, prípadne ďalšími fondami, ktoré sa podľa zákona alebo korporačných dokumentov nesmú použiť na plnenie spoločníkom. Táto hodnota sa znižuje o hodnotu nesplateného základného imania, ak predmetná hodnota nie je ešte zahrnutá v súvahe na strane aktív.

Vyššie uvedené distribučné testy sú v právnom poriadku Slovenskej republiky rozšírené o **úpadkový test**, ktorý je upravený v rovnakom ustanovení ako je test vlastného imania a to konkrétne v § 179 ods. 4 Obchodného zákonníka. Predmetný distribučný test nie je výsledkom harmonizácie práva obchodných spoločností zo strany Európskej únie, ale bol do Obchodného zákonníka zavedený novelou „*Lex Váhovstav*“⁴. Úpadkový test stanovuje, že pri delení čistého zisku alebo iných vlastných zdrojov spoločnosti, spoločnosť nemôže medzi spoločníkov rozdeliť čistý zisk alebo iné vlastné zdroje, ak by tým spôsobila svoj úpadok. Dôvodová správa k *Lex Váhovstav* uvádzala, že tento test je možné rozdeliť na test platobnej schopnosti a test predĺženia⁵, oba tieto testy sa budú opierať o právnu úpravu zákona č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii v znení neskorších predpisov (ďalej „Zákon o konkurze a reštrukturalizácii“). Test platobnej schopnosti vychádza

⁴ Národná rada Slovenskej republiky dňa 23. apríla 2015 v zrýchlenom legislatívnom procese s chválila rozsiahle novely zákona č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii v znení neskorších predpisov a zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov. Dôvodom prijatia tohto zákona bol medializovaný reštrukturalizačný proces spoločnosti Váhovstav. Základným zámerom novely bola ochrana nezabezpečených veriteľov. Vyššie uvedený zákon je označovaný ako „*Lex Váhovstav*“.

⁵ Dôvodová správa, *Lex Váhovstav*.

z ustanovenia § 3 ods. 2⁶ Zákona o konkurze a reštrukturalizácii, v rámci ktorého je definovaná platobná neschopnosť spoločnosti. Na druhej strane test predĺženia spoločnosti vychádza z ustanovenia § 3 ods. 3⁷ Zákona o konkurze a reštrukturalizácii, v rámci tohto ustanovenia je definované predĺženie spoločnosti.

Posledným distribučným testom, ktorý je možné identifikovať v rámci slovenského obchodného práva je **test krízy spoločnosti**. Tento test je zakotvený v § 217a ods. 2 Obchodného zákonníka, ktorý upravuje delenie kapitálových fondov z príspevkov. Kapitálový fond z príspevkov nie je možné rozdeliť medzi spoločníkov, ak je spoločnosť v kríze, alebo by sa do krízy dostala v dôsledku delenia kapitálových fondov z príspevkov.

Inštitút krízy spoločnosti bol do slovenského právneho poriadku uvedený už vyššie spomínaným zákonom *Lex Váhovstav* a nedávno zmenený prijatím zákona č. 111/2022 Z. z. o riešení hroziaceho úpadku a o zmene a doplnení niektorých zákonov (ďalej „Zákon o riešení hroziaceho úpadku“). V zmysle § 67a ods. 1 Obchodného zákonníka je spoločnosť v kríze, ak je v úpadku alebo jej úpadok hrozí. Ako sme už vyššie uviedli, úpadok spoločnosti je definovaný v Zákone o konkurze a reštrukturalizácii, rovnako je v tomto právnom predpise definovaný aj hroziaci úpadok

⁶ § 3 ods. 2 Zákona o konkurze o reštrukturalizácii: „Právnická osoba je platobne neschopná, ak nie je schopná plniť 90 dní po lehote splatnosti aspoň dva peňažné záväzky viac ako jednému veriteľovi. Za jednu pohľadávku pri posudzovaní platobnej schopnosti dlžníka sa považujú všetky pohľadávky, ktoré počas 90 dní pred podaním návrhu na vyhlásenie konkurzu pôvodne patrili len jednému veriteľovi. Predpokladá sa, že právnická osoba je platobne schopná, ak so zreteľom na všetky okolnosti možno odôvodnene predpokladať, že v správe majetku alebo v prevádzkovaní podniku je možné pokračovať a rozdiel medzi výškou jej splatných peňažných záväzkov a peňažného majetku (ďalej „medzera krytia“) je menej ako desatina výšky jej splatných peňažných záväzkov, alebo v dobe nie dlhšej ako 60 dní medzera krytia pod takúto hranicu klesne. Fyzická osoba je platobne neschopná, ak nie je schopná plniť 180 dní po lehote splatnosti aspoň jeden peňažný záväzok. Ak peňažnú pohľadávku nemožno voči dlžníkovi vymôcť exekúciou alebo ak dlžník nesplnil povinnosť uloženú mu výzvou podľa § 19 ods. 1 písm. a), predpokladá sa, že je platobne neschopný.“

⁷ § 3 ods. 3 Zákona o konkurze o reštrukturalizácii: „Predĺžený je ten, kto je povinný viesť účtovníctvo podľa osobitného predpisu, má viac ako jedného veriteľa a hodnota jeho záväzkov presahuje hodnotu jeho majetku. Pri stanovení hodnoty záväzkov a hodnoty majetku sa vychádza z účtovníctva alebo z hodnoty určenej znaleckým posudkom, ktorý má pred účtovníctvom prednosť a pribliadne sa aj na očakávateľné výsledky ďalšej správy majetku, prípadne očakávateľné výsledky ďalšieho prevádzkovania podniku, ak možno so zreteľom na všetky okolnosti odôvodnene predpokladať, že bude možné v správe majetku alebo v prevádzkovaní podniku pokračovať. Do sumy záväzkov sa nezapočítava suma záväzkov, ktoré sú spojené so záväzkom podriadenosti, ani suma záväzkov, ktoré by sa v konkurze uspokojovali v poradí ako podriadené pohľadávky.“

spoločnosti.⁸ V zmysle Obchodného zákonníka je spoločnosť zároveň v kríze, ak pomer vlastného imania a záväzkov spoločnosti je menej ako 8 ku 100.

Ako sme uviedli vyššie, test krízy spoločnosti je systematicky upravený v § 217a ods. 2 Obchodného zákonníka, ktorý upravuje delenie kapitálových fondov z príspevkov a nie v § 179 ods. 3 a 4 Obchodného zákonníka, ktorý upravuje všeobecné distribučné testy aplikované pri delení čistého zisku a iných zdrojov zo spoločnosti. Na základe vyššie uvedených skutočností je relevantné sa zaoberať hypotézou, či môže valné zhromaždenie spoločnosti rozhodnúť o delení čistého zisku a iných vlastných zdrojov zo spoločnosti, ak je spoločnosť v kríze. Na základe jazykového výkladu § 179 ods. 4 Obchodného zákonníka a z dôvodu, že test krízy spoločnosti sa aplikuje len pri delení kapitálových fondov z príspevkov, je možné dospieť k záveru, že valné zhromaždenie môže legálne rozhodnúť o delení zisku (ako aj iných vlastných zdrojov spoločnosti, okrem kapitálových fondov z príspevkov) zo spoločnosti v čase krízy spoločnosti, ak tým samozrejme nespôsobí úpadok spoločnosti.

Okrem možnosti valného zhromaždenia spoločnosti zákonne rozhodnúť o delení čistého zisku ako aj iných vlastných zdrojov spoločnosti v čase krízy spoločnosti je potrebné analyzovať postavenie štatutárneho orgánu spoločnosti, ktorý implementuje rozhodnutia valného zhromaždenia. Pred prijatím Zákona o riešení hroziaceho úpadku, obsahoval Obchodný zákonník ustanovenie § 67b, ktoré uvádzalo: *„Štatutárny orgán spoločnosti, ktorý zistil alebo s pribliadnutím na všetky okolnosti mohol zistiť, že spoločnosť je v kríze, je povinný v súlade s požiadavkami potrebnej odbornej alebo náležitej starostlivosti urobiť všetko, čo by v obdobnej situácii urobila iná rozumne starostlivá osoba v obdobnom postavení na jej prekonanie.“* V prípade, že valné zhromaždenie rozhodlo o delení zisku alebo iných vlastných zdrojov zo spoločnosti v čase krízy, tak štatutárny orgán pri implementácii takéhoto rozhodnutia musel testovať predmetné rozhodnutie aj optikou jeho osobitných povinností upravených v § 67b Obchodného zákonníka.

Prijatím Zákona o riešení hroziaceho úpadku bolo ustanovenie § 67b Obchodného zákonníka zrušené s odôvodnením, že *„Ustanovenie sa vypúšťa*

⁸ § 4 ods. 1 a 2 Zákona o konkurze a reštrukturalizácii: *„Dlžník je v hroziacom úpadku, najmä ak mu broží platobná neschopnosť. Dlžníkovi broží platobná neschopnosť, ak s pribliadnutím na všetky okolnosti možno dôvodne predpokladať, že v priebehu 12 kalendárnych mesiacov nastane jeho platobná neschopnosť.“*

vzhľadom na jeho nadbytočnosť, nakoľko sa návrhom zákona upravujú povinnosti súvisiace s hroziacim úpadkom priamo v zákone č. 7/2005 Z. z. (Zákon o konkurze a reštrukturalizácii).⁹ V rámci Zákona o konkurze a reštrukturalizácii sa uvádza, že dlžník je povinný predchádzať úpadku a ak dlžníkovi hrozí úpadok, je povinný prijať bez zbytočného odkladu vhodné a primerané opatrenia na jeho odvrátenie a ak dlžníkovi hrozí platobná neschopnosť, môže riešiť hroziaci úpadok najmä preventívnym konaním podľa osobitného predpisu.¹⁰ Na základe vyššie uvedeného je možné dospieť k záveru, že v prípade, ak je spoločnosť v kríze, musí pri delení zisku a iných zdrojov spoločnosti štatutárny orgán predchádzať úpadku a testovať pod touto optikou aj možný dopad delenia zisku a iných vlastných zdrojov na spoločnosť.

Pri analýze týchto ustanovení je potrebné zaoberať sa otázkou, či bol do paragrafového znenia Obchodného zákonníka pri úpadkovom teste pretavený zámer zákonodarcu zachytený v dôvodovej správe *Lex Váhovstar*: „Pred vyplatením zisku bude štatutár povinný preveriť vždy aj to, či v dôsledku jeho vyplatenia majiteľom firmy nebude obrobené zaplatenie faktúr veriteľom.“¹¹ Toto odôvodnenie naznačuje, že zákonodarca mal záujem upraviť otázku zabezpečenia solventnosti / likvidity spoločnosti v prípade delenia zisku a iných vlastných zdrojov spoločnosti.

Test platobnej schopnosti spoločnosti si v nasledujúcej časti príspevku predstavíme na právnej úprave Fínska, do ktorej bol tento test uvedený v roku 2006 a následne sa tomuto testu budeme venovať aj s ohľadom na návrh smernice v rámci práva Európskej únie.

3 Test platobnej schopnosti

3.1 Test platobnej schopnosti – fínsky model

3.1.1 Kontext testu platobnej schopnosti

Test platobnej schopnosti bol do fínskej legislatívy zavedený v roku 2006 novým zákonom – fínskym zákonom obchodných spoločností (ďalej „FLLCA“). V znení fínskeho **testu platobnej schopnosti** možno nájsť

⁹ Dôvodová správa, Zákon o riešení hroziaceho úpadku.

¹⁰ § 4 ods. 3 Zákona o konkurze a reštrukturalizácii.

¹¹ Dôvodová správa, *Lex Váhovstar*.

vzory právnej úpravy Spojených štátov amerických, najmä právnych predpisov štátu Delaware.¹² Je však potrebné mať na pamäti, že test platobnej schopnosti podľa FLLCA nemožno úplne porovnávať s úpravou Spojených štátov amerických, pretože Fínsko ako členský štát Európskej únie je stále viazané právom Európskej únie upravujúceho test vlastného imania / test čistých prebytkov, ktoré sme predstavili v predchádzajúcej časti príspevku.

Test platobnej schopnosti umožňuje rozdeliť zdroje spoločnosti vždy, keď je spoločnosť schopná plniť svoje záväzky v „*blízkej a strednodobej budúcnosti*“.¹³ Test vlastného imania a test platobnej schopnosti sú vo fínskom právnom poriadku vzájomne prepojené, keďže test vlastného imania určuje zákonnú sumu prípustnú na rozdelenie a test platobnej schopnosti potom stanovuje, či sa táto suma má znížiť.¹⁴ V FLLCA sa platobná schopnosť upravuje v kapitole 13: oddiel 2 FCCLA a znie takto: „*Zdroje spoločnosti sa nerozdeľia, ak je v čase rozdelenia známe alebo by malo byť známe, že spoločnosť je platobne neschopná alebo že rozdelenie spôsobí platobnú neschopnosť spoločnosti.*“

3.1.2 Aplikácia testu platobnej schopnosti

Posúdenie testu platobnej schopnosti vo fínskom práve priamo súvisí s odbornou starostlivosťou štatutárneho orgánu¹⁵, ktorá je zameraná na dlhodobú prosperitu spoločnosti. Odborná starostlivosť štatutárneho orgánu súvisí s jeho postavením ako ochrancu majetku spoločnosti pred oportunistickým správaním spoločníkov.¹⁶ Aj keď hlavným cieľom spoločnosti podľa FLLCA je vytvárať zisk pre spoločníkov¹⁷, členovia štatutárneho orgánu musia mať na pamäti, že budú zodpovedať sa škodu, ak dajú súhlas na výplatu dividend (alebo iných zdrojov spoločnosti), ktorá ohrozí schopnosť spoločnosti plniť svoje záväzky včas a riadne voči inej osobe.¹⁸

¹² TOIVIAINEN, H. *An Introduction to Finnish Business Law: A Comprehensive Survey of the Foundations and Main Rules of Finnish Corporate Law*. 1 vyd. Helsinki: Edita. 2008, s. 642.

¹³ WIELENBERG, S. Investment and Liquidation Incentives under Solvency Test and Legal Capital. *ssrn.com* [online]. 28. 12. 2009, s. 3. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1528710

¹⁴ VILLA, S. Creditor Protection and the Application of the Solvency Test and Balance Sheet Test under the Company Laws of Finland and New Zealand. *Nordic Journal of Commercial Law*. 2008, č. 1, s. 7.

¹⁵ FLLCA, kapitola 1, oddiel 8.

¹⁶ TOIVIAINEN, op. cit., s. 630.

¹⁷ FLLCA, kapitola 1, oddiel 5.

¹⁸ TOIVIAINEN, op. cit., s. 630.

Pri riešení posúdenia testu platobnej schopnosti podľa FLLCA je potrebné zohľadniť tieto otázky: (i) základ testu, (ii) čas posúdenia, (iii) informácie, ktoré je potrebné zohľadniť, a (iv) ako ďaleko do budúcnosti by sa mali členovia štatutárneho orgánu pozerat' pri posudzovaní testu.¹⁹

V prvom rade sa pri posudzovaní testu platobnej schopnosti vychádza z poslednej prijatej a auditovanej účtovnej závierky spoločnosti podľa kapitoly 13: oddielu 3 zákona FLLCA, zároveň sa ale musia zohľadniť aj ďalšie informácie ovplyvňujúce platobnú schopnosť spoločnosti a musia sa vyhodnotiť aj budúce obchodné prognózy spoločnosti.²⁰ Villa uvádza, že *„treba mať na zreteli, že výklad FLLCA sa týka nielen posúdenia platobnej neschopnosti, ale aj budúcej platobnej schopnosti.“*²¹

Po druhé, test platobnej schopnosti by sa mal posudzovať v čase rozdelenia zdrojov zo spoločnosti alebo aspoň čo najbližšie k tomuto momentu.²² Členovia štatutárneho orgánu posúdia platobnú schopnosť spoločnosti podľa FLLCA už v čase prípravy návrhu na rozdelenie zdrojov, následne ale majú povinnosť neustále sledovať zmeny vo finančnej a ekonomickej situácii spoločnosti, a podľa toho aktualizovať test platobnej schopnosti.²³

Po tretie, posúdenie testu platobnej schopnosti by malo vychádzať zo všetkých dostupných informácií týkajúcich sa finančnej a ekonomickej situácie spoločnosti, a nielen z vyhotovenej účtovnej závierky. Preto povinnosť členov štatutárneho orgánu nebude splnená, ak členovia predstavenstva zoberú do úvahy len poslednú prijatú a auditovanú účtovnú závierku podľa kapitoly 13: oddielu 3 zákona FLLCA a neposúdia všetky dostupné informácie o finančnom a ekonomickom stave spoločnosti.²⁴ Ako tvrdí Villa, posledná prijatá účtovná závierka je základom testu platobnej schopnosti, ktorý poskytuje členom štatutárneho orgánu informácie o (i) výške rozdeliteľných zdrojov a (ii) štruktúre aktív a pasív spoločnosti.²⁵

¹⁹ VILLA, op. cit., s. 14.

²⁰ Ibid., s. 15.

²¹ Ibid., s. 15–16.

²² Ibid., s. 16.

²³ Ibid., s. 17.

²⁴ Ibid., s. 17.

²⁵ Ibid., s. 17.

Po štvrté, je ťažké určiť, ako ďaleko do budúcnosti by sa mali členovia štatutárneho orgánu pozrieť, aby splnili posúdenie testu platobnej schopnosti. Kľúčovým hľadiskom je skutočnosť, či v čase rozdelenia zdrojov a po ňom zostane spoločnosť solventná.²⁶ Podľa Villu „členovia štatutárneho orgánu sú povinní pri vykonávaní testu platobnej schopnosti postupovať s odbornou starostlivosťou [...] spôsob, akým sa test platobnej schopnosti vykonáva, je ovplyvnený aj prezumpciou viny [...] škoda sa považuje za spôsobenú, pokiaľ zodpovedná osoba nepreukáže, že konala s odbornou starostlivosťou.“²⁷

3.1.3 Dopad testu platobnej schopnosti

Cieľom testu platobnej schopnosti je zabezpečiť, aby spoločnosť nerozdeľovala svoje zdroje spôsobom, ktorý by ohrozil jej platobnú schopnosť. To sa môže stať, keď je výsledok testu vlastného imania pozitívny, ale likvidita (budúca solventnosť) spoločnosti tomu nezodpovedá.²⁸ Test platobnej schopnosti má preto priaznivý vplyv na ochranu veriteľov, keďže ich hlavným záujmom je, aby mal dlžník dostatok aktív na splnenie svojich záväzkov v čase ich splatnosti (solventnosť/likvidita spoločnosti).²⁹ Aplikáciou testu platobnej schopnosti sa eliminujú nepresné výsledky testu vlastného imania³⁰ a zároveň sa obmedzí oportunistické správanie členov štatutárneho orgánu voči spoločníkom, keďže členovia štatutárneho orgánu sú priamo zodpovední za záver hodnotenia testu platobnej schopnosti.

