Analýza rizik porušení mezinárodního práva a navazujících investičních arbitráží v souvislosti s novelou zákona o obalech

Poslanecký návrh novely zákona o obalech (sněmovní tisk 193, dále jen „novela“) stanovuje několik významných zásahů do vlastnických práv akcionářů současné autorizované obalové společnosti EKO-KOM a.s. (dále jen „společnost EKO-KOM“). Její akcionáři buď musí podle § 18 odst. 3 snížit podíl pod 3 % a převést akcie za cenu nepřevyšující jejich jmenovitou hodnotu (§ 20 odst. 5 ve spojení s čl. II odst. 3), anebo mohou podíl nad 3 % podržet jen za podmínek § 18 odst. 4, mimo jiné je-li ve společnosti nejméně 34 vzájemně nezávislých akcionářů a mají-li všichni stejný počet hlasů bez ohledu na výši podílu (§ 18 odst. 4 písm. b) a c)).[1]

Intenzivní zásahy do vlastnických práv přitom nepřinášejí pouze riziko ústavních žalob, ale i mezinárodních investičních arbitráží. Riziko arbitráží bylo zmíněno již v rámci prvního čtení novely, a je namístě se jim zabývat, neboť několik akcionářů společnosti EKO-KOM má mateřské společnosti ve státech jako jsou Spojené státy, Švýcarsko či Norsko. Právě s těmito státy Česká republika uzavřela dohody o ochraně zahraničních investic, které umožňují investorům z těchto států zahájit arbitráže proti České republice, pokud ta protiprávně zasáhne do jejich investice. Asociace recyklace plastu vypracovala analýzu rizika těchto arbitráží. Dohoda se Spojenými státy[2] v ní byla použita jako modelová, ale ostatní dohody mají téměř identický obsah,[3] proto lze závěry analýzy aplikovat i na ně. Závěr analýzy je následující:

Výše uvedená ustanovení novely, zasahující do vlastnických práv akcionářů, **porušují zákaz nepřímého vyvlastnění bez náhrady a povinnost spravedlivého a rovnoprávného zacházení** obsažené v čl. III a II odst. 2 česko-americké dohody (a identické zákazy v ostatních aplikovatelných dohodách). V souvislosti s těmito porušeními mohou investoři požadovat **náhradu škody minimálně ve výši desítek až stovek milionů korun.**

Samotná analýza, uvedená níže, je členěna do tří kapitol. První z nich se zabývá otázkou jurisdikce tribunálu, tedy zda by potenciální rozhodčí tribunál měl pravomoc rozhodnout tento spor. Tato kapitola především ukazuje, že akcie ve společnosti EKO-KOM jsou chráněnou investicí podle mezinárodního práva a že jejich vlastníci, tedy zahraniční investoři, jsou chránění mezinárodním právem. Druhá kapitola popisuje, proč konkrétní ustanovení novely naplňují znaky protiprávního vyvlastnění a porušení standartu spravedlivého a rovnoprávného zacházení. Třetí kapitola obsahuje nástin metodologie výpočtu výše náhrady škody.

I. Jurisdikce tribunálu

Jurisdikce ratione materiae – existence chráněné investice. Česko-americká dohoda definuje chráněnou „investici“ jako „jakýkoli druh investice“ a výslovně zahrnuje „společnost nebo akcie či jiné podíly na společnosti, nebo podíly na jejích aktivech“ (čl. I odst. 1 písm. a) bod ii)). Investice musí být přitom vlastněna nebo je přímo či nepřímo kontrolována státními příslušníky nebo společnostmi druhé smluvní strany (k pojmu společnosti viz níže). To v praxi znamená, že není nutné, aby americký subjekt přímo vlastnil akcie společnosti EKO-KOM, stačí i nepřímé vlastnictví přes korporátní strukturu.[4] Rozhodčí tribunály také mnohdy používají k určení existence investice tzv. *Salini test*, který zahrnuje následující kritéria: vklad,

[1] Povinnost uvést akcionářskou struktury do stavu souladného se zákonem plyne z čl. II odst. 3 novely.

[2] Sdělení ministerstva zahraničních věcí č. 187/1993 Sb. o sjednání Dohody mezi Spojenými státy americkými a Českou a Slovenskou Federativní Republikou o vzájemné podpoře a ochraně investic.

