

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Jiří Švejda

**Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií
a její limity**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 17. 12. 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval/a samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 214 819 znaků včetně mezer.

V Praze dne

Jiří Švejda

Poděkování

Děkuji vedoucí své diplomové práce, prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc., za odborné vedení, cenné rady a připomínky při zpracování této práce a v neposlední řadě za její vstřícný přístup. Dále děkuji své rodině a přátelům za podporu po celou dobu studia.

Obsah

Úvod.....	1
1. Pojem akcie	2
1.1. Akcie jako část základního kapitálu	3
1.2. Akcie jako soubor členských práv a povinností akcionáře.....	4
1.3. Akcie jako cenný papír	5
2. Druhy akcií	9
2.1. Historická geneze	9
2.2. Úprava v zákoně o obchodních korporacích	11
2.2.1. Kmenové akcie	12
2.2.2. Prioritní akcie.....	12
3. Akcie se zvláštními právy a jejich limity	15
3.1. Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku	18
3.2. Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na likvidačním zůstatku.....	24
3.3. Akcie s rozdílnou vahou hlasů	24
3.3.1. Úprava akcií s rozdílnými hlasovacími právy v zahraničí	26
3.3.2. Úprava akcií s rozdílnými hlasovacími právy v zákoně o obchodních korporacích	28
3.4. Akcie s dalšími zvláštními právy.....	35
3.4.1. Zaměstnanecké akcie	35
3.4.2. Akcie s rozhodčí doložkou	35
3.4.3. Akcie v zákoně o investičních společnostech a fondech.....	36
3.4.4. Ostatní druhy akcií.....	36
3.5. Limity	38
3.5.1. Jiná než účastnická práva	38
3.5.2. Akcie založené na úbytku práv	41
3.5.3. Akcie se zvláštními povinnostmi	45
3.5.4. Úrokové akcie.....	47
3.5.5. Zásada stejného zacházení s akcionáři	48
3.5.6. Soudní rozhodnutí.....	50
3.5.6.1. Komise Evropských společenství proti Portugalské republice.....	50
3.5.6.2. Komise Evropských společenství proti Francouzské republice	52
3.5.6.3. Komise Evropských společenství proti Belgickému království.....	53
3.5.6.4. Komise Evropských společenství proti Španělskému království	55
3.5.6.5. Komise Evropských společenství proti Spojenému království Velké Británie a Severního Irska	57
3.5.6.6. Komise Evropských společenství proti Spolkové republice Německo (Volkswagen).....	58
3.5.7. Soudní přezkum obsahu zvláštních práv spojených s akciemi.....	60
4. Úprava akcií ve Velké Británii.....	62
4.1. Základní kapitál	62
4.2. Role akcií	63
4.3. Druhy akcií	64
4.3.1. Kmenové akcie (<i>ordinary shares</i>)	66
4.3.2. Akcie bez hlasovacího práva (<i>non-voting shares</i>)	68
4.3.3. Akcie s právem na odkup (<i>redeemable shares</i>)	69
4.3.4. Prioritní akcie (<i>preference shares</i>)	70
4.3.4.1. Obvyklá práva spojená s prioritními akciemi	72
4.3.4.2. Prioritní akcie s právem na odkup (<i>redeemable preference shares</i>)	77

4.3.4.3. Konvertibilní prioritní akcie (<i>convertible preference shares</i>)	77
4.3.4.4. Účastnické prioritní akcie (<i>participating preference shares</i>)	79
4.3.5. Zaměstnanecké akcie (<i>employee shares</i>)	81
4.3.6. Hlavní akcie (<i>master shares</i>)	83
4.3.7. Zakladatelské akcie (<i>subscriber shares, founder shares</i>)	84
4.3.8. Akcie s odloženými právy (<i>deferred shares</i>)	84
Závěr	86
Seznam zkratk	88
Seznam použitých zdrojů	89
Abstrakt	94
Abstrakt v anglickém jazyce	95
Název diplomové práce	96
Název diplomové práce v anglickém jazyce	96
Klíčová slova	96
Key Words	96

Úvod

Diplomová práce pojednává o tématu „*Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií a její limity*“. Téma se otevřelo rekonstrukcí soukromého práva účinné od 1. ledna 2014, jež zliberalizovala úpravu akciového práva.¹ V do té doby účinném zákoně č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, byl uveden taxativní výčet druhů akcií – kmenových a prioritních. Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) však tento taxativní výčet druhů akcií zrušil a umožnil vedle kmenových akcií vytvářet i tzv. „akcie se zvláštními právy“ (§ 276 odst. 3 ZOK). Tento fakt vytváří možnost samostatné tvorby druhů akcií, která je díky autonomii velice široká, avšak i tato má určité limity.