3.2 Návrh testu platobnej schopnosti v práve Európskej únie

Test platobnej schopnosti bol navrhovaný aj na úrovni Európskej únie v rámci Návrhu smernice Európskeho parlamentu a rady o spoločnostiach s ručením obmedzeným s jediným spoločníkom (ďalej „Návrh smernice SUP“³¹).

²⁶ FILCA, kapitola 13, oddiel 2.

²⁷ VILLA, op. cit., s. 20.

²⁸ Ibid., s. 12.

²⁹ BACHNER, T. *Creditor Protection in Private Companies. Anglo-German Perspectives for European Legal Disclosure*. 1. vyd. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 22.

³⁰ VILLA, op. cit., s. 12.

³¹ SUP predstavuje skratku pre spoločnosť s ručením obmedzeným s jedným spoločníkom (Societas Unius Personae).

Návrh smernice upravoval **test platobnej schopnosti** v článku 18 (Rozdelenie zisku). Článok 18 ods. 3 Návrhu smernice uvádzal: „SUP *nevykoná rozdelenie zisku* jedinému spoločníkovi, ak by to viedlo k tomu, že *SUP nebude schopná uhradiť svoje dlhy, keď sa stanú splatné po rozdelení zisku*. Riadiaci orgán musí písomne potvrdiť, že po úplnom preskúmaní záležitostí a vyhlások SUP si utvoril odôvodnený názor, že *SUP bude schopná uhradiť svoje dlhy pri ich splatnosti pri bežnom podnikaní v roku nasledujúcom po dátume navrhovaného rozdelenia zisku* (ďalej len „*vyhlásenie o platobnej schopnosti*“). Vyhlásenie o platobnej schopnosti musí podpísať riadiaci orgán a jeho kópia sa musí poskytnúť jedinému spoločníkovi 15 dní pred prijatím uznesenia o rozdelení zisku.“ Návrh smernice SUP uvádzal, že vyššie uvedené **vyhlásenie o platobnej schopnosti** sa zverejňuje a ak má spoločnosť webovú lokalitu, táto informácia sa zverejní aj na tejto webovej lokalite. Návrh smernice SUP preväzoval test platobnej schopnosti a vyhlásenie o platobnej schopnosti na zodpovednosť štatutárneho orgánu, ktorý osobne zodpovedal za odporúčenie alebo nariadenie rozdelenia zisku, ak vedel alebo so zreteľom na okolnosti mal vedieť, že rozdelenie zisku bude v rozpore s testom platobnej schopnosti (ako aj testom vlastného imania).

V porovnaní s fínskym modelom testu platobnej schopnosti, európsky návrh obsahoval presné časové vymedzenie (budúcej) solventnosti spoločnosti – spoločnosť musela byť schopná plniť svoje záväzky rok nasledujúci po delení zisku alebo iných zdrojov zo spoločnosti. Zároveň Návrh smernice SUP prinášal osobitnú úpravu vyhlásenia o platobnej schopnosti spoločnosti zo strany štatutárneho orgánu spoločnosti, ktoré podliehalo zverejneniu. Test platobnej schopnosti ako aj vyhlásenie o solventnosti spoločnosti boli v rámci Návrhu smernice SUP upravené aj z dôvodu požiadavky minimálneho základného imania (1 EUR), ktoré spôsobuje potlačenie významu štandardných distribučných testov.

Návrh smernice SUP je ale zlyhaným projektom, keďže Európska komisia stiahla tento návrh v roku 2018. Napriek neúspechu Návrhu smernice SUP je ale možné konštatovať, že Európska komisia v rámci tohto návrhu uznala výhody testu platobnej schopnosti a priznala nedostatky a neefektívnosť doktríny ochrany základného imania, ktorý zaviedla druhá kapitálová smernica (v súčasnosti obsiahnutá v Smernici o práve obchodných spoločností).

4 Záver

Distribučné testy predstavujú jeden z mechanizmov ochrany veriteľov, ktoré majú zmiernovať oportunistické právanie spoločníkov. Štandardné distribučné testy strácajú ale pod optikou nových výziev práva obchodných spoločností svoj význam a je nevyhnutné nachádzať nové mechanizmy pre ochranu veriteľov. Základnou požiadavkou veriteľov je, aby bola spoločnosť schopná riadne a včas plniť svoje záväzky (aj po delení zisku alebo iných vlastných zdrojov spoločnosti). Na základe vyššie uvedeného je preto možné dospieť k záveru, že test platobnej schopnosti spoločnosti je ideálnym inštitútom ochrany veriteľov. Jeho fungovanie je rokmi osvedčené napríklad vo Fínsku, v rámci ktorého je tento inštitút tesne previazaný so zodpovednosťou štatutárneho orgánu. Test platobnej schopnosti, ako inštrument ochrany veriteľov, bol predstavený aj v práve Európskej únie neúspešným Návrhom smernice SUP. V podmienkach Slovenskej republiky sú testu platobnej schopnosti blízke dva národné distribučné testy, implementované do právneho poriadku z dôvodov nedostatočnej ochrany nespriaznených veriteľov a to konkrétne úpadkový test a test krízy spoločnosti. Predmetné distribučné testy sa ale sústreďujú na predchádzanie krízy, hroziaceho úpadku a úpadku spoločnosti, a nezameriavajú sa na zabezpečenie budúcej solventnosti spoločnosti, ktorá je kľúčová pre ochranu veriteľov.

Literatura

- ARMOUR, J. Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law. *The Modern Law Review*. 2000, roč. 63, č. 3, s. 355–378.
- BACHNER, T. *Creditor Protection in Private Companies. Anglo-German Perspectives for European Legal Disclosure*. 1. vyd. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.
- ENRIQUES, L., MACEY, J. R. Creditors versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules. *Cornell Law Review*. 2001, roč. 86, č. 6, s. 1165–1204.
- PAYNE, J. Legal Capital and Creditor Protection in UK Private Companies. *European Company Law*. 2008, roč. 5, č. 5, s. 220–228.

- SCHMIDT, K. M. The Economics of Covenants as Means of Efficient Creditor Protection. *European Business Organisational Law Review*. 2006, roč. 7, č. 1, s. 89–94.
- TOIVIAINEN, H. *An Introduction to Finnish Business Law: A Comprehensive Survey of the Foundations and Main Rules of Finnish Corporate Law*. 1 vyd. Helsinki: Edita. 2008.
- VILLA, S. Creditor Protection and the Application of the Solvency Test and Balance Sheet Test under the Company Laws of Finland and New Zealand. *Nordic Journal of Commercial Law*. 2008, č. 1, s. 1–24.
- WIELENBERG, S. Investment and Liquidation Incentives under Solvency Test and Legal Capital. *ssrn.com* [online]. 28. 12. 2009, s. 1–29. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1528710

Kontaktní e-mail

barbora.czokolyova@uniba.sk

PARTICIPACE, CROWDFUNDING, NEBO POKOUTNÉ FONDY?

Filip Horák

Právnická fakulta, Univerzita Karlova, Česká republika

Abstrakt

Jedním z řady způsobů financování obchodních korporací je získávání peněžních prostředků od veřejnosti. Bez ohledu na záměr, ke kterému hodlá společnost takto získané financování použít, jde o oblast pod drobnohledem České národní banky. Shromažďování peněz od fyzických osob (drobných, tzv. retailových, investorů) je vzhledem k vysoké míře jejich ochrany primárně veřejným právem oblastí podléhajících souběžně několika oblastem finanční regulace. Tyto režimy se mohou i vzájemně překrývat, respektive vzbuzovat otázky, který z nich se na příslušný způsob a obchodní model vůbec přednostně uplatní. Zejména s rozvojem technologií pak korporace získaly snadný přístup k mobilizaci tohoto druhu kapitálu. Toto nabízení spadalo obvykle pod dlouho existující regulaci tzv. veřejné nabídky a povinnosti emitentů vyhotovit prospekt. V éře virtualizace a tokenizace však protihodnotu vydávanou investorům nemusí tvořit pouze cenné papíry (respektive investiční nástroje), na které se tradiční pravidla veřejného nabízení uplatní, nýbrž jde o různé způsoby participací (tedy podílení se) na úvěrech, nemoovitostech, komoditách atd. Na svou plnou účinnost aktuálně čeká právní úprava těchto crowdfundingových modelů, která byla přijata na úrovni EU. Česká národní banka jako orgán dohledu nicméně neváhá využít i jiných opatření, a totiž označuje dané podnikatelské záměry za pokoutné fondy, které jsou zakázány předpisy v oblasti kolektivního investování.

Klíčová slova

Crowdfunding; veřejná nabídka investičních nástrojů; kolektivní investování; pokoutné fondy; kryptoaktiva.

Abstract

One of the many ways of financing business corporations is to raise funds from the public. Regardless of the purpose for which the company intends to use the financing, this is an area under the scrutiny of the Czech National Bank. The collection of money from individuals (retail investors) is, due to the high level of their protection, primarily a public law area subject to several areas of financial regulation simultaneously. These regimes may even overlap, raising questions as to which of them is preferably applied to a given method and business model. Especially with the development of technology, corporations have gained easy access to mobilise this kind of capital. Such offerings have typically fallen under the long-standing regulation of so-called public offerings and the obligation of issuers to prepare a prospectus. However, in the era of virtualisation and tokenisation, the consideration issued to investors may not only be securities (or investment instruments) to which the traditional public offering rules apply, but also various forms of participation (i.e. participation) in loans, real estate, commodities, etc. The legal regulation of these crowdfunding models, which has been adopted at EU level, is currently awaiting its full effect. However, the Czech National Bank, as a supervisory authority, does not hesitate to use other measures, namely to designate the business models in question as illegal funds, which are prohibited by the regulations on collective investment.

Keywords

Crowdfunding; Securities Offering to the Public; Collective Investment; Illegal Investment Funds; Cryptoassets.

1 Úvod

V posledních letech jsme svědky rozvoje alternativních způsobů získávání financování, zvláště v sektoru malých a středních podniků, respektive start-upů. Pro oslovení potenciálních investorů a zajištění peněžních zdrojů tyto společnosti často využívají nejrozličnější platformy, které toto propojení umožňují prostřednictvím informačních technologií (internetových stránek nebo mobilních aplikací).

Jde o součást rozsáhlého trendu s dalekosáhlými důsledky. Celá právní úprava ochrany spotřebitelů – drobných (retailových) investorů je do značné míry založena na tom, že jejich přístup k finančním produktům je zajišťován profesionálními subjekty poskytovateli finančních služeb, kteří ke své činnosti potřebují odpovídající povolení orgánů dohledu, v České republice České národní banky¹ (dále „ČNB“). Tento systém a požadavky na tyto finanční „gatekeepery“, alespoň teoreticky, zaručuje, že retailoví investoři jsou před vstupem do světa finančních trhů řádně informováni o souvisejících rizicích, podrobeni testům svých znalostí a zkušeností v oblasti investic.²

Výše uvedený přístup se v současnosti stává neefektivním. Důvodem je vznik nových poskytovatelů (často z tzv. fintech sektoru), jejichž charakteristickým rysem je právě odstranění či nahrazení výše popsaných tradičních prostředníků. To přináší na jednu stranu pozitiva např. v podobě snížení nákladovosti produktů pro investory (a tedy možnost dosahovat vyšších výnosů), na druhé straně však např. investoři s nižší mírou finanční gramotnosti dostávají do rukou nástroj přinášející značná rizika (zejména ztráty z rizikových a pro ně nevhodných produktů).

Tuto změnu si uvědomují také orgány na evropské úrovni. ESMA (Evropský orgán dohledu nad cennými papíry) na základě zadání Evropské komise v loňském roce zveřejnila zprávu³, která se věnuje právě vhodným opatřením pro posílení ochrany retailových investorů v digitálním prostředí.

Samostatnou kapitolu pak představují nejrůznější produkty v oblasti kryptoaktiv, jako jejich směnárny, burzy, NFTs apod., které částečně zmíníme v souvislosti s procesem přijímání Nařízení Evropského parlamentu a Rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937 (dále „MiCA“), jejichž detailní rozbor však přesahuje záměr tohoto článku.

¹ Ať už se jedná o banky, obchodníky s cennými papíry, investiční nebo penzijní společnosti nebo celou škálu zprostředkovatelů (investičních, pojišťovacích atd.).

² Konkrétně jde o tzv. test vhodnosti nebo test přiměřenosti, které jsou prostřednictvím investičních dotazníků realizovány v závislosti na typu poskytované investiční služby. K tomu také viz např. SRIVASTAVA, A. Conduct of Business Standards: Fair dealing with Clients. In: HERBST, J., LOVEGROVE, S. *A Practitioner's Guide to MiFID II*. 3. vyd. London: Thomson Reuters, 2018, s. 173–225, s. 197.

³ Final Report On the European Commission mandate on certain aspects relating to retail investor protection. *ESMA* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1227_final_report_on_technical_advice_on_ec_retail_investments_strategy.pdf

S využitím analytické metody je cílem tohoto příspěvku je demonstrovat, že ačkoliv je získávání peněžních prostředků od veřejnosti, respektive veřejné nabízení investic, poměrně široce a detailně regulováno, nedostavuje se kýžený efekt účinné ochrany retailových investorů.

2 Veřejná nabídka cenných papírů

Oblast veřejné nabídky⁴ investic do cenných papírů podléhá veřejnoprávní regulaci již mnoho let a v záplavě jiných pravidel v právu kapitálových trhů tvoří jednu z nejstarších součástí.⁵ Původ pravidel, jak jej známe dnes, je dán zejména tzv. směrnicí o prospektu,⁶ která byla v českém právu transponována prostřednictvím úpravy veřejné nabídky v zákonu č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále „ZPKT“). V roce 2017 byla tato konstrukce nahrazena nařízením o prospektu,⁷ v rámci kterého došlo s ohledem na jeho přímou aplikovatelnost k vypuštění příslušných ustanovení ze ZPKT.

Zásadním limitem této úpravy je její působnost na nabízení cenných papírů.⁸ Tzn., že nařízení o prospektu nelze použít na jiné investiční nástroje (což je širší pojem ZPKT), respektive zejména na nové nástroje, které právem zatím většínou specificky upraveny ani nejsou (tokens, participace, zlomky akcií atd.).⁹

⁴ Samotný pojem veřejného nabízení, respektive vymezení veřejnosti, se v čase proměňoval a může se lišit také v jednotlivých oblastech kapitálového trhu, odkážeme tak pouze k aktuálnímu výkladu tohoto pojmu ze strany ČNB, Pojem „veřejnost“ v předpisech na finančním trhu. ČNB [online]. 23. 4. 2018 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-05/>

⁵ Zejména v části úpravy přijímání cenných papírů k obchodování na regulovaných trzích se počátky legislativních snah datují do 70. let minulého století. Pro celkový kontext viz např. MOLONEY, N. *EU Securities and Financial Markets Regulation*. 3. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2014, s. 71.

⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2003/71/ES ze dne 4. 11. 2003 o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování, a o změně směrnice 2001/34/ES.

⁷ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. 6. 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES.

⁸ Pro zjednodušení nerozlišuji v tomto příspěvku cenné papíry a zaknihované cenné papíry.

⁹ Na rizika související s takovýmito právem neupravenými „nástroji“ pravidelně ČNB upozorňuje, viz např. Upozornění na rizika investic do alternativních investičních produktů (tokens, participace). ČNB [online]. 3. 12. 2021 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/upozorneni-pro-verejnost/Upozorneni-na-rizika-investic-do-alternativnich-investicnich-produktu-tokeny-participace/>

Tato diskuse pochopitelně přesahuje rámec České republiky a např. americký dohledový orgán SEC (U.S. Securities and Exchange Commission) zahájil v posledních měsících řadu řízení¹⁰ vůči subjektům vydávajícím a nabízejícím aktiva s charakteristikami podobnými cenným papírům, které tato aktiva řádně neregistrovaly u SEC a neplnily další související povinnosti (vyhotovení prospektu, informování investorů apod.). V USA používají SEC a soudy pro posouzení, zda je určitý nástroj či smlouva cenným papírem, respektive investičním nástrojem, tzv. Howey test, založený na rozhodnutí *SEC proti W.J. Howey Co.*, 328 U.S. 293 (1946). O takový nástroj se jedná v případě „*when there is the investment of money in a common enterprise with a reasonable expectation of profits to be derived from the efforts of others*“.¹¹ Jak uvidíme dále, některé z těchto definičních znaků se objevují také v českém právu.

Specifickým zakázaným způsobem veřejného nabízení cenných papírů může být také kontinuální vydávání dluhopisů nebo obdobných cenných papírů, které při splnění kritérií přijímání peněz (vkladů) od veřejnosti, soustavnosti nabídky a absence jiné činnosti emitenta vnímá ČNB jako tzv. černé bankovnictví, tedy faktické přijímání vkladů od veřejnosti.¹² Na českém finančním trhu lze najít finanční skupiny, které tento model financování používají a ČNB některým z nich v minulosti udělila pokutu.¹³

Fenomémem poslední doby je také zvýšení rizika plynoucího z emisí korporátních dluhopisů, často společností působících ve stavebnictví nebo výrobě. Na tyto nabídky se zpravidla neuplatní standardy ochrany podle nařízení o prospektu, jelikož jde o nabídky „podlimitní“, at' už pohledu objemu emise

¹⁰ Např. SEC Charges Crypto Trading Platform Beaxy and its Executives for Operating an Unregistered Exchange, Broker, and Clearing Agency. *sec.gov* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/press-release/2023-64>; nebo SEC Charges Crypto Entrepreneur Justin Sun and his Companies for Fraud and Other Securities Law Violations *sec.gov* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/press-release/2023-59>

¹¹ Framework for “Investment Contract” Analysis of Digital Assets. *sec.gov* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets>

¹² K tomu viz stanovisko ČNB K neoprávněnému přijímání vkladů od veřejnosti (tzv. černé bankovnictví). ČNB [online]. 16. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-04/>

¹³ Např. rozhodnutí České národní banky č.j. 2019/116674/570 ze dne 7. 11. 2019, sp. zn. Sp/2016/42/573.