[3] Obecně k podobnosti investičních dohod srov. Schill, S. *The Multilateralization of International Investment Law*. Cambridge, UK; New York: Cambridge University Press, 2009, str. 70-71.

[4] CEMEX Caracas Investments B.V. and CEMEX Caracas II Investments B.V. v. Bolivarian Republic of Venezuela, ICSID Case No. ARB/08/15, Decision on Jurisdiction, 30 December 2010, odst. 156-158.

určitou dobu trvání, riziko a přispění k rozvoji hostitelského státu.[5] Vklad představuje již základní kapitál společnosti EKO-KOM, vlastnictví po dobu desítek let splňuje podmínku trvání, riziko může být i riziko regulatorního zásahu ze strany státu[6] a vybudování robustního kolektivního systému rozšířené odpovědnosti původce je jistě značným příspěvkem k rozvoji České republiky. Je třeba zdůraznit, že možnost generace jakéhokoliv zisku mezi tato kritéria nespadá, a proto neziskovost společnosti EKO-KOM nezbavuje vlastnictví jejích podílů statusu investice.

Jurisdikce ratione personae – chráněný investor. Ochrana svědčí „státním příslušníkům a společnostem" druhé strany (čl. I odst. 1 písm. a)), v tomto případě Spojených států. Společností je pak jakákoliv korporace či společnost zřízená podle práva dané strany (čl. 1 odst. 1 písm. b)). Podle čl. VI odst. 5 česko-americké dohody se přitom i společnost založená podle českého práva, která byla bezprostředně před vznikem sporu investicí subjektů druhé strany, považuje pro účely rozhodčího řízení za společnost této druhé strany.[7] Americké mateřské společnosti tak mohou nárokovat ochranu buď z titulu přímého či nepřímého vlastnictví českého akcionáře, anebo přímo prostřednictvím českého akcionáře.

Jurisdikce ratione temporis – časová působnost. Účinnost novely k 1. 7. 2026 i následné vynucené snížení podílů by nastalo v rámci časové účinnosti česko-americké dohody, proto by i tato jurisdikční podmínka byla splněna. I v případě ukončení platnosti této dohody by byli investoři chráněni po dobu dalších deseti let (čl. XIV odst. 3 česko-americké dohody).

V případě arbitráže zahájené jedním či více akcionáři společnosti EKO-KOM by tak byly splněny jurisdikční podmínky a tribunály by mohly rozhodnout ve věci samé o porušení mezinárodního práva a odpovědnosti České republiky.

II. Nepřímé vyvlastnění a porušení spravedlivého a rovnoprávného zacházení

A. Nepřímé vyvlastnění (čl. III česko-americké dohody)

Podle čl. III odst. 1 česko-americké dohody nesmí být investice podrobena „nepřímým opatřením rovnajícím se vyvlastnění" jinak než ve veřejném zájmu, nediskriminačně, na základě řádného postupu a proti okamžité, odpovídající a efektivní náhradě ve výši spravedlivé tržní ceny. Taková opatření, která se rovněž nazývají nepřímým vyvlastněním, vznikají prostým zásahem státu do práv investora, který má za následek, že je investor zcela nebo z podstatné části zbaven své investice.[8] Takový zásah musí být velmi podstatný, nikoliv však úplný.[9] Nemusí ani jít o zásah do vlastnictví ve prospěch státu.[10] Rovněž i v případech, kdy je investorovi ponecháno formální vlastnictví investice, ale díky zásahům státu je prakticky nepoužitelné, půjde o nepřímé vyvlastnění.[11]

Novela zasahuje do vlastnických práv současných akcionářů dvojím způsobem – povinuje je zbavit se většiny jejich akcií, a to za cenu omezenou na jejich jmenovitou hodnotu. Alternativně podle § 18 odst. 4 umožňuje maximálně devíti investorům ponechat si své akcie (minimálně

---

[5] Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction, 16 July 2001, odst. 52; Jan de Nul N.V. and Dredging International N.V. v. Arab Republic of Egypt, ICSID Case No. ARB/04/13, Decision on Jurisdiction, odst. 91.

[6] Ambiente Ufficio S.p.A. and others v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/08/9, Decision on Jurisdiction and Admissibility, 8 February 2013, odst. 485.