Po téměř pěti letech od účinnosti této rekonstrukce však stále zůstává v této souvislosti mnoho nezodpovězených otázek. Jaká zvláštní práva lze s akciemi spojovat? Lze akciím práva odebrat, či je pouze modifikovat? Lze vytvořit zvláštní druh akcií spojením akcie se zvláštními povinnostmi? Jaké limity upravuje zákon o obchodních korporacích? Jak se při tvorbě akcií projeví zásada stejného zacházení s akcionáři? Jaký má dopad na konstrukci druhů akcií judikatura Soudního dvora Evropské unie?

Cílem této práce je analýza tuzemské právní úpravy druhu akcií a snaha o objasnění výše zmíněných otázek a limitů při jejich tvorbě za účelem vyšší právní jistoty. K dosažení tohoto cíle se autor této práce snaží o výklad mezi právními norem za podpory tuzemské odborné literatury. Autor se dále v práci věnuje komparaci se zahraničními právními řády, zejména pak s Velkou Británií, jejíž právní kultura obsahuje zajímavé druhy akcií, které by mohly být využity i v tuzemském prostředí.

¹ Josková, L. in Černá, S., Štenglová, I., Pelikánová, I. a kol. Právo obchodních korporací. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640, ISBN 978-80-7478-735-5, s. 370.

1. Pojem akcie

Akcie je stavebním pilířem pojmu akciového práva. Od akcie je odvozen název akciové společnosti. Akciová společnost je pak definována jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií (§ 243 odst. 1 ZOK).² Akcie je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, se kterým jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení společnosti, na jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací (§ 256 odst. 1 ZOK).³ Pojem akcie a pojem zaknihovaná akcie jsou pak pojmy rovnocenné.⁴

Akciová společnost může vydávat vedle akcií i jiné druhy cenných papírů (zaknihovaných cenných papírů).⁵ Jednak účastnické cenné papíry jako prioritní a vyměnitelné dluhopisy a opční listy, se kterými je spojeno přednostní právo na upisování akcií či prioritních a vyměnitelných dluhopisů⁶ či zatímni listy, kupóny, směnky etc. Podle § 245 ZOK jsou *účastnickými cennými papíry cenné papíry vydané společností, se kterými je spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech v této společnosti, a dále cenné papíry vydané společností, se kterými je spojeno právo takové cenné papíry získat*. Akcie a zatímni listy pak patří do skupiny první, zatímco vyměnitelné a prioritní dluhopisy a opční listy do skupiny druhé.⁷

Tradiční nauka chápe akcii ve třech rovinách (i) jako část základního kapitálu společnosti, (ii) jako soubor členských práv a povinností akcionáře a (iii) jako cenný papír.⁸ Z tohoto pojetí vychází i následující podkapitoly.

² Josková, L. in Černá, S., Štenglová, I., Pelikánová, I. a kol. Právo obchodních korporací. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640, ISBN 978-80-7478-735-5, s. 381.

³ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 17.

⁴ Op. cit. sub 2, s. 382.

⁵ Čech, P. *Akcie po rekodifikaci*, Právní rádce, 2012, č. 10, s. 36.

⁶ Havel, B. in ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. § 245 [Účastnické cenné papíry]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Zákon o obchodních korporacích. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 487. ISBN 978-80-7400-540-4.

⁷ Josková, L., op. cit. sub 2, s. 382.

⁸ Josková, L., op. cit. sub 2, s. 382.

1.1. Akcie jako část základního kapitálu

Základní kapitál akciové společnosti je rozvržen na určitý počet akcií (§ 243 odst. 1 ZOK) a je tvořen souhrnem všech vkladů zakladatelů (§ 30 ZOK). Protiplnění za vklad akcionáře je vyjádřeno právě akcií o odpovídající jmenovité či účetní hodnotě (§ 15 odst. 1 ZOK). Všechny akcie dohromady tedy tvoří základní kapitál společnosti.

Před účinností zákona o obchodních korporacích bylo možné vydávat pouze akcie s jmenovitou (nominální) hodnotou. Součet jejich jmenovitých hodnot pak odpovídal výši základního kapitálu. Od 1. ledna 2014 lze ovšem vydávat i kusové akcie. Kombinace akcií se jmenovitou hodnotou a kusových akcií není jednak z logické stránky věci, tak z důvodu zákonné úpravy možná (§ 257 odst. 2 ZOK).

O jmenovité hodnotě akcií rozhodují zakladatelé společnosti, později tak činí akcionáři. Jmenovitá hodnota musí být součástí stanov společnosti (§ 250 odst. 2, písm. c) ZOK). V případě akcie musí být její jmenovitá hodnota vyjádřena přímo na akcií (§ 259 odst. 1, písm. c) ZOK), zatímco v případě zaknihované akcie postačí, že je zjistitelná z evidence zaknihovaných cenných papírů (§ 260 odst. 2 ZOK). Jmenovitá hodnota je vyjádřena v českých korunách nebo v eurech, podle toho, jak má společnost vyjádřen svůj základní kapitál (§ 246 ZOK). Zákon nestanovuje minimální ani maximální výši jmenovité hodnoty. U jedné společnosti lze mít více akcií s různou jmenovitou hodnotou (§ 261 ZOK). Lze si tedy představit situaci, kdy bude akciová společnost se základním kapitálem 2.000.000,- Kč mít 100 000 kusů akcií se jmenovitou hodnotou 1 Kč, 140 000 kusů akcií se jmenovitou hodnotou 10 Kč a 5 kusů akcií se jmenovitou hodnotou 100.000,- Kč. Jmenovitou hodnotu akcie lze měnit rozhodnutím valné hromady, a to jak spojováním akcií, tak jejich štěpením.⁹ Při tomto postupu dochází ke změně počtu akcií, přičemž výše základního kapitálu společnosti zůstává pořád stejná.