(nižší než 1 000 000 €) nebo počtu (alespoň formálně) oslovovaných investorů (do 150 osob). Finanční poradci (investiční zprostředkovatelé) však do těchto investic nalákali značné množství retailových investorů, přičemž kvalita emitentů je do značné míry pochybná, ať už z legitimních důvodů razantního zvyšování úrokových sazeb, nebo bohužel často z důvodu jejich od začátku nepoctivého záměru získané prostředky investorům nevrátit.

3 Kolektivní investování

Odhlédneme-li od získávání peněžních prostředků pro financování společností prostřednictvím vydávání cenných papírů, dalším tradičním způsobem je financování prostřednictvím investičních fondů. Ačkoliv je české prostředí výrazně „bankocentrické“ a dominantním způsobem zůstává financování bankovními úvěry, v posledních letech vidíme rozšíření také financování fondového (zejména ve spojení se vznikem fondů typu private equity, tedy investic do společností, které nejsou veřejně obchodovány, dříve běžných spíše v zemích anglosaských).

Regulaci kolektivního investování v České republice představuje zejména zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (dále „ZISIF“). Označení investiční fond mohou používat pouze entity (případně podílové fondy bez právní osobnosti) zapsané v příslušných seznamech ČNB, a které spravují tzv. obhospodařovatelé, kteří ke své činnosti potřebují povolení ČNB působit jako investiční společnost.¹⁴

Pojmovými znaky fondů je dle § 93 a 95 ZISIF shromažďování peněžních prostředků¹⁵ od více investorů vydáváním účastnických cenných papírů nebo tak, že se investoři stávají jeho společníky, a provádění společného investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie, založené zpravidla na principu rozložení rizika, ve prospěch investorů a další správa tohoto majetku.

Výše uvedené pojmové znaky jsou obecné a mohou tak být naplněny v řadě případů a struktur, proto ZISIF ve výjimkách z působnosti uvádí,

¹⁴ Tento popis je značně zjednodušený a pomíjí zahraniční obhospodařovatele i další zúčastněné subjekty, jako jsou administrátor nebo depozitář.

¹⁵ Pro tzv. fondy kvalifikovaných investorů to kromě peněz mohou být také penězi ocenitelné věci, tzn. jsou připuštěny nepeněžité vklady do fondu.

že se nevztahuje na takové shromažďování peněz, jehož hlavním účelem je financování vlastní výroby, obchodu, výzkumu nebo poskytování vlastních (jiných než finančních) služeb.

Vedle toho ZISIF zakazuje vznik „neregulovaných“, tzv. pokoutných fondů. Konkrétně § 98 ZISIF stanoví, že se „zakazuje shromažďovat, jakož i pokusit se shromažďovat, peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci od veřejnosti za účelem jejich společného investování nebo investování takto nabytých peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí, má-li být návratnost investice nebo zisk investora byť jen částečně závislý na hodnotě nebo výnosu majetku, do kterého byly peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci investovány, jinak než za podmínek, které stanoví nebo připojí tento zákon.“¹⁶

Právě jako pokoutné fondy ČNB může klasifikovat modely, které se na českém trhu objevily v posledních několika letech, a to zprostředkování tzv. participací např. v podobě podílení se na poskytovaných úvěrech, za které jsou následně nabývány nemovitosti. Ilustrativním příkladem je rozhodnutí ČNB č.j. 2022/102483/570 ze dne 5. 10. 2022, sp. zn. Sp/2021/246/573 a sankce udělená platformě Investown.

ZISIF obsahuje také specifický režim správy cizího majetku dle § 15.¹⁷ Taková správa je omezena tím, že nesmí být veřejně nabízena investorům a objem spravovaného majetku nesmí překročit stanovenou výši. V praxi někteří pro tyto fondy používají označení „minifondy“. Tato výjimka vychází z evropské směrnice upravující správce alternativních fondů (tzv. AIFMD)¹⁸, a v českém právu zatím působí spíše zmatení¹⁹, respektive

¹⁶ Tyto znaky pak ČNB blíže specifikuje také ve stanovisku Pokoutné fondy kolektivního investování (§ 98 ZISIF). ČNB [online]. 30. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-06/>

¹⁷ Rovněž viz stanovisko ČNB Správa majetku srovnatelná s obhospodařováním (§ 15 ZISIF). ČNB [online]. 30. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-05/>

¹⁸ Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2011/61/EU ze dne 8. 6. 2011 o správách alternativních investičních fondů a o změně směrnice 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010.

¹⁹ Pro vysvětlení těchto „podlimitních“ fondů viz např. ZETSCHE, D., PREINER, Ch. D. Scope of the AIFMD. In: ZETSCHE, D. *The Alternative Investment Fund Managers Directive*. 3. vyd. The Netherlands: Kluwers Law International, 2020, s. 25–61, s. 51.

je přímo zneužívána. Ačkoliv takový správce nepodléhá přísnému regulatornímu režimu, nesmí používat označení investičního fondu, a investiční zprostředkovatelé nejsou dle českého práva oprávněni tyto „fondy“ distribuovat a nabízet, některé fondy dokázaly (právě za přispění distribučních sítí) nalákat přes uvedený zákaz veřejné nabídky nalákat vysoké počty investorů a z poslední doby je i veřejně známo hned několika smutných případů²⁰, kdy byli klienti těmito správci podvedeni, a kdy namísto realizace investičního záměru sloužily shromážděné peněžní prostředky v podstatě pouze k obohacení osob, které schéma vytvořily.

Vedle eskalujícího problému s nesplácením řady emisí korporátních dluhopisů představují pokoutné fondy, respektive správci podle § 15 ZISIF, dle mého názoru nejpalčivější případy nefunkčnosti opatření na ochranu investorů na českém finančním trhu. Společným jmenovatelem je přitom selhání ČNB v postihu zejména zapojených distribučních sítí, na které dopadá vlastní regulace dle ZPKT, a tedy důslednějšímu postupu ČNB nic nebrání.²¹ Bez působení těchto distributorů by se totiž samotným emitentům či správcům nepodařilo shromáždit takový objem peněžních prostředků a počet investorů.

4 Crowdfunding

Další sektor finančního trhu kromě investičních služeb a veřejné nabídky cenných papírů, potažmo investic do investičních fondů, v posledních letech začal tvořit crowdfunding. Z tohoto anglického slova vyplývá, že se jedná o financování prostřednictvím vyššího počtu investorů, pro které je typické investování spíše nižších částek (často v řádu stokorun nebo jednotek tisíců), jakož i celkově nižší objem poptávaného financování ze strany projektů, které jsou často v naprosto zárodečné fázi podnikání, případně poptávají prostředky teprve pro realizaci určitého záměru.

Tato oblast do přijetí evropské legislativy stála zcela stranou zájmu českého zákonodárce, což však nebránilo tomu, aby i v tuzemsku nevznikla řada

²⁰ Kauzy *WCA International* nebo *Growing Way*.

²¹ Jinými slovy, tyto subjekty podléhají dohledu, na rozdíl od např. poskytovatelů služeb spojených s kryptoaktivy, vůči kterým ČNB aktivně nepůsobí s alibistickým odůvodněním, že nespádají pod regulaci a ČNB tedy nemá odpovídající pravomoc a nástroje vůči nim zakročit.

těchto poskytovatelů. Oblíbené jsou zejména tzv. dobročinný nebo odměnový crowdfunding, tedy sbírky na různé bohužel projekty nebo příběhy konkrétních lidí v nouzi, nebo na různé „fanouškovské“ projekty, jejichž cílem není podnikání a dosahování zisku (vydání knihy, deskové hry apod.).

Po opakovaném odložení účinnosti se jednotná pravidla v podobě Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/1503 ze dne 7. 10. 2020 o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování pro podniky a o změně nařízení (EU) 2017/1129 a směrnice (EU) 2019/1937 uplatní od listopadu tohoto roku.

Navzdory původním očekáváním je působnost nařízení poměrně omezená a postihne pouze vybrané způsoby úvěrového a investičního crowdfundingu (v češtině tedy překládaného jako skupinového financování). Na druhou stranu však právě získání povolení k činnosti poskytovatelé služeb skupinového financování (tedy provozovatele crowdfundingové platformy) může představovat zajímavou alternativu pro subjekty, které se získávání peněžních prostředků od investorů věnují. Např. oproti licenčnímu řízení investičních společností dle ZISIF by mělo jít o významně snadnější záležitost, která současně umožní nabízení (v případě úvěrového crowdfundingu) právě zmiňovaných participací na úvěrech.

5 Kryptoaktiva

Jak bylo naznačeno výše, otázka regulace kryptoaktiv je v posledních letech v hledáčku zákonodárců i dohledových orgánů po celém světě a pokrytí jejich nabízení významně přesahuje rozsah toho článku. V českém pozitivním právu existuje zatím pouze úprava tzv. virtuálních měn pro účely právní úpravy praní špinavých peněz a financování terorismu²², která postihuje pouze velmi omezený okruh tohoto nového druhu aktiv. K této úpravě na evropské úrovni přibýlo tzv. nařízení DLT pilot²³, které umožňuje testovací režim regulovaných trhů a evidence finančních nástrojů na bázi

²² Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu.

²³ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2022/858 ze dne 30. 5. 2022 o pilotním režimu pro tržní infrastruktury založené na technologii distribuovaného registru a o změně nařízení (EU) č. 600/2014 a (EU) č. 909/2014 a směrnice 2014/65/EU.

DLT, tedy technologii sdíleného registru (distributed ledger technology). Jde o konkrétní pokus využití často zmiňované výhody DLT přenositelné do nejrůznějších oblastí, tedy transparentnosti a nezměnitelnosti zápisů.

Zatím nejambicióznějším počinem evropského zákonodárce, který by měl vnést pravidla do stávajícího „divokého západu“ v oblasti kryptoaktiv je návrh nařízení²⁴, pro který se používá zkratka MiCA (z anglické části názvu Markets in Crypto-assets). Široká působnost MiCA má přinést požadavky na povolení a řádné fungování tzv. poskytovatelů služeb spojených s kryptoaktivy, mezi které spadají emitenti těchto aktiv, obchodníci a burzy, peněženky nebo směnárny.

Toto nařízení je v současnosti projednáváno v Evropském parlamentu a vzhledem k jeho širokému záběru, dynamicky se vyvíjející situaci v samotném kryptosektoru (pády významných amerických burz jako FTX, řada vyšetřování dalších subjektů ze strany SEC, policejní zájem o český projekt XIXOIO apod.) a politickým konsekvencím lze nepochybně očekávat, že přijetí finálního znění nebude jednoduché. Komplexní úprava a její brzká účinnost je však vzhledem k stále většímu rozšíření různých typů tokenů a způsobů využití kryptoaktiv nanejvýš žádoucí.

6 Závěr

V tomto příspěvku bylo analyzováno několik významných způsobů právní úpravy nabízení investičních nástrojů a investic obecně veřejnosti. Jak je z výše uvedeného patrné, ačkoliv existuje rozsáhlá právní úprava, a to jak na úrovni evropské, tak na úrovni členských států, technologický rozvoj a vznik celého nového odvětví v podobě kryptoaktiv přináší nové výzvy do zavedeného systému ochrany investorů. Přes často kazuistická pravidla a rozsáhlé doprovodné materiály (prováděcí nařízení Evropské komise, obecné pokyny nebo soubory otázek a odpovědí ESMA i stanoviska ČNB) však stále (nebo možná právě proto) existuje řada šedých míst a problematických bodů tohoto systému.

²⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937.

6.1 Perspektiva fundraiserů

Společnosti, které přemýšlejí o alternativních způsobech získání financování (např. z důvodu počáteční fáze podnikání, a tedy obtížnosti získat bankovní úvěr za standardních tržních podmínek) stojí před nelehkým úkolem zvolit nejvhodnější cestu jak pohledu dosažení plánovaných finančních parametrů, tak splnění výše nastíněné regulační povinnosti spojené s příslušným modelem.

Před samotným zahájením jakýchkoliv aktivit navenek je tak nezbytné pečlivě zhodnotit fundraisingový záměr a analyzovat, zda se na něj uplatní některý z regulačních režimů. Otázka, kterou je třeba zodpovědět jako první, je vlastně charakter nabízené investiční příležitosti. V případě tradiční nabídky cenných papírů je cesta dlouho známá a prozkoumaná, v případě alternativních modelů je však třeba pečlivě zkoumat, zda nespadá do působnosti regulace jednotlivých odvětví finančního trhu., kdy se při absenci relevantního povolení vystavuje subjekt postihu ze strany ČNB.

6.2 Perspektiva ochrany investorů

Ačkoliv se z výše podaného popisu veřejnoprávních povinností (a to nejde o popis kompletní) může zdát, že je nastavena vysoká míra ochrany retailových investorů – spotřebitelů, je otázkou, zda jde o ochranu účinnou. Pochopitelně nelze být naivní a očekávat bezchybnou veřejnoprávní regulaci, nicméně dosavadní reakce v příslušných právních předpisech je spíše hromadění požadavků na zveřejňování informací, které pak bobtnají do nesmyslného rozsahu, které ztěžují zajistit lepší reálnou informovanost a ochranu investorů.

Jak bylo uvedeno již v úvodu, instantní přístup k nejrozličnějším aplikacím umožňujícím investorům nákupy nejrozličnějších finančních produktů i v podobě exotických instrumentů, jejichž právní regulace bude mít vždy minimálně několikaleté zpoždění, si zaslouží spíše změnu také v legislativním přístupu a také praxi dohledových orgánů. Riziko pak nemusí způsobovat primárně společnosti poptávající kapitál, nýbrž distribuční řetězce, které přes zákaz v příslušné legislativě nabízejí tyto investice lidem, pro které takové umístění peněžních prostředků není vhodné.

Literatura

Final Report On the European Commission mandate on certain aspects relating to retail investor protection [online]. *ESMA* [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1227_final_report_on_technical_advice_on_ec_retail_investments_strategy.pdf

Framework for “Investment Contract” Analysis of Digital Assets [online]. *sec.gov* [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets>

HERBST, J., LOVEGROVE, S. *A Practitioner’s Guide to MiFID II*. 3. vyd. London: Thomson Reuters, 2018.

K neoprávněnému přijímání vkladů od veřejnosti (tzv. černé bankovnictví). ČNB [online]. 16. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-04/>

MOLONEY, N. *EU Securities and Financial Markets Regulation*. 3. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2014.

Pojem „veřejnost“ v předpisech na finančním trhu. ČNB [online]. 23. 4. 2018 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-05/>

Pokoutné fondy kolektivního investování (§ 98 ZISIF). ČNB [online]. 30. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-06/>

SEC Charges Crypto Entrepreneur Justin Sun and his Companies for Fraud and Other Securities Law Violations. *sec.gov* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/press-release/2023-59>

SEC Charges Crypto Trading Platform Beaxy and its Executives for Operating an Unregistered Exchange, Broker, and Clearing Agency. *sec.gov* [online]. [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/press-release/2023-64>

Správa majetku srovnatelná s obhospodařováním (§ 15 ZISIF). ČNB [online]. 30. 6. 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2022-05/>

SRIVASTAVA, A. Conduct of Business Standards: Fair dealing with Clients. In: HERBST, J., LOVEGROVE, S. *A Practitioner's Guide to MiFID II*. 3. vyd. London: Thomson Reuters, 2018, s. 173–225.

Upozornění na rizika investic do alternativních investičních produktů (tokeny, participace). ČNB [online]. 3. 12. 2021 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/upozorneni-pro-verejnost/Upozorneni-na-rizika-investic-do-alternativnich-investicnich-produktu-tokeny-participace/>

ZETSCHE, D. *The Alternative Investment Fund Managers Directive*. 3. vyd. The Netherlands: Kluwers Law International, 2020.

ZETSCHE, D., PREINER, Ch. D. Scope of the AIFMD. In: ZETSCHE, D. *The Alternative Investment Fund Managers Directive*. 3. vyd. The Netherlands: Kluwers Law International, 2020, s. 25–61.

Kontaktní e-mail

f.borak@gmail.com

NÁSTROJE OCHRANY VLASTNÍHO KAPITÁLU V DOHODÁCH SPOLEČNÍKŮ

Bohuslava Horáková

Právnická fakulta, Univerzita Karlova, Česká republika

Abstrakt

Jedním z hlavních účelů společnických dohod je ochrana menšinových společníků a – zejména v souvislosti s venture kapitálovým financováním – ochrana ekonomického postavení společníků z řad investorů. Za tímto účelem se součástí dohod společníků stávají mimo jiné ujednání, na základě kterých společníkům - investorům svědčí určitá preferenční práva týkající se distribucí zdrojů společnosti společníkům či další kontrolní práva umožňující investorům efektivně monitorovat a ovlivňovat nakládání s vlastním kapitálem společnosti.

Klíčová slova

Rizikový kapitál; práva společníků; práva investorů; dohody společníků; akcionářské dohody; financování; ochrana vlastního kapitálu

Abstract

One of the key objectives of shareholders' agreements is minority shareholder' protection and - particularly in the context of venture capital financing – protection of investor-shareholders' economic rights. To this end, shareholders' agreements include among others arrangements under which such investor-shareholders are granted with certain preferred rights relating to distributions of company's resources to the shareholders or other oversight and control rights enabling the investors to effectively monitor and influence the company equity management.

Keywords

Venture Capital; Shareholder Rights; Investor Rights; Shareholder Agreements; Financing; Equity Retention.

1 Úvod

Dohody společníků¹ coby smlouvy uzavírané mezi společníky společnosti mimo zákonem vymezené zakladatelské dokumenty mohou upravovat celou škálu aspektů souvisejících s účastí ve společnosti. Obecně se podobá těmto aspektům různé. Může se jednat o ujednání o ochraně práv menšinových společníků, řešení patových situací, o právech veta nebo dokonce o úpravě vztahů, které s účastí ve společnosti přímo nesouvisí.²

V některých typech obchodních transakcí bývají dohody společníků součástí komplexní sady smluvních dokumentů, které slouží zejména k ochraně zájmů jedné ze smluvních stran, resp. okruhu stran. Právě to je i případ smluv v rámci venture kapitálových investic do obchodních společností, které se v České republice objevují v posledních letech stále častěji.³ Venture kapitál neboli rizikový kapitál představuje kapitál investovaný do projektu, který je spojen se značným rizikem a který je obvykle nový nebo rychle se rozvíjející (tj. označovaný v češtině již zažitým pojmem start-up).⁴ Narozdíl od dlouhodobého financování se ten, kdo poskytuje venture kapitál, stává společníkem společnosti, které poskytuje investici, a nese tak riziko neúspěchu podnikatelského projektu spolu s ostatními společníky společnosti, především těmi, na jejichž iniciativě či myšlence je podnikatelský projekt založen – zakladateli (anglicky *founders*).