[7] Toto ustanovení výslovně odkazuje na soulad s čl. 25 odst. 2 písm. b) Úmluvy o řešení sporů z investic mezi státy a občany druhých států (Washington, 18. března 1965).

[8] Bayındır İnşaat Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. v. Islamic Republic of Pakistan (I), Decision on Jurisdiction, 14 November 2005, odst. 255.

[9] Perenco Ecuador Ltd. v. Republic of Ecuador and Empresa Estatal Petróleos del Ecuador (Petroecuador), ICSID Case No. ARB/08/6, Decision on Remaining Issues of Jurisdiction and on Liability, 12 September 2014, odst. 673.

[10] Metalclad Corporation v. The United Mexican States, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1, Award, 30 August 2000, odst. 103.

[11] Total S.A. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/04/1, Decision on Liability, 27 December 2010, odst. 195; Deutsche Bank AG v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka, ICSID Case No. ARB/09/2, Award, 31 October 2012, odst. 503.

jeden by se musel pro naplnění požadovaného počtu 34 akcionářů části svých akcií vzdát), ale v takovém případě musí všichni akcionáři mít pro účely výkonu hlasovacího práva na valné hromadě stejný počet hlasů, a to bez ohledu na výši jejich podílu na základním kapitálu. Tudíž v důsledku i při zachování vlastnictví původního počtu akcií by se jejich značná část stala v zásadě bezcennou, neboť by neumožňovala kontrolu nad společností EKO-KOM. Je ovšem otázkou, nakolik by vůbec bylo možné prakticky tuto alternativu uskutečnit.

V případě povinného prodeje části akcií tak dojde k drastickému omezení vlastnického práva, neboť investoři o něj přijdou bez možnosti získat férovou tržní cenu, v druhém případě jim sice formální vlastnictví zůstane, ale bude prakticky nepoužitelné. Obě možnosti tak zakládají nepřímé vyvlastnění.

Nepřímé vyvlastnění však může být legální, pokud stát dodrží výše uvedené podmínky, především zajistí okamžitou, odpovídající a efektivní náhradu ve výši spravedlivé tržní ceny. Spravedlivá tržní cena je cena, již by „hypotetický ochotný kupující" zaplatil „hypotetickému ochotnému prodávajícímu," kteří jednají na neomezeném trhu bez nátlaku a s rozumnou znalostí relevantních faktů.[12] Tu zde stát však omezením kupní ceny na jmenovitou hodnotu vylučuje. Jmenovitá hodnota pouze určuje podíl základního kapitálu na akcii,[13] není ale určujícím ukazatelem tržní ceny. Navíc i z důvodové zprávy se podává, že omezení převodní ceny má zabránit „spekulativnímu obchodování" a „umělému navyšování pořizovací ceny nebo účelovým transakcím." [14] Z toho plyne, že i autoři novely jsou si vědomi toho, že na trhu by se akcie společnosti EKO-KOM prodávaly za vyšší cenu, než je jejich jmenovitá hodnota. Přitom přinejmenším „účelové transakce," ať už je tím myšleno cokoliv, se jistě mohou uskutečňovat i za férovou tržní cenu, neboť ta odráží ochotu informovaných stran transakce. Aby takové opatření bylo legální, musel by stát při každém prodeji akcií dorovnat rozdíl mezi jmenovitou a tržní cenou ze státního rozpočtu.

Podmínky nediskriminace a řádného postupu by byly zřejmě naplněny. Pokud jde o podmínku veřejného zájmu, tu u vyvlastnění tribunály zkoumají zdrženlivě, shodují se však, že opatření musí vykazovat alespoň proporcionalitu mezi veřejným zájmem a dopadem na vlastnická práva investora.[15] Test proporcionality má tři složky: opatření musí být (i) způsobilé dosáhnout cíle, (ii) nezbytné, tj. výsledku nelze dosáhnout pomocí mírnějšího prostředku, a (iii) přínosy nesmí být převáženy nevýhodami.[16]

Přiměřenost je sporná i u samotného rozmělnění akcionářské struktury na 34 akcionářů, neboť není jasné, zdali je k dosažení cílené širší kontroly nad systémem nezbytný tak velký počet akcionářů. Rozhodující slabina však stíhá cenový strop na jmenovité hodnotě: k zabránění spekulacím určitě existují i mírnější prostředky, např. právě omezení ceny na férovou tržní cenu, která lépe odráží legitimní hodnotu akcií.