Kusové akcie fungují ve srovnání s akciemi o jmenovité hodnotě na opačném principu. Společnost má stanovenou výši základního kapitálu a na každou akcií připadá stejný podíl (§ 257 odst. 1 ZOK), který se určí podle počtu akcií (§ 257 odst. 3 ZOK). Základní kapitál tak není závislý na počtu akcií. Jmenovitá hodnota na akciích uvedena není, nicméně povinnou součástí stanov je počet akcií (§250 odst. 2, písm. c) ZOK). U kusových akcií lze pak určit účetní hodnotu, a to vydělením základního kapitálu počtem kusových akcií. Pokud má tedy

⁹ Srov. ustanovení § 342 ZOK.

společnost základní kapitál 2.000.000,- Kč a vydá 1 000 kusových akcií, účetní hodnota každé z nich činí 2.000,- Kč. Kusové akcie v české právní úpravě představují tzv. nepravé kusové akcie. Ty se od pravých kusových akcií liší v tom, že jsou vázány na pevně vázaný základní kapitál společnosti. Právě kusové akcie takto vázány nejsou a představují podíl na jmění společnosti.¹⁰ Kusové akcie představují výhodu v případě změny výše základního kapitálu, kdy není zapotřebí akcie vyměňovat za nové, či vyznačovat na akciích novou hodnotu.¹¹ Jsou také výhodou při přechodu na jinou měnu (euro), a to z důvodu přepočtu. Nevýhodou je ovšem chybějící právní úprava, kdy úprava v § 257 odst. 4 ZOK pouze vylučuje aplikaci ustanovení týkajících se jmenovité hodnoty, nicméně již nepřináší vlastní regulaci.¹²

Pro úplnost lze uvést, že důležitým faktorem při určování výše základního kapitálu je emisní kurs akcií. Jde o peněžní částku, za kterou emitent akcii vydává, tedy částku, za kterou ji může získat od emitenta první vlastník.¹³ Emisním kursem se pak rozumí vklad, tedy jmenovitá (účetní) hodnota akcie a případné emisní nebo vkladové ážio (§ 15 odst. 4 ZOK). Emisní kurs akcie nesmí být nižší, než je její jmenovitá (účetní) hodnota (§ 247 ZOK). Toto pravidlo slouží k zajištění toho, že zakladatelé vnesou do společnosti vklady minimálně ve výši základního kapitálu. Emisní ážio pak představuje rozdíl mezi emisním kursem a jmenovitou (účetní) hodnotou (§ 248 ZOK). Emisní ážio není vkladem do základního kapitálu, ale řadí se mezi vlastní zdroje společnosti, a tudíž i do vlastního kapitálu společnosti. To vše je zapotřebí odlišit od kurzu akcie, který se vytváří při obchodování s akciemi na základě nabídky a poptávky.¹⁴

1.2. Akcie jako soubor členských práv a povinností akcionáře

Podíl představuje účast společníka v obchodní korporaci a práva a povinnosti z této účasti plynoucí (§ 31 ZOK). Základní členská práva a povinnosti akcionáře jsou obsažena v § 256 odst. 1 ZOK. Nauka člení práva na majetková a nemajetková. Do první skupiny patří zejména právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku, právo na vypořádací podíl a právo na přednostní úpis akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů. Právy nemajetkovými jsou pak zejména právo účasti na valné hromadě, právo na vysvětlení, hlasovací

¹⁰ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 384.

¹¹ Lasák, J., § 243 [Vymezení akciové společnosti a obchodní firma] in Zákon o obchodních korporacích: komentář. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-537-5, s. 1151.

¹² Josková, L., op. cit. sub 1, s. 384.

¹³ Ustanovení §520 odst. 2 OZ.

¹⁴ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 384-5.

právo a právo žalovat na neplatnost usnesení valné hromady. Mezi základní povinnosti patří povinnost loajality a vkladová povinnost.

Tato práva a povinnosti jsou s akcií zásadně spojena a převádějí se spolu s akcií, ledaže zákon určí jinak (§ 281 odst. 1 ZOK). Některá z práv lze však převádět samostatně, jsou jimi právo na vyplacení podílu na zisku, přednostní právo na upisování akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů, právo na podíl na likvidačním zůstatku a jiná majetková práva určená stanovami (§ 281 odst. 2 ZOK). V takovém případě dochází k oddělení práva od akcie.