Vzhledem ke své povaze je na venture kapitálové investice a vztahy s nimi související možné nahlížet jako na svébytnou oblast obchodního práva.

¹ Pro zjednodušení výraz „společník“ v tomto článku zahrnuje jak společníka společnosti s ručením omezeným, tak akcionáře akciové společnosti, ledaže z kontextu vyplývá něco jiného. Totéž platí obdobně pro výrazy „společenská smlouva“ („stanovy“) a „podíl“ („akcie“), jak jsou v celém tomto článku používány.

² DUFFY, M. J. Shareholders Agreements and Shareholders' Remedies Contract Versus Statute? *Bond Law Review* [online]. 2008, roč. 20, č. 2 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.53300/001c.5517>

³ Viz např. analýza CVCA Private Equity Report, Deal activity in 2021: 2021 Activity Report of the Czech Private Equity & Venture Capital Association, vytvořená Deloitte ve spojení s Czech Private Equity & Venture Capital Association. *Deloitte* [online]. červen 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://cvca.cz/wp-content/uploads/2022/06/CVCA-Activity-Report-2021.pdf>. V analýze je mimo jiné uvedeno, že v r. 2021 dosáhly venture kapitálové transakce rekordního počtu.

⁴ Viz též např. MARINIČ, P. Rizikový kapitál (Venture capital). *Český finanční a účetní časopis*. 2006, roč. 1, č. 2, s. 146–152.

Projevem této svébytnosti je postupné vytvoření tržních standardů pravidel, kterými se tyto vztahy řídí. Průkopníky jsou v této oblasti nepřekvapivě jurisdikce, kde mají venture kapitálové investice dlouholetou historii, USA a Anglie, a jejich předlohy pak následují tvůrci investiční dokumentace v dalších jurisdikcích. Právě v těchto zemích postupně došlo ke standardizaci smluvní dokumentace venture kapitálových transakcí a sektorové organizace vydaly a průběžně aktualizují vzorovou dokumentaci. Ve Spojených státech se jedná o vzorovou dokumentaci Národní venture kapitálové asociace (*NVCA – National Venture Capital Association*)⁵, ve Spojeném království pak jde o vzorovou dokumentaci Britské venture kapitálové asociace (*BVCA – British Venture Capital Association*).⁶

Jak bylo zmíněno výše, primárním účelem ujednání mezi investory a zakladateli je zajištění ochrany ekonomických zájmů investorů, jejichž postavení by bez takových ujednání bylo přinejmenším nejisté. Venture kapitálový investor sice přináší kapitál, bez kterého by společnost nebyla schopna se rozvíjet či dokonce přežít, zpravidla ale nabývá poměrně malý podíl, v důsledku čehož není schopen prostřednictvím rozhodování na valné hromadě zásadněji ovlivňovat řízení společnosti, ani se na takovém řízení personálně podílet. Investiční dokumentace, jejíž součástí je též dohoda společníků⁷, pak v podstatě mění poměry mezi stranami a investorovi, který by byl bez existence standardních ujednání marginálním menšinovým společníkem, dává práva, která z něj fakticky činí společníka většinového.⁸

Venture kapitálová investiční dokumentace zachycuje celý „životní cyklus“ investorovy kapitálové investice. Počátek tohoto cyklu, tj. poskytnutí investice a práva spojená s nabytím účasti společníka ve společnosti, zachycuje

⁵ Vzorová dokumentace NVCA je dostupná z: <https://nvca.org/model-legal-documents/>

⁶ Vzorová smluvní dokumentace *British Venture Capital Association*. Dostupné z: <https://www.bvca.co.uk/Policy/Industry-Guidance-Standardised-Documents/Model-documents-for-early-stage-investments>

⁷ V angličtině *shareholders' agreement*. Srov. vzorovou dokumentaci BVCA i NVCA (přičemž ve vzorové dokumentaci NVCA nenalezneme ucelený dokument označený jako dohoda společníků, ale úprava práv investorů je roztržena do několika smluv, zejména do dohody o právech investorů (*Investors' Rights Agreement*), dohody o výkonu hlasovacích práv (*Voting Agreement*) a dohody o předkupním právu (*Right of First Refusal Agreement*).

⁸ ELSON, A. Shareholders Agreements, a Shield for Minority Shareholders of Close Corporations. *The Business Lawyer*. 1967, roč. 22, č. 2.

ujednání o nabytí podílů.⁹ Závěr cyklu pak normuje dohoda společníků mechanismy protežující zájmy investora a návratnost kapitálové investice. Jedná se především o ustanovení o preferenčních výplatách (*liquidation preference*) či ujednání týkající se koordinovaných prodejů podílů společnosti, tj. právo společného prodeje (*tag-along right*) a právo společného odkupu (*drag-along right*).¹⁰ Tato zvláštní, preferenční práva investorů jsou vtělována také do investorských (preferenčních) podílů¹¹ a nacházejí svůj odraz v korporátních zakladatelských dokumentech.

K efektivní ochraně investic však investoři potřebují disponovat i nástroji umožňujícími jim kontrolovat nakládání s vlastním kapitálem společnosti v průběhu životního cyklu investice. I tyto nástroje vzorové dohody společníků předvídají a svěřují nejen v souvislosti s nakládáním s vlastním kapitálem investorům širokou paletu dozorových a schvalovacích práv, značně nad rámec přinejmenším českých výchozích zákonných pravidel.

Tento příspěvek dále mapuje, jakým způsobem jsou v modelových dohodách společníků upraveny kontrolní mechanismy investorů v souvislosti s vyváděním vlastního kapitálu ze společnosti, a analyzuje, do jaké míry mohou být takové mechanismy efektivní v kontextu českého práva.

2 Podmínění určitých jednání společnosti souhlasem společníků

Jedním ze způsobů, kterým mohou společníci zajistit kontrolu nad vyváděním vlastního kapitálu ze společnosti, je podmínění určitých jednání souhlasem společníků, resp. určitého okruhu společníků, a to ať už na valné hromadě či mimo ni.

⁹ Srov. vzorovou dokumentaci NVCA (dohoda o koupi podílů, *Stock Purchase Agreement*) i BVCA (dohoda o úpisu podílů, *Subscription Agreement*). Tento druh dohody obsahuje prohlášení a záruky zakladatelů a společnosti o určitých vlastnostech, které společnost při nabytí podílů investorem má (resp. odvozeně vlastnostech, která investorem nabyvaný podíl) a ujednání důsledcích toho, že se taková prohlášení po nabytí podílu investorem ukáží jako nepravdivá.

¹⁰ BIENZ, C., WALZ, U. Venture Capital Exit Rights. *Journal of Economics & Management Strategy* [online]. 2010, roč. 19 č. 4, s. 1072 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2010.00278.x>

¹¹ LEISEN, D. P. J. Staged venture capital contracting with ratchets and liquidation rights. *Review of Financial Economics* [online]. 2012, roč. 21, č. 1, s. 22 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2011.12.003>

2.1 Modelová dokumentace NVCA

Modelová dokumentace NVCA výše uvedený mechanismus souhlasu společníků¹² vlastních preferenční podíly (*holders of Preferred Stock*) předpokládá ve vzorové dohodě o právech investorů (*Investors' Rights Agreement*). Souhlas společníků je v tomto případě udělován odvozeně. Společníci totiž nevyjadřují svůj souhlas či nesouhlas přímo, ale prostřednictvím jimi jmenovaného jednatele (tzv. *Preferred Director*). Právo jmenovat jednatele je jedním se specifických práv spojených s preferenčními podíly standardně svědčící investorům z řad venture kapitálových investorů. Prostřednictvím tohoto svého zástupce pak investoři vykonávají svá dohledová a kontrolní práva. Tento model volby zástupce investora je v jurisdikcích států USA i ve Spojeném království možný proto, že tamní právo zná institut tzv. nevýkonného jednatele (*non-executive director*), jehož působnost není exekutivní, nýbrž kontrolní a poradní.¹³

Souhlasem jsou pak podmíněna následující jednání (korporátní rozhodnutí) společnosti (resp. jejího statutárního orgánu) související s vlastním kapitálem společnosti:

- poskytnutí zápůjček nebo úvěrů jakékoliv třetí osobě, včetně jednatele a zaměstnanců společnosti;
- poskytnutí ručení (zajištění) za jakýkoliv dluh vyjma dluhů společnosti vyplývajících z běžného obchodního styku;
- investování do (nabývání účasti) třetích osob;
- uskutečnění jakéhokoliv právního jednání, v jehož důsledku společností vznikne dluh převyšující určitou stanovenou částku;
- přijímání, ukončování nebo změny v odměnách vrcholných řídicích zaměstnanců, včetně schvalování jakýchkoli opcí nebo odměn v podobě akcií pro výkonné pracovníky.

¹² Používám jednotný pojem společník a podíl, přičemž nerozlišuji a neuvažuji o rozdělování na společníka a akcionáře, resp. podíl a akcie, jak je zná zákon o obchodních korporacích, referuji totiž na společnosti zřízené a existující dle cizího práva. Veškeré překlady anglických termínů jsou autorčiny vlastní.

¹³ Srov. LOWRY, J., DIGNAM, A. *Company Law*. Oxford University Press, 2020, marg. 13.3.

2.2 Modelová dokumentace BVCA

Modelová dokumentace BVCA následuje obdobný princip jako NVCA. Rozlišuje přitom mezi záležitostmi, které schvalují investoři, resp. většina investorů (*Investor Majority*, představující určité procento hlasů spojených se všemi preferenčními podíly, případně nejseniornějšími preferenčními podíly ve společnosti), a záležitostmi, které schvaluje jednatel jmenovaný investorem či investory (*investor director*)¹⁴.

Mezi záležitostmi, které schvalují společníci z řad investorů, patří v souvislosti s vlastním kapitálem zejména:

- zavádění a změny zaměstnaneckých opčních plánů¹⁵;
- předložení návrhu na vyplacení a vyplacení zisku nebo jakýchkoliv jiných plateb/plnění¹⁶ ze strany společnosti.

Jednatelům jmenovaným ze strany společníků je pak svěřováno schvalování následujících záležitostí:

- schvalování provozního a kapitálového rozpočtu společnosti a prognózy peněžních toků na každý finanční rok;
- schvalování nebo přijímání rozpočtu nebo provádění jakýchkoli změn rozpočtu nebo podnikatelského plánu;
- jednání vedoucí ke kapitálovým výdajům, které přesahují částku na kapitálové výdaje v rozpočtu o více než určité procento nebo ve vztahu k jakékoli položce přesahující určitou částku;
- nakládání (jinak než v souladu s příslušným předpokladem kapitálových výdajů v rozpočtu) s jakýmkoli majetkem, jehož účetní nebo tržní hodnota přesahuje určitou částku;
- přijímání zaměstnanců a spolupracovníků, jejichž mzdy a odměny přesahují určitou částku;
- poskytnutí zápůjčky nebo úvěru jakékoliv třetí osobě;

¹⁴ Právo jmenovat takového jednatele je zpravidla podmíněno vlastnictvím preferenčního podílu o určité velikosti (např. 4 %). Je-li takových jmenovaných jednatelů více, opět se uplatní většinový princip. Danou záležitost tedy musí schválit většina z nich, případně všichni.

¹⁵ Zaměstnanecké opční plány mohou mít značný vliv na vlastní kapitál společnosti, neboť osobou vyplácející zaměstnancům platby na základě takových plánů je právě společnost.

¹⁶ Včetně plateb spočívajících v úhradách na bydlení nebo jiného ubytování, volnočasové aktivity, domácích nebo jiných služeb, nebo jiných výhod nebo zařízení jakéhokoli druhu.

- zřízení zajištění majetkem společnosti;
- jednání, v jehož důsledku vznikne společnosti dluh převyšující určitou částku;
- uskutečnění jakékoliv transakce nebo uzavření dohody s některým z jednatelů nebo společníků nebo s jinou osobou, která je spřízněnou osobou s některým z jednatelů nebo společníků, nebo v jejich prospěch.

2.3 Mezitímní závěry

Vzorová dokumentace NVCA a BVCA předjímá souhlas společníků k některým jednáním souvisejícím s nakládáním s vlastním kapitálem společnosti a koncipuje jej jako preventivní nástroj působící *ex ante*. Z výše uvedeného lze uvažovat o několika podobách takového souhlasu:

- souhlas udělený valnou hromadou coby orgánem společnosti, přičemž někteří společníci (investoři) musejí hlasovat pro udělení souhlasu;
- souhlas udělený společníky, resp. investory, jinak než na valné hromadě (např. písemně, ovšem bez nutnosti naplnit procedurální požadavky na konání valné hromady);
- souhlas udělený zprostředkovaně – jednatelem, kterého do funkce nominoval investor, přičemž takový souhlas je udělován na fóru jednatelů (pro které v angličtině existuje označení *board of directors*);
- souhlas udělený orgánem jiným, než je valná hromada – v úvahu připadá dozorčí rada či jiný, poradní orgán, jehož členem je investor či jím nominovaná osoba.

Ať už má být souhlas udělován kterýmkoliv způsobem, je nezbytné, má-li dané ujednání zůstat pouze součástí dohody společníků bez reflexe ve společenské smlouvě, aby v takovém případě byla stranou dohody sama společnost coby osoba zavázaná (dlužník) z povinnosti zajistit, že žádá z vyjmenovaných záležitostí nebude učiněna, aniž by byl získán potřebný souhlas. Alternativně připadá v úvahu, aby byl osobou zavázanou společník – zakladatel, který až na výjimky zastává funkci statutárního orgánu společnosti.

S úvahami o osobě zavázané z dané povinnosti neučinít určité jednání bez souhlasu společníků – investorů souvisí též následky porušení takové povinnosti. Zkoumané vzorové smlouvy neobsahují specifická ujednání

o sankcích za porušení povinnosti nejednat bez souhlasu. Vzorová dohoda společníků BVCA stanoví, že v případě porušení jakékoliv povinnosti sjednané v dohodě náleží ostatním stranám vedle náhrady škody také právo domáhat se u soudu toho, aby porušující strana svého jednání zanechala (v angličtině *injunction*), případně aby učinila, co bylo ve smlouvě sjednáno (v angličtině *specific performance*).¹⁷ Vymahatelnost takových ujednání potvrzuje i zahraniční odborná literatura.¹⁸

3 Mechanismy modelové dokumentace NVCA a BVCA v kontextu českého korporátního práva

3.1 Obdobné mechanismy v českém korporátním právu

S ohledem na výše uvedené se nabízí otázka, zda české korporátní právo zná mechanismy podobné těm výše uvedeným. Český zákon o obchodních korporacích¹⁹ se vlastním kapitálem zabývá především v § 34 odst. 2 a § 40 odst. 1 a 2, které stanovují požadavky na provedení prvního, druhého a třetího bilančního testu a testu insolvenčního.²⁰ Účelem těchto pravidel je zejména zabránit tomu, aby si společnost výplatou zisku či jiných zdrojů společníkům přivodila úpadek. Další ochranné ustanovení lze pak nalézt v § 40 odst. 5, který stanoví, že obchodní korporace nesmí poskytnout bezúplatné plnění společníkovi ani jeho osobě blízké. Dojde-li k porušení těchto pravidel, je osobou oprávněnou požadovat po statutárním orgánu, který provedl výplatu v rozporu s § 34 a 40 ZOK, případně po společníkovi, který přijal vadně distribuovanou výplatu, vždy společnost, nikoliv (jiný) společník, do jehož práv bylo porušením zasazeno.²¹

¹⁷ Srov. čl. 16.4 vzorové dohody společníků BVCA.

¹⁸ DUFFY, op. cit.; dále též The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions. *The Business Lawyer*. Chicago: Section of Business Law of the American Bar Association, 2010, roč. 65, č. 4, s. 1153–1203.

¹⁹ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v účinném znění (dále „ZOK“).

²⁰ Srov. DĚDIČ, J., LASÁK, J. Omezení rozdělení a výplaty podílu na zisku nebo jiných vlastních zdrojích. In: LASÁK, J., DĚDIČ, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021.

²¹ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. § 40 [Omezení výplaty zisku nebo jiných vlastních zdrojů]. In: ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2017.

Obdobně lze uvažovat o negativních důsledcích spojených s vyloučením z výkonu funkce statutárního orgánu, které hrozí v případech, kdy člen přispěl porušením svých povinností k úpadku společnosti či opakovaně nebo závažně porušil své povinnosti při výkonu funkce.

Zároveň lze uvažovat o rozšíření záležitostí v působnosti valné hromady nad rámec těch, které zákon o obchodních korporacích předjímá v § 190 odst. 2, resp. § 421 odst. 2, a zakotvení tohoto rozšíření do společenské smlouvy, resp. stanov společnosti. Bude-li rozhodnutí přijato bez souhlasu investora, ačkoliv je jeho souhlas vyžadován, může se dle § 191, resp. § 428 ZOK investor domáhat u soudu vyslovení neplatnosti takového unesení valné hromady. Dojde-li nicméně k jednání za obchodní korporaci, nemá v souladu s § 47 ZOK toto porušení vliv na účinky takových jednání vůči třetím osobám.

3.2 Přenesení mechanismů do českého právního prostředí

Jak bylo naznačeno výše, zákon o obchodních korporacích nezakotvuje žádné výchozí pravidlo, které by odpovídalo předchozím požadavkům na souhlas k určitým jednáním. Nabízí se tedy otázka, zda mohou podobná ujednání fungovat v kontextu práva českého.²²

Úskalím přípustnosti této konstrukce by mohl být zákaz udělovat jednatelům pokyny týkající se obchodního vedení společnosti stanovený v § 195 odst. 2 ZOK. Mám nicméně za to, že v tomto případě se nejedná o pokyn v rámci obchodního vedení (jednalo by se přitom případně o negativní pokyn, tj. pokyn určité jednání neučinit).²³ Předjímaná podmíněnost jednání souhlasem společníků spíše naplňuje znaky omezení zástupčího oprávnění, byť omezení, které nemá účinky navenek. Předmětné ustanovení § 47 ZOK pojednávající o omezení jednatelského oprávnění dokonce předjímá, že toto oprávnění může být omezeno společenskou smlouvou nebo jiným *ujednáním* nebo rozhodnutím orgánu obchodní korporace. Shodně komentářová literatura připouští, že vnitřní omezení zástupčího oprávnění může vyplývat

²² Příspěvek záměrně nereší téma péče řádného hospodáře a zákaz zasahování společníků do obchodního vedení společnosti [přínejmenším pracovní verze příspěvku].