Nadto má Česká republika obtížnou pozici pro svoji obranu. Většina aplikovatelných dohod byla sjednána před delší dobou a neobsahuje detailněji rozvinuté výjimky a vynětí pro takováto opatření. I bez konkrétního zakotvení v dohodách by sice šlo uvažovat o doktríně *police powers*, která umožňuje státům za určitých podmínek přijímat vyvlastňovací opatření i bez povinnosti kompenzace. I ta ale vyžaduje proporcionalitu,[17] která by, jak bylo popsáno výše,

---

[12] American Society of Appraisers a kol. *International Valuation Glossary – Business Valuation.* 2022. Str. 5.

[13] Srov. § 15 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb. obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).

[14] Sněmovní tisk 193/0. Novela z. o obalech. Návrh zákona včetně důvodové zprávy, str. 11.

[15] Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. United Mexican States, ICSID Case No. ARB(AF)/00/2, Award, 29 May 2003, odst. 122; LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Liability, 3 October 2006, odst. 195.

[16] PL Holdings S.à.r.l. v. Republic of Poland, SCC Case No. V 2014/163, Partial Award, 28 June 2017, odst. 355.

[17] Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. and Abal Hermanos S.A. v. Oriental Republic of Uruguay, ICSID Case No. ARB/10/7, Award, 8 July 2016 odst. 305

nebyla naplněna. Nadto některé tribunály ji vykládají spíše restriktivním způsobem.[18] V obecné rovině je také nutné zdůraznit, že ani pokud by Česká republika byla vázána evropským právem přijmout tato konkrétní opatření, nezbavilo by jí to odpovědnosti podle mezinárodního práva za mezinárodně protiprávní jednání.[19]

B. Porušení spravedlivého a rovnoprávného zacházení (čl. II odst. 2 česko-americké dohody)

Jednou ze součástí standardu spravedlivého a rovnoprávného zacházení je i požadavek rozumnosti, spočívající v rozumném vztahu k nějaké racionální politice.[20] Přitom takto zásadní zásah do práva nakládat s investicí, tedy příkaz zbavit se podílu spojený s cenovým omezením převodu, uvádí investici do stavu neslučitelného se samotným pojmem chráněné investice.[21]

Součástí spravedlivého a rovnoprávného zacházení je také požadavek přiměřenosti mezi opatřením a jeho cílem.[22] Ten z výše popsaných důvodů splněn není.

III. Vznik a valuace škody

Jelikož jde o protiprávní akt, řídí se náhrada plnou reparací dle obyčejového práva, což znamená povinnost zahladit veškeré následky protiprávního jednání a obnovit stav, který by nejpravděpodobněji existoval, kdyby k tomuto jednání nedošlo.[23] Protože společnost nevyplácí zisk, nejsou namístě metody k ocenění škody založené na peněžních tocích.

Jednou z nejpřesnějších metod v této situaci, která přesně vystihuje hodnotu postavení akcionáře, je metoda reprodukční hodnoty. Ta spočívá ve stanovení současných nákladů na pořízení aktiva se stejnou funkcí a rovnocenným užitkem.[24] V tomto případě tedy na vybudování nové autorizované společnosti rozměrů společnosti EKO-KOM. Rovnocenným užitkem je zde přitom kontrola, nikoliv podíly na zisku. Ministerstvo životního prostředí přitom v minulosti doporučovalo kandidátům na novou autorizovanou obalovou společnost jenom základní kapitál ve výši obdobné výši základního kapitálu banky, tzn. 500 milionů korun,[25] což je dvojnásobek jmenovité hodnoty všech akcií společnosti EKO-KOM.[26] Zákon výslovně požaduje smluvní zajištění takového počtu sběrných míst, aby pokrytí činilo minimálně 25 % obyvatel a 25 % obcí České republiky.[27] Pouze tyto požadavky by znamenaly náklady několikanásobně vyšší než jmenovitá hodnota všech akcií společnosti EKO-KOM. Avšak jde pouze o náklady na vybudování nové autorizované společnosti, ne autorizované společnosti rozměrů společnosti EKO-KOM, jejíž sběrná síť pokrývá téměř celou Českou republiku a které má nyní přes 20 000 klientů. Takové náklady by byly spíše mnohonásobné oproti jmenovité hodnotě všech akcií společnosti EKO-KOM. Přitom právě tento násobek ukazuje rozdíl mezi jmenovitou a skutečnou hodnotou akcií společnosti EKO-KOM.