Podíl na akciové společnosti je vtělen do akcie a každá z akcií pak představuje jeden podíl na společnosti. Dle § 32 odst. 1 ZOK může společník akciové společnosti vlastnit více podílů, tedy vlastnit více akcií. Součet jmenovitých (účetních) hodnot těchto akcií pak představuje rozsah, jakým se akcionář podílel na vytvoření základního kapitálu. Tento podíl na základním kapitálu slouží v řadě případů pro kvantifikaci práv a povinností akcionáře. Typickým případem může být podíl na zisku, který se určuje právě poměrem akcionářova podílu na základním kapitálu.¹⁵ Některá z práv jsou ovšem na tomto podílu zcela nezávislá, typicky právo účasti na valné hromadě, právo domáhat se neplatnosti usnesení valné hromady, nebo právo na informace.¹⁶

1.3. Akcie jako cenný papír

Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že jej po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést (§ 514 OZ). Z této definice vyplývají dva pojmové znaky. Cenný papír musí představovat spojení listiny, nebo obecně hmotného substrátu, a práv vyplývajících z písemného projevu vůle, tj. skripturního aktu, obsaženého v této listině, a tato práva se musí s touto listinou vykonávat i převádět. Práva jsou tedy v listině inkorporována a nelze je bez listiny uplatnit, ani převést.¹⁷

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, nově rozlišuje mezi cenným papírem a zaknihovaným cenným papírem. Cenný papír je věcí movitou hmotnou, zaknihovaný cenný papír je věcí movitou nehmotnou. Zaknihovaný cenný papír představuje zápis cenného papíru

¹⁵ Srov. ustanovení § 348 odst. 1 ZOK.

¹⁶ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 385.

¹⁷ Vybíral, P., § 245 [Účastnické cenné papíry] in Zákon o obchodních korporacích: komentář. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-537-5; Vitek, J. in Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Vitek, J. *Právo cenných papírů*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, ISBN 978-80-7400-515-2, s. 264.

do příslušné evidence, a převést jej lze pouze změnou zápisu v této evidenci (§ 525 odst. 1 OZ). Zákon o obchodních korporacích však toto rozlišení důsledně nereflektuje. Toho si lze povšimnout zejména v ustanovení § 245 ZOK, kdy toto ustanovení zmiňuje pouze cenné papíry. Naproti tomu v ustanovení § 256 ZOK zákon tyto explicitně odlišuje. Tento nedostatek se v praxi řeší použitím § 525 odst. 2 OZ, dle kterého se ustanovení o cenných papírech použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, zákon, nebo jiný právní předpis.

Akcie můžeme rozlišovat nejenom podle jejich podoby, kdy akcie je cenným papírem a zaknihovaná akcie je zaknihovaným cenným papírem, ale i podle třídění cenných papírů podle jejich formy a druhu. Forma akcie pak ovlivňuje její převod a druh ovlivňuje okruh práv s akcií spojených.¹⁸

Akcie má v sobě jako cenný papír inkorporovanou účast ve společnosti. Je nezbytná pro výkon akcionářských práv a účast akcionáře je s určitými výhradami na akcii vázána. Výhradami lze rozumět nabytí práv a povinností akcionářem již okamžikem vzniku společnosti, nicméně po vydání akcií (či zatímních listů) nelze práva bez těchto cenných papírů uplatnit ani převést. Akcie je podílnickým či účastnickým cenným papírem. Taktéž ji lze označit za kauzální cenný papír, jelikož vyjadřuje účast v konkrétní společnosti. Jde o věc movitou, ke které má akcionář vlastnické právo, a tedy s ní může nakládat.¹⁹

Vzhled akcie není zákonem upraven, pouze pokud má být akcie obchodována na oficiálním trhu, musí splňovat požadavky uvedené v § 65 odst. 1, písm. k) zákona č. 256/2004 Sb. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu.

Jestliže je vydáno více akcií, mohou být tyto nahrazeny hromadnou akcií (§ 524 odst. 1 OZ). Tato hromadná listina usnadňuje nakládání s akciemi (např. převod) v případě, kdy je jeden akcionář vlastníkem více akcií. Pokud chce ovšem akcionář převést po vydání hromadné akcie pouze některé z akcií, které jsou hromadnou akcií představovány, musí požádat společnost o výměnu za jednotlivé akcie (§ 524 odst. 1 OZ).

Akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele, to platí obdobně pro zaknihované akcie (§ 263 odst. 1 ZOK). Akcie ve formě cenného papíru na doručitele se označuje jako akcie na majitele a akcie ve formě cenného papíru na řad se označuje jako akcie

¹⁸ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 385.