²³ Srov. např. HAVEL, B. Chiméra neproniknutelnosti obchodního vedení ve společnosti s ručením omezeným (?). *Obchodněprávní revue*. 2019, roč. 11, č. 6.

z ujednání mezi členem statuárního orgánu (jiného, než je smlouva o výkonu funkce) a obchodní korporací, ale i jinou osobou.²⁴

Z pohledu práva obligačního lze dovozovat, že předchozí souhlas společníků může být poměrně efektivním nástrojem, zejména vzhledem k možnosti smluvního utvrzení dluhu z takového závazku. Povinnost vyplývající z daného ujednání dohody společníků je možné zajistit za využití standardních smluvních instrumentů, především smluvní pokutou ve smyslu § 2048 a násl. občanského zákoníku.²⁵ Dalším možným a v praxi využívaným nástrojem je opční ujednání opravňující investory požadovat v případě porušení povinnosti zajistit souhlas požadovaný dohodou společníků, aby jim společník – zakladatel působící zároveň ve funkci statutárního orgánu společnosti, odprodal své podíly ve společnosti.

4 Závěr

Předložený příspěvek mapuje, jaká práva společníků z řad investorů jsou v rámci venture kapitálových transakcí sjednávána za účelem kontroly a ovlivňování nakládání s vlastním kapitálem společnosti. Činí tak na podkladě existující vzorové dokumentace NVCA a BVCA, přičemž shledává, že investorům je svěřeno posvěcovat předchozím souhlasem, udělovaným jak na valné hromadě, tak mimo ni či dokonce prostřednictvím nominovaného jednatele, poměrně širokou paletu záležitostí souvisejících s nakládáním s finančními prostředky společnosti. Příspěvek dále analyzuje, zda zákon o obchodních korporacích disponuje pravidly, která by mohla mít obdobné účinky. Zákon o obchodních korporacích sice zakotvuje určitá pravidla, jejich účelem je ochrana před předlužením společnosti, aktivně legitimována k jejich prosazování je však zpravidla společnost, nikoliv poškozený společník. Efektivita prevence porušování pravidel, jejichž účelem je ochrana společnosti, resp. odvozeně společníků, (nejen) před vyváděním vlastního kapitálu ze společnosti, je tím značně snížena.

²⁴ LASÁK, J. Omezení jednatele oprávnění. In: LASÁK, DĚDIČ, POKORNÁ, ČÁP, op. cit.

²⁵ Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále „občanský zákoník“ či „OZ“).

Naproti tomu může být, v případě smluvního zakotvení omezujících ujednání v dohodě společníků, jedním ze silných motivačních impulsů pro dodržování požadavků na předchozí souhlas působících *ex ante* (a nikoliv až *ex post*) především možnost sjednání smluvní pokuty, právo na niž svědčí právě společníkovi, jehož zájmy byly porušením zasaženy. Dalším významným motivátorem mohou být opční ujednání sankcionující společníky – zakladatele, kteří jsou zároveň jednatelem společnosti tím, že tito společníci budou v případě porušení povinností sjednaných v dohodě společníků povinni převést své podíly na ostatní společníky. Docházíme tedy závěru, že mechanismy předběžných souhlasů v podobě smluvních instrumentů zakotvených v dohodách společníků mohou být efektivními nástroji ochrany investorů, resp. společníků i kontextu českého práva.

Literatura

- BIENZ, C., WALZ, U. Venture Capital Exit Rights. *Journal of Economics & Management Strategy* [online]. 2010, roč. 19, č. 4 [cit. 31.3.2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2010.00278.x>
- CVCA Private Equity Report, Deal activity in 2021: 2021 Activity Report of the Czech Private Equity & Venture Capital Association, vytvořená Deloitte ve spojení s Czech Private Equity & Venture Capital Association. *Deloitte* [online]. červen 2022 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://cvca.cz/wp-content/uploads/2022/06/CVCA-Activity-Report-2021.pdf>
- DĚDIČ, J., LASÁK, J. Omezení rozdělení a výplaty podílu na zisku nebo jiných vlastních zdrojích. In: LASÁK, J., DĚDIČ, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021.
- DUFFY, M.J. Shareholders Agreements and Shareholders' Remedies Contract Versus Statute? *Bond Law Review* [online]. 2008, roč. 20, č. 2 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.53300/001c.5517>
- ELSON, A. Shareholders Agreements, a Shield for Minority Shareholders of Close Corporations. *The Business Lawyer*. 1967, roč. 22, č. 2.
- HAVEL, B. Chiméra neproniknutelnosti obchodního vedení ve společnosti s ručením omezeným (?). *Obchodněprávní revue*. 2019, roč. 11, č. 6, s. 151–155.

- LEISEN, D.P.J. Staged venture capital contracting with ratchets and liquidation rights. *Review of Financial Economics* [online]. 2012, roč. 21, č. 1, s. 21–30 [cit. 31. 3. 2023]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2011.12.003>
- LOWRY, J., DIGNAM, A. *Company Law*. Oxford University Press, 2020.
- MARINIČ, P. Rizikový kapitál (Venture capital). *Český finanční a účetní časopis*. 2006, roč. 1, č. 2, s. 146–152.
- ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. § 40 [Omezení výplaty zisku nebo jiných vlastních zdrojů]. In: ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2017.
- The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions. *The Business Lawyer*. Chicago: Section of Business Law of the American Bar Association, 2010, roč. 65, č. 4, s. 1153–1203.

Kontaktní e-mail

26554996@cuni.cz

ROZSAH PRAVIDEL A OMEZENÍ VYPLÁCENÍ ZISKU PRO UPLATNĚNÍ NÁROKU NA JEHO VRÁCENÍ

Adam Sznepka

AK HAVEL & PARTNERS, Česká republika

Abstrakt

Nárok dle ustanovení § 348 odst. 4 ZOK¹ na vrácení nezákonně vyplaceného podílu na zisku je v rámci mechanismů pro udržení vlastního kapitálu akciové společnosti poslední instancí. Nastupuje až tehdy, kdy ostatní mechanismy selhaly – pravidla a omezení pro rozdělování a výplatu podílu na zisku již byla porušena. Přestože určení při porušení přesně kterých pravidel a omezení se nárok uplatní je stěžejní, tak rozsah takových podmínek zatím stanoven není. Zákonodárce konstruuje hypotézu ustanovení § 348 odst. 4 ZOK tak, že jeho účinky mají nastoupit pokud byly při vyplacení porušeny „podmínky stanovené tímto zákonem“. K tomu doktrína nanejvýš zběžně konstatuje, že těmito podmínkami jsou pravidla pro rozdělování a výplatu zisku v § 34 a 40 ZOK. Přitom na definici těchto podmínek lze nahlížet dvěma způsoby. Buďto se uplatní restriktivní výkladová metoda a jedná se čistě o podmínky pro rozdělování a vyplácení zisku (zmíněná ustanovení § 34 a 40 ZOK), nebo se naopak uplatní extenzivní výkladová metoda a pak se jedná o veškeré predispozice a ostatní podmínky pro výplatu zisku. Ve svém příspěvku se pokouším odůvodnit, proč by měly být tyto podmínky vnímány *sensu largo* a proč se nemusí jednat jenom o podmínky obsažené v ZOK. Zároveň v něm upozorňuji na korektiv nedotknutelnosti práva na zisk akcionářů, který se při aplikaci nároku podle ustanovení § 348 odst. 4 ZOK uplatní.

¹ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů (dále „ZOK“).

Klíčová slova

Akciová společnost; vyplácení podílu na zisku; pravidla pro rozdělení zisku; vrácení podílu na zisku; zásada udržení vlastního kapitálu; právo na zisk.

Abstract

Claim under Section 348(4) of the Business Corporations Act for reimbursement of illegally paid profit share is a last resort option within the framework of the mechanisms for maintaining the equity capital of a joint stock company. It only comes into effect when the other mechanisms have failed – the rules and restrictions on the distribution and payment of profit shares have already been breached. Although the determination of exactly what rules and restrictions must be breached so that the claim is triggered is crucial, the scope of such conditions has not yet been determined. The law-maker constructs the hypothesis of the provisions of Section 348(4) of the Business Corporations Act in the following way, that its consequences are intended to take effect if the payment violates “the conditions provided for by this Act”. On this, the doctrine at most cursorily states, that these conditions are the rules for the distribution and payment of profits in section 34 and 40 Business Corporations Act. However, the definition of these conditions can be viewed in two ways. Either a restrictive method of interpretation is applied and these are merely conditions for the distribution and payment of profits (the aforementioned provisions of Sections 34 and 40 Business Corporations Act), or on the other hand, an extensive method of interpretation is applied and then all the predispositions and other conditions for the distribution of profits are considered. In my article I try to justify why these conditions should be viewed in a *sensu largo* manner and why they do not have to be only the conditions contained in the Business Corporations Act. At the same time, I point out the corrective of the inviolability of the right to shareholders’ profits, which applies when the claim under section 348(4) of the Business Corporations Act is invoked.

Keywords

Joint Stock Company; Payment of Profit Share; Rules for Distribution of Profit; Return of Profit Share; Principle of Maintenance of equity Capital; Right to Profit.

1 Úvod

Pravidlo pro vrácení nezákonně vyplaceného podílu na zisku je logickým vyústěním pravidel pro vyplácení podílu na zisku. Na rozdíl od pravidel pro rozdělení a výplatu zisku jde ale o pravidlo *ex post*, které nastupuje až v případě, kdy ostatní omezení selhala. V průběhu let došlo několikrát k jeho úpravě. Zejména se postupně konkretizovaly podmínky pro jeho využití (jednou z nich je zejména ochrana pro „dobrověrné“ příjemce dividendy).

V českém právním řádu je institut ode dne 1. 1. 2021 zakotven v § 348 odst. 4 ZOK, po zásahu Novel². Úprava byla víceméně převzata z dřívějšího § 35 ZOK. Systematicky je ustanovení ZOK³ však nově v souladu s požadavky Směrnice⁴ řazeno pod akciovou společnost,⁵ konkrétně pod rubriku o právech a povinnostech akcionářů.

Ustanovení ZOK v prvé řadě stanoví pravidlo, podle kterého se vyplacený podíl na zisku nevrací. Jinými slovy nárok⁶ představuje výjimku z pravidla, podle kterého se podíl na zisku ani na jiných vlastních zdrojích nevrací.⁷ Následně pak obsahuje výjimku, která se aktivuje při kumulativním naplnění podmínek pro uplatnění nároku. Podstatou ustanovení ZOK tedy je, že při naplnění těchto podmínek jsou příjemci výplaty zisku povinni nezákonně vyplacený podíl na zisku společnosti vrátit.

Při pohledu na ustanovení ZOK jsou zmíněné podmínky pro uplatnění nároku na vrácení podílu na zisku v zásadě tři. Tou první je příjem podílu

² Zákon č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony (dále „Novela“).

³ § 348 odst. 4 ZOK ve znění zákona č. 33/2020 Sb. [dále „ustanovení ZOK“ (bez dalšího)].

⁴ Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1132, ze dne 14. června 2017, o některých aspektech práva obchodních společností (dále „Směrnice“); ta byla ostatně samotným důvodem pro novelizaci ustanovení.

⁵ Dříve se pravidlo vztahovalo na všechny druhy obchodních společností.

⁶ Zákon č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony [dále „nárok“ (bez dalšího)].

⁷ Věta první ustanovení § 348 odst. 4 ZOK. Ve Směrnici i Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 20. Juli 2022 (BGBl. I S. 1166) geändert worden ist (německý zákon o akciových společnostech) (dále „AktG“) ovšem pojata opačně, jelikož „*nezákonně vyplacený zisk se vrací, ledaže...*“

na zisku⁸ v rozporu s pravidly pro jeho rozdělení a výplatu. Porušena mohou být jak kogentní pravidla, tak pravidla dispozitivně upravená ve stanovách akciové společnosti. Druhou podmínkou je zlá víra (ohledně nezákonnosti) osoby oprávněné k příjmu výplaty. Zlá víra oprávněné osoby spočívá v její vědomosti o určité okolnosti mající za příčinu nezákonnost příjmu podílu na zisku, nebo naopak v její nevědomosti, ač si vědoma být měla. Třetí podmínkou je uplatnění nároku včas, respektive před koncem promlčecí lhůty – tuto podmínku lze vnímat jako jistý časový test. Vyjma tyto podmínky však lze za podmínky pro uplatnění nároku v širším slova smyslu považovat i obecné predispozice k jeho vzniku vedoucí či potřebné k jeho uplatnění před soudy.

2 Výkladový problém

Rozsah první z uvedených podmínek pro uplatnění nároku se může *prima facie* jevit jako evidentní; kdykoli jsou porušena pravidla a omezení pro výplatu v § 34 a 40 ZOK, tak je podmínka naplněna. Nicméně při bližším pohledu naráží ustanovení ZOK na problém nejasného rozsahu oněch podmínek, při jejichž porušení je příjemce povinen podíl na zisku vrátit. Pro správné uchopení ustanovení ZOK je přitom určení jejich rozsahu stěžejní. Ustanovení ZOK a zejména tedy pojem „podmínky pro vyplacení zisku“ je proto nutné podrobit důslednější analýze.

Zákonodárce stanovuje hypotézu ustanovení ZOK tak, že jeho účinky mají nastoupit „*pokud byly při vyplacení porušeny podmínky stanovené tímto zákonem*“. Odborná literatura se dosud otázkou, co se podmínkami při vyplacení zisku myslí, nevěnovala. Nanejvýš zběžně konstatuje, že těmito podmínkami jsou pravidla pro rozdělování a výplatu zisku v § 34 a 40 ZOK.⁹ Přitom na definici těchto podmínek lze nahlížet dvěma způsoby. Buďto se uplatní restriktivní výkladová metoda a jedná se čistě o podmínky pro rozdělování a vyplacení zisku *stricto sensu* (zmíněná ustanovení § 34 a 40 ZOK), nebo

⁸ Slovní spojení „příjem podílu na zisku“ je použito záměrně, jelikož v sobě zastřešuje jako rozdělení zisku, tak jeho výplatu jednotlivým akcionářům a jiným oprávněným osobám.

⁹ Např. Dědič a Lasák k § 348 odst. 4 ZOK, když hovoří o „omezujících podmínkách pro výplatu zisku“. (DĚDIČ, J., LASÁK, J. In: LASÁK, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021, s. 1525).

se naopak uplatní extenzivní výkladová metoda a pak se jedná o podmínky pro výplatu zisku *sensu largo* (například porušení pravidel pro svolávání VH¹⁰, protože je usnesení VH o rozdělení zisku relativně neplatné). Přesné vymezení podmínek (které představují neurčitý pojem) je důležité pro určení, zda se bude vrácení zisku vždy řídit pravidly podle ustanovení ZOK, nebo zda se v některých situacích bude řídit podle obecných pravidel bezdůvodného obohacení v § 2991 a násl. OZ.¹¹

3 Vymezení pojmu „podmínky pro vyplacení zisku“

Ustanovení ZOK je systematicky řazeno pod hlavu V věnující se akciové společnosti. V té je umístěno pod oddíl 4., obsahující ustanovení týkající se práv a povinností akcionáře, konkrétně pak pod rubriku¹² s názvem „podíl na zisku a jiných vlastních zdrojích“. Jeho systematické zařazení je nezbytné při jeho samotném výkladu vnímat jako jakési vytknutí před závorku.¹³ Tedy na ustanovení ZOK je nutné nahlížet jako na neoddělitelnou část dané oblasti zákona. To zejména vzhledem k důvodům novelizace daného ustanovení, kdy bylo přesunuto tak, aby se vztahovalo čistě na akciovou společnost a odpovídalo Směrnici. Systematický výklad však není příliš vhodný ani jako modifikátor při výkladu jazykovém, jelikož zákonodárce pojem „podmínky“ hned vzápětí koriguje dovětkem „stanovené tímto zákonem“. Nelze tak určit, zda se vztahuje čistě na podmínky bezprostředně se vztahující k výplatě podílu na zisku, či na jakékoli podmínky vedoucí k jeho výplatě.

V rámci jazykového výkladu je možné pojem vnímat ve třech rovinách na tzv. modelu tří oblastí pojmu.¹⁴ Bezpochyby lze za podmínky stanovené tímto zákonem v souvislosti s vyplacením zisku považovat § 34 a 40 ZOK (tj. mezi

¹⁰ Valná hromada (dále „VH“).

¹¹ Štenglová hovoří o nároku jako o výjimce z pravidel bezdůvodného obohacení (ŠTENGLOVÁ, I., In: ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 3. vyd Praha: C. H. Beck, 2020, s. 696, marg. č. 11); zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále „OZ“).

¹² Význam nadpisu neboli rubriky, v právním předpisu zpochybňuje např. Ústavní soud, jiné názory je však považují za integrální součásti textu. Shodně podle Melzera se užívání nadpisů neděje bezdůvodně a soudy samy mnohdy odkazují při své praxi na tzv. „*argumentum a rubrica*“. (MELZER, F. *Metodologie nalézáni práva: úvod do právní argumentace*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011, s. 136–138, marg. č. 144).

¹³ Srov. in ibid., s. 101, marg. č. 106.

¹⁴ Podrobně k této výkladové metodě viz bid., s. 96, marg. č. 102.

jinými bilanční testy v § 34 odst. 2 ZOK, § 40 odst. 1 a 2 ZOK, jakožto i insolvenční test v § 40 odst. 3 ZOK), jelikož obě se systematicky vztahují přímo k podílu na zisku a jiných vlastních zdrojích. Tyto podmínky představují materiální jádro pojmu. Ostatní podmínky *sensu largo*, jejichž splnění je nutné pro platné schválení usnesení VH o rozdělení podílu na zisku či pro výplatu zisku jako takovou, představují neurčitou oblast pojmu. V zásadě se řešení rozpadá buď na extenzivní výklad pojmu nebo naopak na jeho výklad restriktivní. Avšak zvolit správný výkladový nástroj pro určení přesné hranice pojmu je nemožné bez současného odstranění jeho sémantických nejasností.