---

[18] Cox, J. M. *Expropriation in Investment Treaty Arbitration*. Oxford: Oxford University Press, 2019, str. 165-168.

[19] AES Summit Generation Limited and AES-Tisza Erömü Kft. v. Republic of Hungary (II), ICSID Case No. ARB/07/22, Award, 23 September 2010, odst. 7. 6. 6.

[20] Saluka Investments BV v. The Czech Republic, PCA Case No. 2001-04, Partial Award, 17 March 2006, odst. 309, 460.

[21] K zásahům podobného charakteru srov. Achmea B.V. (formerly Eureko B.V.) v. The Slovak Republic (I), PCA Case No. 2008-13, Award, 7 December 2012, odst. 281.

[22] MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v. Republic of Chile, ICSID Case No. ARB/01/7, Award, 25 May 2004, odst. 109; Indian Metals & Ferro Alloys Ltd v. Republic of Indonesia, PCA Case No. 2015-40, Award, 29 March 2019, odst. 226.

[23] Factory at Chorzów (Germany v. Poland), PCIJ, Merits, Judgment No. 13, 13 September 1928, Series A, No. 17, str. 47.

[24] Marboe, I. *Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law*. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2017, str. 205.

[25] Rozsudek Městského soudu v Praze ze dne 30. října 2025, 6 A2/2025-134, odst. 38.

[26] Dle obchodního rejstříku je základní kapitál společnosti EKO-KOM 250 milionů korun, přičemž společnost EKO-KOM vydala 100 akcií s jmenovitou hodnotou 2,5 milionu korun. Podle jejích webových stránek je vlastněna 10 akcionáři, přičemž každý vlastní deset procent (tzn. akcie za 25 milionů korun). Viz https://www.ekokom.cz/cz/ostatni/o-spolecnosti/system-eko-kom/o-spolecnosti-a-systemu/

[27] § 17 odst. 4 písm. a) zákona č. 477/2001 Sb. o obalech.

Nadto je třeba zmínit koncept tzv. speciální hodnoty, která tkví ve specifických ekonomických či právních vlastnostech daného aktiva, které ho činí atraktivnějším pro jednoho kupujícího či úzkou skupinu kupujících oproti obecným kupujícím.[28] Běžný investor by sice pravděpodobně akcie společnosti EKO-KOM nekoupil, ale pro producenty obalů má specifickou hodnotu, neboť je s nimi spojena celá řada práv umožňujících kontrolu nad systémem obalového hospodářství. Jde zejména o jmenování členů představenstva a dozorčí rady, právo na informace či možnost spolurozhodovat o čerpání fondu k podpoře rozvoje systému zpětného odběru.[29] Přitom právě tento systém do značné míry formuje způsob, jakým výrobci obalů plní své zákonné povinnosti vyplývající z principu rozšířené odpovědnosti původce.

Lze uzavřít, že reálná hodnota akcií je bezesporu několikanásobně větší než jejich jmenovitá hodnota, pozitivní rozdíl mezi jmenovitou a reálnou hodnotou ostatně připouští i důvodová zpráva k novele. Každý akcionář má nyní akcie v jmenovité hodnotě 25 milionů korun, které představují desetiprocentní podíl na základním kapitálu. Navrhované snížení na 3 % znamená prodej akcií s jmenovitou hodnotou 17,5 milionu korun (při postupu podle § 18 odst. 4 faktické zbavení ekonomické hodnoty akcií se stejnou jmenovitou hodnotou). Již při trojnásobné reálné hodnotě, třebaže metoda reprodukční hodnoty naznačuje spíše vyšší násobky, by tak škoda u jednoho investora činila 35 milionů korun. Pokud by ovšem žalobu podalo několik investorů, což není neobvyklá praxe, dostáváme se již do řádů stovek milionů.

[28] Marboe, I. *Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law*. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2017, str. 183.
[29] EKO-KOM, a.s. Příloha účetní závěrky za rok končící 31. prosince 2025, str. 4.