¹⁹ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 386.

na jméno (§ 263 odst. 2, 3 ZOK). Akcie jako cenný papír na jméno zákon nezná. Členění z hlediska formy má význam převážně pro akcie, pro zaknihované akcie je členění významné zejména ve vztahu k žádosti akcionáře o opis ze seznamu akcionářů. Toto právo mají totiž pouze akcionáři s akciemi na jméno (§ 266 ZOK). Určení formy akcií záleží na zakladatelích a později na akcionářích společnosti, přičemž formy akcií je možné kombinovat. Forma je významná při určení osoby oprávněné k výkonu práv z akcie a pro způsob a možnosti převodu akcie.²⁰

Akcie na jméno je spjata s jejím vlastníkem, jehož jméno je uvedeno na akcii či na jejím rubu. Vlastník se zapisuje do seznamu akcionářů, se kterým je spjata vyvratitelná domněnka, že akcionářem je ten, kdo je zapsán v seznamu akcionářů (§ 265 odst. 1 ZOK). K převodu akcie na jméno je zapotřebí smlouvy, rubopisu a předání akcie (§ 1103 OZ). Stanovy mohou převoditelnost omezit, nikoliv však vyloučit (§ 270 ZOK). Omezením lze chápat navázání převodu na splnění podmínek, označované též jako vinkulace akcií. Účelem bývá zabránění vstupu nechtěných osob do společnosti. Typickou podmínkou bývá souhlas orgánu společnosti, na který je vázána účinnost převodu akcií. Zákon v §§ 271 a 272 ZOK poskytuje ochranu pro případ nečinnosti orgánu či proti bezdůvodnému neudělení souhlasu. Převoditelnost může být ovšem podmíněna i jinými podmínkami, např. vlastnostmi nabyvatele.²¹

V případě akcie na majitele není jméno akcionáře na akcii uvedeno, a není tak možné pouze z akcie zjistit, kdo je jejím vlastníkem. Z důvodu transparentnosti struktur akciových společností tak mohou být akcie na majitele vydávány pouze ve formě imobilizovaných nebo zaknihovaných cenných papírů (§ 274 odst. 2 ZOK). Imobilizace spočívá v uložení do hromadné úschovy u oprávněné osoby (centrální depozitář či obchodník s cennými papíry s příslušným oprávněním). Akcionáři nejsou oprávněni požadovat vydání svých imobilizovaných akcií z hromadné úschovy (§ 274 odst. 2 ZOK). Na imobilizované akcie se přiměřeně použijí ustanovení zákona o zaknihovaných cenných papírech (§ 2414 OZ).

Evidence zaknihovaných cenných papírů nelze vést anonymně, a proto lze zjistit vlastníka akcie jak v případě akcie na jméno, tak na majitele. Práva spojená se zaknihovanou akcií vykonává osoba, která je zapsána v evidenci zaknihovaných cenných papírů k rozhodnému dni jako vlastníka akcie. Jestliže není rozhodný den stanoven, tak ke dni uplatnění práv, ledaže

²⁰ Vítek, J. in Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Vítek, J. *Právo cenných papírů*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, s. 264, ISBN 978-80-7400-515-2, s. 43; Josková, L., op. cit. sub 1, s. 386–7.

²¹ Josková, L., op. cit. sub 1, s. 387.

bude prokázáno, že zápis neodpovídá skutečnosti (§ 275 odst. 3 ZOK). Zaknihované akcie na jméno či na majitele se převádí změnou zápisu v evidenci zaknihovaných cenných papírů a jejich převoditelnost lze omezit (§ 275 odst. 1 ZOK).²²

²² Josková, L. in Černá, S., Štenglová, I., Pelikánová, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640, ISBN 978-80-7478-735-5, s. 388.

2. Druhy akcií

2.1. Historická geneze

Stejně jako za současné právní úpravy, i v době účinnosti obchodního zákoníku právní teorie za druhy akcií označovala akcie, s nimiž bylo spojeno určité právo, které je odlišovalo od akcií s jinými právy, nebo s nimi naopak nebylo spojeno žádné zvláštní právo.²³ Dědič k otázce druhů akcií uváděl: „*O zvláštní druh akcie jde tehdy, jsou-li s určitými akciemi spojena jiná akcionářská práva než s akciemi jinými.*“²⁴ Stejný názor sdílel i Eliáš, který napsal: „*Ač platí, že akcie reprezentuje jako cenný papír jeden právní institut, platí současně i to, že se jedná o právní institut obecný, který zahrnuje různé druhy akcií. Pro tyto jednotlivé druhy je typické, že určitou skupinu akcií charakterizují zvláštní oprávnění nebo zvláštní omezení, popř. oboje.*“²⁵ To samé lze dovodit i z další literatury, např. Dvořák uvedl, že: „*Kmenové akcie jsou z hlediska zákona akciemi zcela běžnými („obyčejnými“), nejsou s nimi spojena žádná zvláštní práva a povinnosti.*“²⁶ Dle § 155 odst. 7 ObchZ jiné druhy akcií, než které upravoval zákon, nesměly být vydávány. Toto ustanovení bylo zavedeno novelou obchodního zákoníku, zákonem č. 600/1992 Sb., s účinností od 28. prosince 1992. Důvodem pro zavedení tohoto ustanovení bylo zvýšení právní jistoty akciové společnosti a jejích akcionářů. K poptávce po jiných druzích akcií se v té době vyjadřovala akademická veřejnost, kdy např. Dědič uvedl: „*Nové druhy akcií by musel upravit zákon. Uvedla-li by a.s. do oběhu akcii jiného druhu, než který dovoluje zákon, nebyla by tato akcie platně vydána, a tudíž jako by neexistovala.*“²⁷ Podle další odborné literatury pak: „*Kromě kmenových a prioritních akcií nesmí akciové společnosti další druhy akcií vydávat. Zákaz je výslovně uveden v ust. § 155 odst. 7 poslední věta ObchZ.*“²⁸ Dle § 174 písm. a) ObchZ pak stanovy musely upravovat vydávání různých druhů akcií, pokud bylo vydání takového druhu akcií zákonem dovoleno, a dále musel být ve stanovách společnosti upraven jejich počet, práva s nimi spojená a jejich označení.