K odstranění nejasností slouží zejména teleologický výklad. V rámci něj se na ustanovení ZOK nahlíží nikoli v jeho gramatické podobě, ale ve světle záměru, pro nějž jej zákonodárce do zákona umístil (tzv. subjektivně historický výklad), či účelu, který podle všech okolností dané ustanovení plnit má v momentě výkladu (objektivně recentní výklad). Jelikož je cílem tohoto článku vykládat ustanovení *de lege lata*, tak je relevantní objektivní recentní výklad.¹⁵ Pro zjištění smyslu a účelu ustanovení ZOK se lze inspirovat například v sousedním Německu, kde má institut kořeny už v 19. století. Ostatně i unijní úprava obchodních společností se o německou právní úpravu opírá. Tamější doktrína podává shodně, že ustanovení § 62 AktG o vrácení podílu na zisku cílí na ochranu věřitelů, jelikož pomáhá eliminovat případnou ztrátu AG.¹⁶ Lze proto říci, že jako jeden z mechanismů udržení vlastního kapitálu pomáhá společnosti ponechat si co nejvyšší likviditu k uspokojení věřitelů. Nebýt těchto mechanismů, a tedy i ustanovení ZOK, mohli by být věřitelé nezákonně ochuzeni. Zároveň ukazuje i na stěžejní zásadu udržování vlastního kapitálu. Institut totiž neoddělitelně doplňuje omezovací ustanovení pro výplatu podílu na zisku.¹⁷ Účel ustanovení § 62 AktG lze vnímat i v prostředí ustanovení ZOK, jelikož jeho dnešní podoba implementuje

¹⁵ K volbě mezi uvedenými typy výkladů a proč upřednostnění subjektivně recentního výkladu neznamena absolutní vyloučení argumentů historického záměru zákonodárce, nýbrž jen vyloučení fixace na ně viz BYDLINSKI, F. *Grundzüge der juristischen Methodenlehre*. Wien: FOWI – Forschungsinstitut für mittel- und osteuropäisches Wirtschaftsrecht, 2003, s. 17.

¹⁶ Viz GRIGOLEIT, H. C., RACHLITZ, R. In: GRIGOLEIT, H. C. a kol. *Aktiengesetz: Kommentar*. München: C. H. Beck, 2013, s. 403, marg. č. 1; *Aktiengesellschaft* (německá akciová společnost) (dále „AG“).

¹⁷ Viz BAYER, W. § 62 AktG. In: GOETTE, W. a kol. *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*. 5. vyd. 2019, marg. č. 1.

čl. 57 Směrnice. Zároveň platí, že ustanovení ZOK je vzájemně provázáno s omezovacími ustanoveními pro výplatu podílu na zisku v ZOK, která slouží právě k zamezení nezákonného úbytku vlastního kapitálu společnosti a ochraně věřitelů. Je proto nutné totožný účel přiznat i ustanovení ZOK.

Nutnost maximální ochrany vlastního kapitálu společnosti před jeho nezákonným úbytkem vyplývající ze Směrnice a německé úpravy v AktG nasvědčuje extenzivnímu pojetí nároku. Tedy jeho uplatnění i při porušení ostatních podmínek výplaty zisku ležících v neurčité oblasti významu pojmu, podmínek *sensu largo*.

4 Kolize nároku s právem na zisk

Přestože náznaky nasvědčují nezbytnosti extenzivního výkladu, nelze opomenout jinou esenciální zásadu – nedotknutelnost práva na zisk akcionářů. Za určitých podmínek totiž může dojít k jeho kolizi se smyslem a účelem ustanovení ZOK. Je proto na místě zvážit teleologickou redukci^{18, 19} při výkladu ustanovení ZOK v případě porušení ostatních podmínek výplaty *sensu largo*. Například může dojít k chybě při svolávání VH (jako příklad lze uvést nedostatečné odůvodnění jednotlivých bodů pořadu VH), jež může mít za následek vrácení zisku podle ustanovení ZOK. Je poté otázkou, zda vada podobného charakteru při výplatě podílu na zisku, která zájem chráněný ustanovením ZOK zásadně neohrožuje, má rovněž vést k zásahu do práva na podíl na zisku akcionářů.

I přes případnou zlou víru akcionářů ohledně určité skutečnosti představující takovou vadu je vždy nezbytné zvážit její intenzitu. Úplná paušalizace při posuzování porušení podmínek by patrně mohla vést k absurdním závěrům. Z tohoto důvodu je nutné vnímat zásadu nedotknutelnosti práva na zisk jako jistý korektiv při uplatnění nároku při porušení podmínek *sensu largo*. Před uplatněním nároku v takových případech bude patrně nutné provést jakýsi test přiměřenosti. Ten bude spočívat v poměrování intenzity zásahu

¹⁸ K modifikaci výkladu právního pojmu pomocí teleologické redukce podrobně viz MELZER, op. cit., s. 252, marg. č. 270. Přestože Melzer teleologickou redukcí vztahuje pouze k jádru pojmu, tak jejímu užití i pro pojmy v neurčité oblasti pojmu nic nebrání.

¹⁹ V této souvislosti se může restriktivní výklad jevit jako přiléhavější, ale jeho užitím by byl rozsah pojmu okleštěn naopak o pravidla, která odpovídají smyslu a účelu ustanovení, a tudíž pod pojem náleží.

porušení pravidel pro výplatu podílu na zisku do zásady ochrany vlastního kapitálu akciové společnosti na jedné straně a v poměrování zásahu aplikace ustanovení ZOK do práva na zisk akcionářů na straně druhé.

Možný náhled na celou problematiku uplatnění nároku v případě porušení ostatních podmínek *sensu largo* nabízí Vrba.²⁰ Ve svém textu se vyjadřuje k podmínkám, za kterých může být vyslovena neplatnost usnesení VH. Dovozuje, že neplatnost usnesení VH by neměla být vyslovena tehdy, pokud by byl jen jediný akcionář byl v dobré víře ohledně nezákonnosti výplaty. Dle mého názoru však tento závěr v případě nároku neplatí zcela, neboť i při zániku podkladového usnesení zakládajícího právo na podíl na zisku se stále aplikuje výjimka z povinnosti vydat bezdůvodné obohacení z ustanovení ZOK. Tudíž vyslovení neplatnosti a konsekvenci uplatnění nároku nic nebrání.

Proto vzhledem k výše uvedenému a vzhledem ke smyslu a účelu ustanovení ZOK, kterým je ochrana před nezákonným úbytkem vlastního kapitálu společnosti (potažmo ochrana věřitelů), je nutné použít extenzivní výklad pojmu. Je totiž nerozhodné, jakým způsobem k nezákonnému usnesení o rozdělení podílu na zisku dojde. Výsledkem je vždy porušení nadepsaných zájmů, což by v případě přijetí jistého dualismu při nahlížení na podmínky podle ustanovení ZOK odporovalo smyslu ustanovení.

5 První dílčí závěr

Ustanovení ZOK se vztahuje nejen na podmínky v § 34 a 40 ZOK (tj. podmínky pro výplatu zisku *stricto sensu*), ale na jakékoli podmínky stanovené ZOK,²¹ které je nutné splnit k tomu, aby mohlo být usnesení VH

²⁰ „Má-li být výsledkem prohlášení neplatnosti usnesení valné hromady zánik práva na podíl na zisku, jde patrně o ‚podstatný zásah‘ [pakliže jde o podstatný zásah, pak by soud neměl návrhu vyhovět – pozn. aut.] vždy. Teoreticky by tak měl soud žalobě na neplatnost vyhovět jen v případě, že všechny osoby, jimž z usnesení valné hromady svědčí právo na podíl na zisku, byly při nabytí tohoto práva dobré víry prosty, anebo v případě, že je zde zájem společnosti hodný právní ochrany neplatnost nevyslovit.“ (VRBA, M. Test úpadku při výplatě zisku v kapitálové společnosti. *Obchodněprávní revue*. 2014, č. 2, s. 41–48).

²¹ Z textace ustanovení ZOK se podává, že se jedná o pravidla stanovená „tímto zákonem“, tedy ZOK. Shodně podle ustanovení § 62 AktG jsou v zásadě zakázána všechna plnění oprávněným osobám, která porušují pravidla AktG, avšak musí být vždy porušeno příslušné ustanovení AktG (BAYER, op. cit., marg. č. 35–36.) Soudím však, že v případě ustanovení ZOK nemusí být pravidla obsažena jen v ZOK. Blíže viz dále.

o rozdělení zisku platně přijato (za uplatnění korektivu v podobě zásady nedotknutelnosti práva na zisk akcionářů, viz test přiměřenosti výše). Pokud tak například dojde k vadě při svolávání VH, pro kterou je usnesení relativně neplatné, pak se při vrácení podílu na zisku uplatní ustanovení ZOK. Avšak v případě porušení těchto ostatních pravidel pro výplatu podílu na zisku vždy pouze po provedení testu přiměřenosti, který představuje korektiv zásady nedotknutelnosti práva na zisk akcionářů. Porušení pravidel pro výplatu podílu na zisku musí být dostatečně závažné, aby ospravedlnilo uplatnění nároku. Otázkou je, zda pak lze vůbec uvažovat o relativní neplatnosti takového usnesení a nikoli výhradně vždy o jeho zdánlivosti.

V prostředí akciové společnosti se vrácení nezákonně vyplaceného podílu na zisku (vyjma výplaty neoprávněným osobám, kterým byl zisk vyplacen omylem) řídí pravidly ustanovení ZOK a nikoli podle obecných pravidel bezdůvodného obohacení v § 2991 a násl. OZ. Tím však samozřejmě není vyloučena alespoň možná analogie ve vztahu k určitým speciálním pravidlům bezdůvodného obohacení.

6 Konkrétní podmínky pro výplatu zisku

Jakmile jsou tzv. omezovací ustanovení pro výplatu zisku *stricto sensu* při jeho výplatě porušena, tak je první podmínka pro uplatnění nároku splněna. Protože však předcházející kapitola vymezuje rozsah podmínek pro výplatu zisku, na která se hypotéza ustanovení ZOK vztahuje, šířeji, je vhodné zaměřit se na ostatní pravidla, povinnosti a omezení výplaty zisku. Cílem není poskytnout jejich vyčerpávající seznam, ale spíše poskytnout jakýsi klíč k jejich členění.

V případě ostatních podmínek *sensu largo* stanovených ZOK se bude jednat především o pravidla související s konáním VH akciové společnosti.²² Tato můžeme rozdělit na dvě skupiny. Tu první tvoří pravidla před jednáním VH, zatímco druhou pravidla pro průběh jednání VH či pravidla s ním bezprostředně související. Před jednáním VH je nezbytné sestavit její

²² Podrobněji např. RUBAN, R. In: POKORNÁ, J., LASÁK, J., KOTÁSEK, J. *Obchodní společnost a družstvo*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022, s. 90.

pořad, správně formulovat návrhy usnesení,²³ uveřejnit pozvánku na internetové stránky společnosti podle § 406 ZOK a konečně doručit pozvánku na jednání VH i jednotlivým akcionářům na jejich odpovídající adresy. Odpovědnost za svolání VH přitom stíhá statutární orgán akciové společnosti (za určitých situací dozorčí radu), který musí mít na paměti lhůty, jejich dodržení a náležitosti pozvánky na VH dle § 407 ZOK. Co se druhé skupiny pravidel týče, pak tato bezprostředně souvisí se samotným průběhem jednání VH. Svou povahou se jedná o otázky skutkové. Jde totiž například o otázky, zda je VH usnášeníschopná, zda je přítomen statutární orgán, zda byly řádně zvoleny orgány VH či zda nedošlo k porušení práva na informace akcionářů.

7 Podmínky mimo ZOK

Platí, že nárok se uplatní při porušení podmínek stanovených v ZOK. Lze hovořit o podmínkách výplaty zisku stanovených ZOK, a to jak podmínek *stricto sensu*, tak i *sensu largo*. Nabízí se však otázka, jak se vypořádat s případnými pravidly a omezeními pro výplatu zisku *sensu largo* v jiných zákonech. Jedním takovým pravidlem může být sistace práva na zisk podle § 53 zákona č. 37/2021 Sb., o evidenci skutečných majitelů. K té dochází, konstatuje-li soud rozhodnutím nesrovnalost v evidenci skutečných majitelů.^{24, 25} Tato sankce je konstruována jako zákaz, který se aplikuje *ex lege* na základě pozitivního rozhodnutí soudu o nesrovnalosti. Pokud by tento zákaz akciová společnost přesto následně porušila a zisk skutečnému majiteli, ohledně jehož evidence byla konstatována nesrovnalost, vyplatila, tak by šlo bezesporu o nezákonně vyplacený podíl na zisku. Avšak vzhledem ke konstrukci ustanovení ZOK by společnost postupovala podle obecné úpravy bezdůvodného obohacení v OZ a nikoli podle ustanovení ZOK. Konkrétně u zákona o evidenci skutečných majitelů tato nesrovnalost (v podobě na první pohled

²³ V poměrech akciové společnosti musí jednotlivé body podle § 407 odst. 1 ZOK zároveň obsahovat i odůvodnění pro jejich zařazení na pořad jednání VH.

²⁴ Termín „nesrovnalost“ představuje pochybení v evidenci skutečných majitelů, jako je například absence zápisu skutečného majitele.

²⁵ Jedná se o způsob řešení nesrovnalostí v evidenci skutečných majitelů podle hlavy VI zákona č. 37/2021 Sb., o evidenci skutečných majitelů. Pokud soud v rámci řízení dojde k závěru, že se jistá nesrovnalost vyskytla, pak se uplatní některé ze sankcí (jako například právě sistace práva na zisk).

zbytečného dvojího přístupu při vymáhání nezákonně vyplaceného podílu na zisku) představuje svým způsobem mezeru v zákoně.²⁶ Ta je nejspíše dána dobou, ve které byla Novela přijata, tedy v roce 2020. Zákon o evidenci skutečných majitelů totiž byl přijat až v roce 2021. Zde se tak výklad ustanovení ZOK potýká s hranicí dotváření práva. V případě následné změny zákonné úpravy je dotváření práva v zásadě přípustné.²⁷

Dovoluji si proto na tomto místě na základě *argumentum contra verba legis* opatrně vyjádřit názor, že ustanovení ZOK by mělo být použitelné i v případě výplaty přes systaci podle § 53 zákona o evidenci skutečných majitelů.²⁸ V důsledku zde demonstrované uplatnitelnosti nároku při porušení podmínek a omezení pro výplatu zisku *sensu largo* v podobě § 53 zákona o evidenci skutečných majitelů je však nasnadě rovněž i odpověď na samotnou otázku uplatnění nároku při porušení podmínek mimo ZOK obecně. Nárok se uplatní i v případě porušení jakýchkoli ostatních pravidel mimo ZOK tehdy, neodporuje-li jejich zařazení pod podmínky podle ustanovení ZOK. Jinými slovy, nesmí být v rozporu s teleologickým výkladem nároku.

8 Druhý dílčí závěr

Ostatní pravidla, povinnosti a omezení pro výplatu zisku vyplývající ze ZOK mohou být rovnocenná omezujícím podmínkám v § 34 a 40 ZOK, pokud zároveň obстоjí v jistém testu přiměřenosti. Pravidla omezující či jinak upravující výplatu zisku v jiných zákonech, která lze podřadit pod význam ustanovení ZOK na základě teleologického výkladu, ale jež nelze pod význam ustanovení ZOK podřadit na základě výkladu jazykového, mohou taktéž představovat podmínky pro účely ustanovení ZOK. Porušení ostatních pravidel v jiných zákonech nespádajících pod tuto skupinu a neaplikovatelných

²⁶ Konkrétně se jedná o „následnou nezamýšlenou otevřenou teleologickou mezeru v zákoně“. Takové označení může působit složité, ale zjednodušeně se jedná o takovou mezeru, kdy určitý skutkový stav, který je teleologickou součástí pojmu, nelze podřadit pod jazykový výklad pojmu. Přitom tuto mezeru zákonodárce nezamýšlel, neboť v době vzniku příslušného ustanovení neexistovala. K mezerám v zákoně podrobně viz MELZER, op. cit., s. 222 a násl., zejména marg. č.241.

²⁷ Blíže in ibid., s. 235–236. Melzer zde vychází z díla Bydlinkého s názvem *Grundzüge der juristischen Methodenlehre*, které se podrobně věnuje otázce soudcovského dotváření práva.

²⁸ Zda je předbíhání realizace záměrů zákonodárce či judikatury doktrínou žádoucí, ponechávám stranou.

na základě uvedeného testu přiměřenosti však k aplikaci ustanovení ZOK nevede. Jejich porušení znamená pro vymáhání nezákonně vyplaceného zisku aplikaci příslušných ustanovení OZ o vydání bezdůvodného obohacení.

Je důležité skutečně vyzdvihnout výše zmíněný test přiměřenosti. Ne vždy je totiž žádoucí, aby porušení některého z nadepsaných pravidel *sensu largo* striktně znamenalo možnost úspěšného uplatnění nároku. Vyjma porušení pravidel pro výplatu *stricto sensu* je nezbytné vnímat intenzitu zásahu porušení podmínky pro výplatu do smyslu a účelu ustanovení ZOK. Zda jejich porušení povede k aplikaci ustanovení ZOK se tedy může lišit případ od případu, jelikož v případech porušení (zejména nižší intenzity) některých podmínek *sensu largo* by mohla být aplikace nároku zjevně disproporční zásadě nedotknutelnosti práva na zisk akcionářů.

9 Závěr

Cílem článku bylo určit rozsah první ze tří podmínek pro uplatnění nároku podle ustanovení ZOK. Dovoluji si proto na základě výše uvedeného předložit dva pro ustanovení ZOK zcela zásadní závěry.

Prvním závěrem je, že podmínkami pro vyplácení zisku pro účely ustanovení ZOK nejsou pouze podmínky uvedené v § 34 a 40 ZOK (pravidla pro rozdělování a výplatu zisku *stricto sensu*), nýbrž i jakákoli jiná pravidla a omezení v ZOK, jejichž dodržení je nutné k zákonné výplatě podílu na zisku. Podmínky pro vyplácení podílu na zisku je tak nutné vnímat *sensu largo*. Nicméně v případě těchto jiných pravidel a omezení v ZOK je před uplatněním nároku nutné vždy provést jakýsi test přiměřenosti.

Druhým závěrem je, že tyto podmínky nemusí vždy stanovit jen ZOK. Pravidla či omezení obsažená v jiných právních předpisech, jenž lze podřadit pod význam ustanovení ZOK na základě teleologického výkladu, mohou taktéž představovat rovnocenné podmínky pro účely ustanovení ZOK. I u těchto jiných podmínek se poté uplatní již zmíněný test přiměřenosti.