²³ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 110; Čech, P. *Akcie po rekodifikaci*. Právní rádce, 2012, č. 10, s. 35.

²⁴ Dědič, J. a kol. *Obchodní zákoník*. Komentář. 1. vydání. Díl II. Praha: POLYGON Praha, 2002, s. 1418.

²⁵ Eliáš, K. *Akciová společnost*. Praha: Linde Praha, a.s., 2000, s. 118.

²⁶ Dvořák, T. *Akciová společnost a Evropská společnost*. Praha: ASPI, a.s., 2005, s. 217.

²⁷ Dědič, J. a kol. *Obchodní zákoník*. Komentář. 1. vydání. Díl II. Praha: POLYGON Praha, 2002, s. 1419.

²⁸ Kotásek, J., Pokorná J., Raban, P. a kol. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 419.

Dle § 155 odst. 6 ObchZ bylo-li vydáno více druhů akcií, musely akcie obsahovat označení druhu a listinné akcie musely obsahovat i určení práv s nimi spojených alespoň odkazem na stanovy. Akcie, s nimiž nebyla spojena žádná zvláštní práva (kmenové akcie), nemusela označení druhu obsahovat. Pokud tedy ve společnosti nebylo vydáno více druhu akcií, nebylo zapotřebí kmenové akcie označovat jako kmenové. Dle § 155 odst. 7 ObchZ nestanovili zákon jinak, musela být s akciemi téhož druhu spojena stejná práva a akciová společnost musela zacházet za stejných podmínek se všemi akcionáři stejně.

Ustanovení § 159 ObchZ obsahovalo úpravu prioritních akcií, jako jediný povolený zvláštní druh akcií. S prioritními akciemi byla spojena přednostní práva týkající se dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. Souhrn jmenovitých hodnot prioritních akcií nesměl překročit polovinu základního kapitálu. Z toho vyplývá, že prioritní akcie musely být vydány vždy spolu s kmenovými. Naopak kmenové akcie bylo možné vydat samostatně.

Dalším druhem akcií byly akcie zaměstnanecké podle § 158 ObchZ. Ty byly ale zrušeny zákonem č. 370/2000 Sb. s účinností od 1. ledna 2001. Dle přechodných ustanovení zákona, části sedmé, článku VIII, bodu 25 měly být akcie přeměněny na akcie kmenové, nebo valná hromada měla rozhodnout o změně stanov a upravit nabývání akcií pro zaměstnance, to vše s lhůtou 2 let od účinnosti tohoto zákona. Od 1. ledna 2003 tedy zaměstnanecké akcie již neexistovaly.

Za účinnosti zákona č. 104/1990 Sb., zákon o akciových společnostech, který předcházel úpravě obchodního zákoníku, bylo možné vydávat dle jeho § 10 i akcie oprávnující k vyplacení úroků v předem stanovené výši (úrokové akcie). Souhrnná hodnota těchto akcií nesměla převyšovat deset procent základního kapitálu. Majiteli úrokové akcie náležel úrok z jmenovité hodnoty akcie podle úrokové sazby zapsané v akcii i tehdy, neměla-li společnost v daném roce zisk. Majiteli pak náleželo i právo na dividendu přesahující úroky. Tento druh akcií byl ovšem s účinností obchodního zákoníku dnem 1. ledna 1992 v jeho § 159 odst. 2 výslovně zakázán.

Dalším druhem akcií byly akcie se zvláštními právy, označované jako akcie zlaté. Ty byly upraveny v § 14a zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby. Dle tohoto ustanovení mohly být vydány akciovou společností založenou Fondem národního majetku ČR nebo Pozemkovým fondem ČR, za předpokladu, že stanovy určily, že majitelem těchto akcií jsou právě tyto fondy. Při splnění těchto podmínek pak bylo s těmito

akciemi spojeno zvláštní hlasovací právo. Od 1. ledna 2006 byla možnost vydávat tento druh akcií zrušena zákonem č. 178/2005 Sb.²⁹

2.2. Úprava v zákoně o obchodních korporacích

Zákon o obchodních korporacích zrušil *numerus clausus* druhů akcií.³⁰ Nestanovil však definici druhu akcie. Dle názoru Kříže touto definicí nemůže být věta první § 276 odst. 1 ZOK, neboť by v takovém případě nebyly kmenové akcie druhem akcií, protože s nimi nejsou spojena žádná zvláštní práva.³¹ Zvláštní akcií je pak akcie, s níž jsou spojena stejná zvláštní práva.³² Dle názoru Dědiče s Křížem je tak druh akcie navázán na § 135 odst. 1 druhá věta ZOK. Z toho důvodu dovozují, že lze druhy akcií vytvářet i jinak než spojením zvláštních práv.³³

Dle důvodové zprávy „za vzory akciového práva byly vzaty zejména německý akciový zákon (*AktG*), švýcarský obligační zákon a v některých partiích jsou zohledněny nizozemský občanský zákoník (druhá kniha), francouzský obchodní zákoník a nový obchodní zákoník státu Izrael.³⁴ „Zejména s ohledem na potřeby kapitálového trhu a zkušenosti z evropských zemí (např. § 11 německého akciového zákona) je zrušen taxativní výčet druhů akcií – napříště tedy bude věcí rozhodnutí společností, jaké druhy akcií vydá s tím, že se všemi jejich vlastníky musí být zacházeno stejně – posun souvisí s vývojem diskuse nad pojetím cenného papíru, resp. zrušení povinného zákonného předpokladu existence konkrétního druhu cenného papíru.“³⁵

²⁹ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 110; Černá, S., O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu OR 7-8/2012, s. 193.

³⁰ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82.

³¹ Kříž, R. in Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue, 2013, č. 4, s. 111; také Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1401.

³² Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82.

³³ Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 88.

³⁴ Vláda: Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), č. 90/2012 Dz, k § 251 až 257, s. 51.

³⁵ Tamtéž, s. 56.

2.2.1. Kmenové akcie

Kmenová akcie je definována negativně, tj. že s ní nejsou spojena žádná zvláštní práva (§ 276 odst. 1 ZOK). Pozitivně by se tyto akcie daly vymezit jako akcie, se kterými jsou spojena pouze základní a standardní práva a povinnosti plynoucí z účasti ve společnosti (§ 31 ZOK) a zákon je přiznává každému společníkovi kapitálové společnosti. Kmenová akcie tedy představuje akcii, u které zakladatelé nevyužili dispozitivní právní úpravu a ve stanovách společnosti s akcií nespojili žádná zvláštní práva. Absencí zvláštních práv se pak rozumí jednak fakt, že akcionář nemá žádná další zvláštní práva nebo povinnosti, ale i fakt, že standardní práva má v zákonem dispozitivně stanoveném rozsahu. Jinými slovy, u kmenových akcií musí i rozsah základních práv odpovídat zákonem dispozitivnímu určení (například podíl na zisku akcionáře bude odpovídat poměru jeho podílu k základním kapitálu společnosti). Vymezení kmenové akcie má tedy jak kvalitativní stránku v podobě absence zvláštních práv, tak kvantitativní stránku, kdy rozsah práv akcionáře odpovídá zákonnému standardu.³⁶

Ze znění zákona by se mohlo zdát, že akcie kmenové nejsou druhem akcií, neboť § 276 ZOK vymezuje pojem druh akcií, kdy stanovuje, že akcie se zvláštními právy, se kterými jsou spojena stejná práva, tvoří jeden druh. Jelikož jsou akcie kmenové vymezeny jako akcie, se kterými není spojené žádné zvláštní právo, mohl by pouhý jazykový výklad vést k tomuto závěru. Existovaly by tak akcie jako akcie kmenové a druhy akcií jako akcie se zvláštními právy. Tento závěr je ovšem lichý, a to už jenom ze znění § 259 odst. 2 ZOK, dle kterého jsou druhem akcií i kmenové akcie. Dle názoru Kříže a autora této práce by se tuto problematiku podařilo vyřešit vypuštěním sousloví „se zvláštními právy“ z první věty § 276 odst. 1 ZOK.³⁷ Činí tak navrhovaná novela zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207.³⁸

2.2.2. Prioritní akcie

Prioritní akcie jsou spolu s akciemi kmenovými jediným výslovně upraveným druhem akcií v zákoně o obchodních korporacích. Jsou s nimi spojena přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích nebo na likvidačním zůstatku společnosti (§ 278 odst. 1 ZOK). Prioritní akcie mohou být také konstruovány s vyšším podílem na zisku

³⁶ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 11.

³⁷ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 111.

³⁸ <https://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207>

či na likvidačním zůstatku, určeným procentem či zlomkem z celkového zisku, nebo pevnou částkou. Tento druh akcií je pak potřeba odlišovat od akcií s pevným či rozdílným podílem na zisku.³⁹

Oproti obchodnímu zákoníku, který ve svém § 159 odst. 1 stanovil, že souhrn jmenovitých hodnot prioritních akcií nesmí překročit polovinu základního kapitálu, zákon o obchodních korporacích v případě spojení hlasovacích práv s tímto druhem akcií žádné omezení neklade. Výjimkou je případ, kdy hlasovací práva s prioritními akciemi spojena nejsou, pak dle § 279 ZOK souhrn jmenovitých hodnot takovýchto akcií nesmí přesáhnout 90 % základního kapitálu. Prioritní akcie je tedy oproti předchozí úpravě možné emitovat samostatně.