Literatura

- BYDLINSKI, F. *Grundzüge der juristischen Methodenlehre*. Wien: FOWI – Forschungsinstitut für mittel- und osteuropäisches Wirtschaftsrecht, 2003.
- GOETTE, W. a kol. *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*. 5. vyd. 2019.
- GRIGOLEIT, H. C. a kol. *Aktiengesetz: Kommentar*. München: C. H. Beck, 2013.
- LASÁK, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2021.
- MELZER, F. *Metodologie nalézání práva: úvod do právní argumentace*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011.
- POKORNÁ, J., LASÁK, J., KOTÁSEK, J. *Obchodní společnosti a družstva*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022.
- ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020.
- VRBA, M. Test úpadku při výplatě zisku v kapitálové společnosti. *Obchodněprávní revue*. 2014, č. 2, s. 41–48.

Kontaktní e-mail

adam.szapka@havelpartners.cz

FINANČNÍ ASISTENCE POHLEDEM TESTU VLASTNÍHO KAPITÁLU¹

Daniel Tauber

Právnická fakulta, Masarykova univerzita, Česká republika

Abstrakt

Předmětem příspěvku je zamyšlení nad některými otázkami spojenými s úpravou testu vlastního kapitálu ve vztahu k poskytování finanční asistence u kapitálových společností. Jde o úpravu, která má svůj předobraz v čl. 56 a 64 směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2017/1132, o některých aspektech práva obchodních společností, a která podle znění zákona o obchodních korporacích dopadá pouze na akciové společnosti. Vzhledem ke svému evropskému původu je cílem příspěvku porovnat, do jaké míry se původní záměr evropské předlohy kryje se současným pojetím národní (tuzemské) úpravy. Dílčím cílem tohoto textu je přispět do diskuze týkající se relevance testu vlastního kapitálu ve vztahu k poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným.

Klíčová slova

Finanční asistence; test vlastního kapitálu; zachování základního kapitálu; ochrana akcionářů a věřitelů.

Abstract

The objective of this contribution is to contemplate some issues related to the regulation of the equity capital test concerning the provision of financial assistance in the context of capital companies. This regulation, stemming from Articles 56 and 64 of Directive 2017/1132 of the European Parliament and of the Council relating to certain aspects of company law,

¹ Tento příspěvek vznikl na Masarykově univerzitě v rámci projektu Financování obchodních korporací, MUNI/A/1281/2022, podpořeného z prostředků účelové podpory na specifický vysokoškolský výzkum, kterou poskytlo MŠMT v roce 2023; příspěvek zároveň reflektuje závěry obsažené v TAUBER, D. *Evropská pravidla o rozdělení zisku nebo jiných vlastních zdrojů v kontextu českého práva obchodních korporací*. Diplomová práce. Brno: Masarykova univerzita, Právnická fakulta, 2023.

as reflected in the provisions of the Business Corporations Act, exclusively impacts joint-stock companies. Given its European origin, this contribution aims to compare the extent to which the original intent of the European directive aligns with the current framework of national (domestic) regulation. A secondary objective of this text is to contribute to the discussion regarding the relevance of the equity capital test concerning the provision of financial assistance within limited liability companies.

Keywords

Financial Assistance; Equity Capital Test; Capital Maintenance; Protection of Shareholders and Creditors.

1 Úvod

Právní úprava poskytování finanční asistence² je považována za nedílnou součást koncepce **zachování (základního) kapitálu**³. Spadá tak pod komplexní souhrn dílčích pravidel, která lze rozdělit na (i) pravidla pro **tvorbu** (v anglické jazykové verzi „capital formation rules“), např. povinnost splatit vklad, a (ii) pravidla pro jeho **zachování** (v anglické jazykové verzi „capital maintenance rules“), jako jsou např. distribuční omezení.⁴ V užším smyslu tak právní úprava finanční asistence představuje dílčí mechanismus, který zajišťuje reálné zachování (základního) kapitálu⁵, a tím přednostní přístup věřitelů k majetku společnosti.⁶

² Někdy také jako *finanční podpora* nebo *finanční pomoc*.

³ V zahraniční literatuře např. EGER, A. *Leveraged Buyout einer Aktiengesellschaft: Die Auswirkungen des MoMiG auf das Gestaltungsmittel der Vertragskonzernierung*. Berlín: LIT Verlag Münster, 2014, s. 199.

⁴ CAHN, A., DONALD, D. C. *Comparative company law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 219.

⁵ STRAMPELLI, G. Rendering (Once More) the Financial Assistance Regime More Flexible. *European Company and Financial Law Review*. 2012, roč. 9, č. 4, s. 558.

⁶ V poměrech zahraniční literatury např. MICHELER, E. *Disguised Returns of Capital – An Arm's Length Approach*. 2010, roč. 69, č. 1, s. 151–158; nebo FERRAN, E. *Principles of Corporate Finance Law*. London: OUP Oxford, 2014, s. 327; v tuzemských poměrech např. KOVAŘÍČEK, K. *Základní kapitál a ochrana věřitelů při jeho rozdělování*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022, s. 17.

V případě akciových společností nachází tato koncepce oporu v tzv. **Kapitálových směrnicích**⁷. Tyto směrnice (obecně) staví ochranný nástroj reálného zachování kapitálu na třech hlavních pilířích:

- pravidla upravující rozdělování kapitálu (čl. 56 Kodifikované směrnice);
- konzultační povinnost v případě vážných ztrát (čl. 58 Kodifikované směrnice); a
- omezení společnosti nabývat vlastní akcie (čl. 59–67 Kodifikované směrnice).⁸

Právní úprava finanční asistence byla navržena tak, aby upevnila poslední z těchto pilířů.⁹ Důvodem byla skutečnost, že by poskytování finanční asistence mohlo narušit přísná pravidla pro nabývání vlastních akcií.¹⁰ Na základě podnětu britské vyjednávací delegace¹¹ proto původní verze Kapitálových směrnic stanovila (po vzoru britského práva) obecný zákaz poskytování finanční asistence.¹² Podle čl. 23 odst. 1 Druhé směrnice

⁷ Druhá směrnice Rady (EU) 77/91/EHS ze dne 13. prosince 1976 o koordinaci ochranných opatření [...] (dále „Druhá směrnice“), později Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2012/30/EU ze dne 25. října 2012 o koordinaci ochranných opatření, která jsou na ochranu zájmů společníků a třetích osob vyžadována v členských státech od společností [...] a nyní Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1132 ze dne 14. června 2017 o některých aspektech práva obchodních společností (kodifikované znění) (dále „Kodifikovaná směrnice“) byly od počátku označovány jako směrnice kapitálové. Přestože je tímto označením správně zdůrazněno zaměření regulace, označení jako celek je nepřesné. K nejasnosti srov. LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. § 20 Die Kapitalrichtlinie (2. Richtlinie). In: LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht: Grundlagen, Stand und Entwicklung nebst Texten und Materialien*. Berlin: De Gruyter, 2011, s. 466, bod 12.

⁸ V literatuře např. LUTTER, BAYER, SCHMIDT, op. cit., s. 502, bod 77; KOCH, J. [§ 1 Wesen der Aktiengesellschaft]. In: KOCH, J. a kol. *Aktiengesetz, Erster Teil. Allgemeine Vorschriften*. 17. vvd. Mnichov: C. H. Beck, 2023, § 1, bod 12.

⁹ LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. § 19 GesRRL II: Die frühere Kapital-RL (KapRL). In: LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*. Boston: De Gruyter, 2018, s. 558, bod 19.116.

¹⁰ Ibid., s. 574, bod 19.151.

¹¹ Viz důvodová zpráva Tiskovin Spolkového sněmu 8/1678, s. 16 (článek 23 „vychází z praxe, která je zřejmé ve Velké Británii rozšířená“). K historii ustanovení např. MERKT, H. § 71a [Umgehungsgeschäfte]. In: HERIBERT, H., MÜLBERT, P. O., MARKUS, R. *Aktiengesetz: Großkommentar der Praxis. Band 3/2* § 67–75. Berlin: De Gruyter, 2018, s. 466, bod 6 a nás.

¹² Ibid., s. 466, bod 6; LUTTER, BAYER, SCHMIDT. § 19 GesRRL II: Die frühere Kapital-RL (KapRL), op. cit., s. 558, bod 19.116; HABERSACK, M. Die finanzielle Unterstützung des Aktienwerbs – Überlegungen zu Zweck und Anwendungsbereich des § 71a Abs. 1 Satz 1 AktG. In: CREZELIUS, G., HIRTE, H., KLAUS, V. *Festschrift für Volker Röhricht zum 65. Geburtstag*. Köln: O. Schmidt (Verlag), 2005, s. 178.

nesměla společnost – až na úzké výjimky uvedené v čl. 23 odst. 2 a 3 Druhé směrnice – poskytovat zálohy, půjčky nebo záruky za účelem nabytí vlastních akcií třetí osobou. Tento relativně přísně formulovaný zákaz byl však postupem času stále více kritizován, a to zejména proto, že byl považován za značnou překážku v oblasti účelového odkupu akcií tzv. LBO¹³ (leveraged buy out).¹⁴ Z podnětu Evropské komise bylo posléze uznáno, že ve velmi specifických případech může být v zájmu společnosti podpořit nabytí vlastních akcií třetí osobou, a tím i její přijetí do společnosti.¹⁵ Stalo se tak směrnicí 2006/68/ES¹⁶, která podstatně zmírnila – na základě návrhů pracovní skupiny SLIM z roku 1999¹⁷ a skupiny na vysoké úrovni z roku 2002¹⁸ – ustanovení o finanční asistenci tak, „aby byla zvýšena pružnost s ohledem na změny ve vlastnické struktuře akciových společností“ (srov. bod 5. odůvodnění směrnice 2006/68/ES).¹⁹ Poskytování finanční asistence tedy již není evropským právem v zásadě zakázáno. Naopak, čl. 64 Kodifikované směrnice nyní umožňuje členským státům, aby finanční asistenci za určitých podmínek povolily. Mezi tyto podmínky patří mj. test vlastního kapitálu, podle kterého lze rozdělení kapitálu společnosti mezi akcionáře provést pouze tehdy, pokud se čisté jmění společnosti nesníží pod výši upsaného základního kapitálu a nerozdělitelných rezerv (čl. 56 Kodifikované směrnice).

¹³ K pojmu „LBO“ např. EGER, op. cit., s. 1 a násl.

¹⁴ STRAMPELLI, op. cit., s. 537; nebo LUTTER, BAYER, SCHMIDT. § 19 *GesRRL II: Die frühere Kapital-RL (KapRL)*, op. cit., s. 558, bod 19.152.

¹⁵ V literatuře např. MERKT, op. cit., s. 466, bod 8 a násl.

¹⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/68/ES (EU) ze dne 6. září 2006, kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS, pokud jde o zakládání akciových společností a udržování a změnu jejich základního kapitálu (dále „směrnice 2006/68/ES“).

¹⁷ Doporučení pracovní skupiny SLIM pro právo obchodních společností o zjednodušení první a druhé směrnice o právu obchodních společností, říjen 1999, s. 5.

¹⁸ WINTER, J. a kol. *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts*. Brusel, 2002, s. 85.

¹⁹ V literatuře např. LUTTER, BAYER, SCHMIDT. § 19 *GesRRL II: Die frühere Kapital-RL (KapRL)*, op. cit., s. 558, bod 19.152; nebo MERKT, op. cit., s. 466, bod 8; STRAMPELLI, op. cit., s. 539.

2 Finanční asistence pohledem testu vlastního kapitálu v evropské předloze

Za účelem poskytnutí přiměřených záruk (menšinovým) akcionářům a třetím stranám²⁰ evropský zákonodárce explicitně požaduje, aby byl při poskytování finanční asistence proveden test vlastního kapitálu. Tento požadavek je výslovně zdůrazněn v čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice, podle něhož *„celková finanční podpora poskytnutá třetím osobám nesmí mít v žádném okamžiku za následek snížení čistého jmění pod částku uvedenou v čl. 56 odst. 1 a 2, i s přihlédnutím k případnému snížení čistého jmění, k němuž může dojít, když společnost nebo jiná osoba na její účet nabývá akcie této společnosti podle čl. 60 odst. 1“*.

Obecně lze finanční asistenci ve smyslu čl. 64 Kodifikované směrnice označit jako *rozdělení kapitálu*.²¹ Poskytnutí finanční asistence se proto může dostat do rozporu s pravidly pro jeho rozdělování (čl. 56 odst. 1 a 2 Kodifikované směrnice).²² Tento závěr dokládá i čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice, který se na čl. 56 odst. 1 a 2 Kodifikované směrnice výslovně odvolává. V důsledku to tedy znamená, že finanční asistence poskytnutá společností se může dostat do rozporu s čl. 64 odst. 4 a čl. 56 odst. 1 a 2 Kodifikované směrnice zároveň. Vyvstává tedy otázka, zda lze čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice pokládat toliko za zdůraznění obecného požadavku testu vlastního kapitálu, nebo zda se jedná o úpravu svým obsahem speciální.

Z textu prvního pododstavce čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice – za prvé – vyplývá, že společnost nesmí poskytnout žádnou finanční asistenci v případě nepříznivé bilance. Za druhé, finanční asistence nesmí mít za následek, že po jejím poskytnutí se čisté jmění společnosti sníží pod výši upsaného základního kapitálu a nerozdělitelných rezerv. Za třetí – a to již

²⁰ Srov. „*Akcioné společnosti potom budou schopny využít zjednodušení, která jsou v tomto návrhu zamýšlena, zároveň však tam, kde je to potřebné, budou mít povinnost jednat v souladu s ochrannými opatřeními zavedenými v zájmu akcionářů a třetích osob.*“ Návrh Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) ze dne 29. 10. 2004, kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS, pokud jde o zakládání akciových společností a udržování a změnu jejich základního kapitálu, s. 6; v literatuře např. BROSIUS, J. P. Capital maintenance and alteration. In: KINDLER, P., LIEDER, J. a kol. *European Corporate Law: Article-by-Article Commentary*. Baden-Baden: Nomos Verlag, 2021, s. 309, bod 9 a 10; nebo OECHSLER, J. Die Änderung der Kapitalrichtlinie und der Rückerwerb eigener Aktien. *Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*. 2006, roč. 170, č. 1, s. 81.

²¹ BROSIUS, 2021, op. cit., s. 312, bod 23 a 24.

²² Blíže TAUBER, op. cit., s. 42, bod 49.

nad rámec obecného požadavku čl. 56 odst. 1 a 2 Kodifikované směrnice – čisté jmění společnosti nesmí klesnout pod tuto částku po celou dobu trvání finanční asistence, jak vyplývá ze samotné formulace ustanovení (v české jazykové verzi „*v žádném okamžiku*“; v německé jazykové verzi „*zu keinem Zeitpunkt*“²³, v anglické jazykové verzi „*at no time*“). Z jazykového hlediska tedy čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice představuje zpřísnění čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice. Předložený závěr pak objasňuje geneze této úpravy.

Čl. 64 odst. 4 v účinném znění vychází ze směrnice 2006/68/ES, jejímž cílem bylo relativizovat zákaz poskytování finanční asistence. Současně s tímto rozvolněním byly revidovány také podmínky pro její poskytování včetně požadavku na test vlastního kapitálu. Evropská komise sice zprvu navrhovala setrvat na původní formulaci²⁴, podle níž poskytnutí finanční asistence nesmí „*způsobit snížení čistého obchodního jmění*“ (srov. čl. 23 odst. 2 Druhé směrnice ve znění do 31. 12. 2006). V průběhu legislativního procesu byl nicméně text ustanovení pozměněn tak, že finanční asistence „*nesmí mít v žádném okamžiku za následek snížení*“ čistého jmění.²⁵ Stylistika přístupu k testování vlastního kapitálu u finanční asistence byla zároveň potvrzena zněním čl. 19 Druhé směrnice ve znění od 1. 1. 2007. Evropský zákonodárce totiž při novelizaci článků obsahující shodnou formulaci odkazující na požadavek testu vlastního kapitálu (srov. čl. 1 bod 4 a 6 směrnice 2006/68/ES) doplnil sousloví v *žádném okamžiku* toliko v případě finanční asistence. Užití formulace *v žádném okamžiku* bylo tedy v případě čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice záměrné.

Výše prezentovaný výklad, resp. že čisté jmění společnosti nesmí klesnout pod částku stanovenou v čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice po celou dobu trvání finanční asistence, však vážně ovlivňuje věcnou působnost tohoto ustanovení a vyvolává pochybnosti o jeho uplatnění.²⁶ Znění článku („*finanční*

²³ Viz lichtenštejnská právní úprava čl. 306e odst. 5 Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR).

²⁴ Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) ze dne 29. 10. 2004, kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS, pokud jde o zakládání akciových společností a udržování a změnu jejich základního kapitálu.

²⁵ Postoj Evropského parlamentu přijatý v prvním čtení dne 14. 3. 2006 o návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/.../ES, kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS, pokud jde o zakládání akciových společností a udržování a změnu jejich základního kapitálu.

²⁶ BROSIUS, 2021, op. cit., s. 315, bod 64; opačně např. FERRAN, E. Simplification of European Company Law on Financial Assistance. *European Business Organization Law Review*. 2005, roč. 6, č. 1, s. 96.

podpora [...] nesmí mít v žádném okamžiku za následek“) může na první pohled naznačovat, že je třeba přihlížet k vymahatelnosti nároku. Skutečnost je ale jiná. Formulace neznamená, že se finanční asistence stává automaticky nezákonnou, pokud nárok (na splacení) nelze efektivně vymocit. Vysvětlení zde představuje požadavek na vytvoření nerozdělitelné rezervy (podle druhého pododstavce čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice), který znamená, že její případná nevymahatelnost byla *a priori* předvídána a nemá vliv na zákonnost poskytnuté finanční asistence.²⁷

Na druhou stranu, pokud se finanční situace společnosti zhorší z jakéhokoli jiného důvodu natolik, že se čisté jmění společnosti sníží pod výši upsaného základního kapitálu navýšenou o nerozdělitelné rezervy, dojde k tomu nevyhnutelně i v důsledku poskytnutí finanční asistence a vytvoření související rezervy.²⁸ S ohledem na formulovaný požadavek proto nelze pokládat za dostatečné, že statutární orgány (pouze) vyhodnotí poskytnutí finanční asistence na základě dostatečných a přiměřených informací (např. poskytnutí prognóz). Statutární orgány totiž musí zajistit, aby „v žádném okamžiku“ během doby trvání finanční asistence čisté jmění společnosti nekleslo pod požadovaný limit.²⁹ Poskytnutí finanční asistence tak bezesporu představuje pro statutární orgány – z hlediska odpovědnosti – vysoké riziko.³⁰

3 Finanční asistence pohledem testu vlastního kapitálu v tuzemském prostředí

Transpozici čl. 64 Kodifikované směrnice najdeme pouze u akciové společnosti (§ 311 ZOK³¹). Přesto ZOK přebírá zvláštní podmínky pro poskytování finanční asistence také u společností s ručením omezeným (§ 200 ZOK).

²⁷ DRYGALA, T. Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs nach der Reform der Kapitalrichtlinie. *Der Konzern*. 2007, č. 6-7. s. 396, 401.

²⁸ Srov. DRYGALA, op. cit., s. 315, 316.

²⁹ DRYGALA, op. cit., s. 401; BROSIUS, 2021, op. cit., s. 316; WETERMANN, H. P. Kapitalschutz als Gestaltungsmöglichkeit. *Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*. 2008, roč. 172, č. 2, s. 164.

³⁰ DRYGALA, op. cit., s. 402; BROSIUS, J. P. *Die finanzielle Unterstützung des Erwerbs eigener Aktien*. Köln: Heymann, 2011, s. 271; opačně např. FREITAG, R. „Financial Assistance“ durch die Aktiengesellschaft nach der Reform der Kapitalrichtlinie– (K)ein Freifahrtsschein für LBOs?. *Die Aktiengesellschaft*. 2007, s. 161.

³¹ Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů (dále „ZOK“).

Koncepčně se však úprava finanční asistence u obou kapitálových společností v ZOK liší.³²

Odlíšnost se nalézá také v úpravě požadavku na testování vlastního kapitálu při poskytování finanční asistence. Zatímco u společnosti s ručeným tento požadavek není výslovně upraven, u akciové společnosti se vyjádření povinného respektu (k čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice) nachází v § 311 písm. e) ZOK. Ten výslovně stanoví, že: *„poskytnutí finanční asistence nezpůsobí snížení vlastního kapitálu pod upsaný základní kapitál zvýšený o fondy, které nelze podle tohoto zákona nebo stanov rozdělit mezi akcionáře, s přihlédnutím k případnému snížení vlastního kapitálu, k němuž může dojít, pokud společnost nebo jiná osoba na její účet nabývá její akcie“*. Transpozice tuzemské úpravy je nicméně nepřesná, a to dokonce v tom směru, že evropský požadavek zmírňuje. Oproti své předloze totiž zamlčuje, že celková finanční asistence *„nesmí mít v žádném okamžiku za následek snížení čistého jmění pod částku uvedenou v čl. 56 odst. 1 a 2“*. Kodifikované směrnice. Z dikce § 311 písm. e) ZOK tedy jasně nevyplyvá požadavek, že statutární orgány musí zajistit, aby *v žádném okamžiku* během doby trvání finanční asistence vlastní kapitál společnosti neklesl pod požadovaný limit. Ustanovení tak ve světle evropské předlohy nepochybně klade na statutární orgány vyšší nároky na náležitou péči než lze na první pohled z tuzemské úpravy vyčíst. Z hlediska požadavku náležité péče se proto jeví účelné, aby statutární orgány ve smlouvě, kterou se finanční asistence poskytuje, stanovily širokou formulaci omezení, resp. možnost od smlouvy odstoupit, pokud vlastní kapitál společnosti klesne pod stanovenou hranici, a to alespoň ve výši tohoto poklesu.³³

Jak již bylo zmíněno, evropský požadavek vyplývající z čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice se v ZOK promítl pouze u akciové společnosti. Mohlo by se tedy zdát, že v případě společnosti s ručením omezeným je diskuze o aplikaci testu vlastního kapitálu zbytečná. Opak je ale pravdou. Nelze totiž přehlížet, že s Novelou ZOK³⁴ došlo k rozšíření (obecného)

³² HAVEL, B. § 200 [Finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020, s. 528, bod 1.

³³ V poměrech zahraniční literatury srov. BROSIUS, 2011, op. cit., s. 272.

³⁴ Zákon č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony (dále „Novela“).

požadavku testu vlastního kapitálu (čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice) na obě kapitálové společnosti (srov. § 40 odst. 1 větu první ZOK). Volání po vyjasnění zdůrazňuje i evropská předloha, která požaduje³⁵, aby omezení (vyplývající z čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice) dopadalo na jakékoli rozdělení³⁶ zdrojů společnosti akcionářům (společníkům), pokud jsou provedeny na úkor vázaného majetku.³⁷ Vystává tedy otázka, zda na výplatu finanční asistence u společnosti s ručením omezeným aplikovat § 40 odst. 1 větu první ZOK (transpozici čl. § 56 odst. 1 Kodifikované směrnice).

Odborná literatura tvrdí, že nikoliv.³⁸ Odvolává se na DZ k ZOK³⁹ a setrvává na závěru, že tuzemský zákonodárce neměl v úmyslu test vlastního kapitálu aplikovat. Jako důvod uvádí, že zákonodárce (před Novelou) spatřoval důležitost ochrany (základního) kapitálu pouze u akciových společnostech. S ohledem na „*ústečn[ý] odklon od role základního kapitálu*“ má tedy být výplata finanční asistence (u společnosti s ručením omezeným) testována pouze testem insolvence⁴⁰ (viz DZ k ZOK, 202).

Takovému závěru lze ale vytknout, že zákonodárce po Novele pohlíží na roli základního kapitálu u společností s ručením omezeným odlišně. Po Novele je totiž „*naopak žádoucí, aby základní kapitál a nedělitelné fondy plnily svoji funkci*

³⁵ Je zapotřebí zdůraznit, že v důsledku harmonizace práva akciových společností se výklad § 40 odst. 1 ZOK musí řídit směrnicí, srov. rozsudek SDEU ze dne 10. 4. 1984 ve věci 14/83, bod 26: „*při uplatňování vnitrostátního práva, a zejména ustanovení vnitrostátního právního předpisu speciálně zavedeného za účelem provedení směrnice [...], je vnitrostátní soud povinen vykládat své vnitrostátní právo ve světle znění a účelu směrnice, tak aby bylo dosaženo výsledku uvedeného v čl. 189 třetím pododstavci.*“

³⁶ Posouzení toho, jaké transakce pod pojem rozdělení spadají, je vzhledem k širokému pojetí ponechán na judikatuře, srov. DAVIES, P. L. *Gower and Davies' principles of modern company law*. 7. vyd. London: Sweet and Maxwell, 2003, s. 279.

³⁷ FLEISCHER, H. Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law. In: LUTTER M. a kol. *Legal Capital in Europe*. Berlin: De Gruyter, 2006, s. 99. BAYER, W., SCHMIDT, J. Überlagerungen des deutschen Aktienrechts durch das Europäische Unternehmensrecht: Eine Bilanz von 1968 bis zur Gegenwart. In: BAYER, W., HABERSACK, M. a kol. *Aktienrecht im Wandel. Band I*. Tübingen: Mohr Siebeck GmbH & Co. KG, 2007, kap. 18, bod 37.

³⁸ ARABASZ, J. § 41 [Finanční asistence]. In: ALEXANDER, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. [online systém ASPI]. Wolters Kluwer. Dostupné z: https://www.aspi.cz/products/lawText/13/32968/1/2#pa_41

³⁹ Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) (dále „DZ k ZOK“), s. 202.

⁴⁰ Poskytnutí finanční asistence nesmí způsobit společnosti úpadek – a to jak ve formě platební neschopnosti (insolvence), tak ve formě předlužení, v literatuře např. HAVEL, B. § 41 [Vymezení finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit., s. 123, bod 10.

*i v těchto obchodních korporacích*⁴¹. Pokud tedy reformní zákonodárce nově požaduje, aby „*základní kapitál a nedělitelné fondy plnily svoji funkci i v těchto společnostech*“⁴², nelze přijmout závěry založené na jím zpochybňované roli základního kapitálu. Návrat k principu zachování (základního) kapitálu ve společnostech s ručením omezeným rovněž dokládá rozšíření pravidel, která mají – pokud možno – zajistit jeho zachování (tj. např. § 40 odst. 1 věta první ZOK). Po Novele se tak na stejném základě jako v literatuře nabízí zcela opačný závěr. Ten zároveň podporuje výše zmiňovaný eurokonformní výklad (čl. § 56 odst. 1 Kodifikované směrnice), podle kterého omezení dopadá na jakékoliv rozdělení kapitálu společnosti akcionářům (společníkům), pokud je provedeno na úkor vázaného majetku společnosti.

S ohledem na uvedené lze tedy uzavřít, že pokud reformní zákonodárce nově prosazuje koncepci reálného zachování kapitálu také u společností s ručením omezeným a tato koncepce má být dotažena do důsledku, bylo by proti smyslu a účelu, aby se test vlastního kapitálu na výplatu finanční asistence neaplikoval.

4 Závěr

Úvodem příspěvku byl stanoven cíl porovnat evropskou předlohu testu vlastního kapitálu jako jedné z podmínek při poskytování finanční asistence s tím, jak ji upravuje naše národní úprava. V první části byla proto zkoumána evropská předloha (čl. 56 a čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice) a odhalen původ těchto omezení. Z uvedených východisek byl poté vyvozen závěr, že čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice představuje svým obsahem zpřísnění obecného požadavku testu vlastního kapitálu vyplývajícího z čl. 56 Kodifikované směrnice.

Zpřísnění vyplývá ze samotné formulace čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice, podle níž čisté jmění společnosti při poskytování finanční asistence nesmí klesnout pod částku stanovenou v čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice v žádném okamžiku (sic!). Zvláštní přístup k testování vlastního

⁴¹ Důvodová zpráva k zákonu, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony, s. 113.

⁴² Ibid., s. 113.

kapitálu u finanční asistence byl podpořen také genezí úpravy. Na tomto pozadí bylo následně poukázáno na nepřesnou transpozici čl. 64 odst. 4 Kodifikované směrnice. § 311 písm. e) ZOK totiž zamlčuje, že statutární orgány musí zajistit, aby „v žádném okamžiku“ během doby trvání finanční asistence vlastní kapitál společnosti neklesl pod požadovaný limit. Vzhledem k tomu, že tato otázka dosud nebyla ve vnitrostátním právu řešena, bylo z praktického hlediska nastíněno možné východisko.

Příspěvek si dále kladl za cíl vyjasnit pochybnosti aplikace testu v případě poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným. Z účinné úpravy totiž není jasné, zda věta první § 40 odst. 1 ZOK (transpozice čl. 56 odst. 1 Kodifikované směrnice) dopadá na poskytování finanční asistence u společností s ručením omezeným. V této souvislosti bylo poukázáno na „nové“ prosazování koncepce reálného zachování kapitálu (u společností s ručením omezeným) a dovozeno, že by bylo proti smyslu a účelu, aby se test vlastního kapitálu od 1. 1. 2021 neaplikoval.

V samotném závěru lze shrnout, že pozornost autora je zaměřena na ryze problematické otázky související s testováním vlastního kapitálu při poskytování finanční asistence. S ohledem na omezený rozsah ale nenabízí veškeré odpovědi spojené s tímto tématem. Snaží se však poukázat na test vlastního kapitálu jako na jeden z předpokladů při poskytování finanční asistence v jiném světle a přispět do diskuze, která povede k vyjasnění otázek jeho aplikace.

Literatura

- ARABASZ, J. § 41 [Finanční asistence]. In: ALEXANDER, J. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. [online systém ASPI]. Wolters Kluwer. Dostupné z: https://www.aspi.cz/products/lawText/13/32968/1/2#pa_41
- BAYER, W., SCHMIDT, J. Überlagerungen des deutschen Aktienrechts durch das Europäische Unternehmensrecht: Eine Bilanz von 1968 bis zur Gegenwart. In: BAYER, W., HABERSACK, M. a kol. *Aktienrecht im Wandel. Band 1*. Tübingen: Mohr Siebeck GmbH & Co. KG, 2007, s. 890–944.
- BROSIUS, J. P. Capital maintenance and alteration. In: KINDLER, P., LIEDER, J. a kol. *European Corporate Law: Article-by-Article Commentary*. Baden-Baden: Nomos Verlag, 2021, s. 204–390.

- BROSIUS, J. P. *Die finanzielle Unterstützung des Erwerbs eigener Aktien*. Köln: Heymann, 2011.
- CAHN, A., DONALD, D. C. *Comparative company law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.
- DAVIES, P. L. *Gower and Davies' principles of modern company law*. 7. vyd. London: Sweet and Maxwell, 2003.
- DRYGALA, T. Finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs nach der Reform der Kapitalrichtlinie. *Der Konzern*. 2007, č. 6–7, s. 396–406.
- EGER, A. *Leveraged Buyout einer Aktiengesellschaft: Die Auswirkungen des MoMiG auf das Gestaltungsmittel der Vertragskonzernierung*. Berlin: LIT Verlag Münster, 2014.
- FERRAN, E. *Principles of Corporate Finance Law*. 2. vyd. London: OUP Oxford, 2014.
- FERRAN, E. Simplification of European Company Law on Financial Assistance. *European Business Organization Law Review*. 2005, roč. 6, č. 1, s. 93–99.
- FLEISCHER, H. Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law. In: LUTTER, M. a kol. *Legal Capital in Europe*. Berlin: De Gruyter, 2006, s. 94–111.
- FREITAG, R. „Financial Assistance“ durch die Aktiengesellschaft nach der Reform der Kapitalrichtlinie– (K)ein Freifahrtsschein für LBOs? *Die Aktiengesellschaft*. 2007, s. 157–165.
- HABERSACK, M. Die finanzielle Unterstützung des Aktienerwerbs – Überlegungen zu Zweck und Anwendungsbereich des § 71a Abs. 1 Satz 1 AktG. In: CREZELIUS, G., HIRTE, H., KLAUS V. *Festschrift für Volker Röhricht zum 65. Geburtstag*. Köln: O. Schmidt (Verlag), 2005, s. 155–180.
- HAVEL, B. § 41 [Vymezení finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020, s. 121–123.
- HAVEL, B. § 200 [Finanční asistence]. In: ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Zákon o obchodních korporacích*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2020, s. 528–530.
- KOCH, J. [§ 1 Wesen der Aktiengesellschaft]. In: KOCH, J. a kol. *Aktiengesetz: Erster Teil. Allgemeine Vorschriften*. 17. vyd. Mnichov: C. H. Beck, 2023.

- KOVAŘÍČEK, K. *Základní kapitál a ochrana věřitelů při jeho rozdělování*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2022.
- LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. § 19 GesRRL II: Die frühere Kapital-RL (KapRL). In: LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*. Boston: De Gruyter, 2018, s. 504–620.
- LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. § 20 Die Kapitalrichtlinie (2. Richtlinie). In: LUTTER, M., BAYER, W., SCHMIDT, J. *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht: Grundlagen, Stand und Entwicklung nebst Texten und Materialien*. Berlin: De Gruyter, 2011, s. 463–585.
- MERKT, H. § 71a [Umgehungsgeschäfte]. In: HERIBERT, H., MÜLBERT, P.O., MARKUS, R. *Aktiengesetz: Großkommentar der Praxis. Band 3/2 § 67–75*. Berlin: De Gruyter, 2018.
- MICHELER, E. *Disguised Returns of Capital – An Arm's Length Approach*. *Cambridge Law Journal*. 2010, roč. 69, č. 1, s. 151–158.
- OECHSLER, J. Die Änderung der Kapitalrichtlinie und der Rückerwerb eigener Aktien. *Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*. 2006, roč. 170, č. 1, s. 72–89.
- STRAMPELLI, G. Rendering (Once More) the Financial Assistance Regime More Flexible. *European Company and Financial Law Review*. 2012, roč. 9, č. 4, s. 530–570.
- TAUBER, D. *Evropská pravidla o rozdělení zisku nebo jiných vlastních zdrojů v kontextu českého práva obchodních korporací*. Diplomová práce. Brno: Masarykova univerzita, Právnická fakulta, 2023.
- WETERMANN, H. P. Kapitalschutz als Gestaltungsmöglichkeit. *Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*. 2008, roč. 172, č. 2, s. 144–169.
- WINTER, J., a kol. *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts*. Brusel, 2002.

Kontaktní e-mail

480202@mail.muni.cz

Vědecká redakce MU

prof. PhDr. Jiří Hanuš, Ph.D. (předseda);
doc. Ing. Pavel Bobál, CSc.; Mgr. Michaela Hanousková;
doc. RNDr. Petr Holub, Ph.D.; prof. MUDr. Lydie Izakovičová Hollá, Ph.D.;
prof. PhDr. Tomáš Janík, Ph.D., M.Ed.; prof. PhDr. Tomáš Kubíček, Ph.D.;
PhDr. Alena Mizerová; prof. RNDr. Jaromír Leichmann, Dr. rer. nat.;
doc. RNDr. Lubomír Popelínský, Ph.D.; Ing. Zuzana Sajdlová, Ph.D.;
Mgr. Kateřina Sedláčková, Ph.D.; prof. RNDr. Ondřej Slabý, Ph.D.;
prof. PhDr. Lubomír Spurný, Ph.D.; doc. Ing. Rostislav Staněk, Ph.D.;
prof. PhDr. Jiří Trávníček, M.A.; doc. PhDr. Martin Vaculík, Ph.D.;
doc. JUDr. PhDr. Robert Zbíral, Ph.D.

Ediční rada PrF MU

doc. JUDr. PhDr. Robert Zbíral, Ph.D. (předseda);
Mgr. Bc. Luboš Brim, Ph.D.; Mgr. David Čep, Ph.D.;
JUDr. Eva Dobrovolná, Ph.D., LL.M.; JUDr. Mgr. Jakub Harašta, Ph.D.;
JUDr. Michal Janovec, Ph.D.; JUDr. Bc. Terezie Smejkalová, Ph.D.;
doc. JUDr. Ing. Josef Šilhán, Ph.D.; JUDr. Dominik Židek, Ph.D.

COFOLA 2023

část 1 – Financování obchodních korporací

Sborník příspěvků mladých právníků, doktorandů a právních vědců

**Ing. Mgr. Radek Ruban, Ph.D., JUDr. Kamil Kovaříček,
Mgr. Daniel Tauber (eds.)**

Vydala Masarykova univerzita
Žerotínovo nám. 617/9, 601 77 Brno
v roce 2023

Spisy Právnické fakulty Masarykovy univerzity
Edice Scientia, sv. č. 747

1., elektronické vydání, 2023

ISBN 978-80-280-0405-7 (online ; pdf)
www.law.muni.cz

MUNI
PRESS

MUNI
LAW



ISBN 978-80-280-0405-7