Není-li ve stanovách určeno jinak, jsou prioritní akcie vydány bez hlasovacího práva, s výjimkami, kdy zákon vyžaduje hlasování na valné hromadě podle druhu akcií (§ 278 odst. 2 ZOK) a pokud valná hromada rozhodla o tom, že přednostní podíl na zisku nebude vyplacen, nebo je v prodlení s výplatou podílu na zisku (§ 280 odst. 1 ZOK). To je rozdíl oproti úpravě obsažené v obchodním zákoníku, kdy dle § 159 odst. 3 ObchZ bylo hlasovací právo na valné hromadě s prioritními akciemi automaticky spojeno a bylo naopak zapotřebí, aby stanovy hlasovací právo vyloučily. Výjimky, kdy je s prioritní akcií hlasovací právo spojeno dle zákona o obchodních korporacích pak byly obsaženy i v obchodním zákoníku (§ 159 odst. 3 ObchZ).

Dle názoru Kříže lze jazykovým výkladem § 278 odst. 1 ZOK dospět k závěru, že s prioritními akciemi nelze spojit jiné zvláštní právo, než které stanoví zákon. Uvádí ovšem, že tento závěr je k diskuzi.⁴⁰ S tímto názorem autor této diplomové práce nesouhlasí, neboť ustanovení § 278 odst. 1 ZOK stanovuje, že *akcie, se kterou jsou spojena přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích nebo na likvidačním zůstatku společnosti, je prioritní akcie*. Pokud však přidáme k akcií s těmito zvláštními právy práva další, bude stále splňovat požadavky stanovené v tomto ustanovení, tj. budou s ní vedle zvlášť přidáných práv stále spojena přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích nebo na likvidačním zůstatku společnosti.

S prioritní akcií pak nemusí být obě tato práva (přednostní právo týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích a přednostní právo na likvidačním zůstatku) spojena současně, ale postačí pouze jedno z nich. Dle názoru Kříže lze tak dle § 276 odst. 1 ZOK

³⁹ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 14.

⁴⁰ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 112.

v rámci jedné společnosti vydávat pouze jeden druh prioritních akcií, tj. buď spojené s oběma právy, nebo pouze jedním z nich.⁴¹ S tímto názorem si však autor tohoto textu taktéž dovoluje nesouhlasit. Nevidí důvod, proč by při rozdílném označení druhu akcií nemohly být s jedním druhem spojena pouze přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích a s druhým pak přednostní práva týkající se podílu na likvidačním zůstatku.

Angloamerické právní prostředí pak nabízí díky menší rigiditě úpravy akcií mnoho variant zvláštních přednostních práv (superdividenda, kumulativní dividenda, nekumulativní dividenda, přednostně vyplácená dividenda etc.).⁴² Z pohledu české právní úpravy se jedná se o jakési „poddruhy“ prioritních akcií, jejichž konstrukci si lze ve většině případů představit i v českém právním řádu. Toto bude dále rozebráno v podkapitole 4.3.4 této práce.

⁴¹ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 112.

⁴² Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 14.

3. Akcie se zvláštními právy a jejich limity

Definice zvláštního druhu akcií obsažená v § 276 odst. 3 ZOK není dle názoru Černé zcela přesná, neboť s akcií nemusí být nutně spojeno zvláštní právo, nýbrž postačí, když je s ní spojen větší rozsah standardních účastnických práv, než jaký stanoví zákonná dispozitivní úprava. Toto lze demonstrovat na akciích s násobky hlasů, které neobsahují nestandardní druh práva, a i přesto jsou zvláštním druhem akcií, právě proto, že je s nimi spojeno více hlasů, než by bylo dle poměru podílu k základnímu kapitálu. Může se ovšem jednat i o právo, které není běžně obsaženo v podílu společnosti. To může být s akcií spojeno přímo ze zákona, typicky u investičních akcií, vydávaných podle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, investičním fondem jako jedinou formou akciové společnosti s proměnným základním kapitálem (§ 154 odst. 2 ZISIF). Podle § 162 odst. 1 ZISIF je s investiční akcií spojeno zvláštní právo na její odkoupení na žádost jejího vlastníka na účet společnosti, nebo podfondu, k němuž byla vydána. Investiční akcie pak odkoupením zanikají a na rozdíl od akcií standardních se tak nestávají majetkem společnosti. Zvláštní právo může samozřejmě vyplývat i ze stanov společnosti (například právo na informace akcionářů mateřské společnosti na stav dceřiné společnosti nezasahující do obchodního tajemství).⁴³

Zvláštní právo lze tedy chápat ve dvou rovinách, jednak jako nadstandardní právo spojené s akcií, a jednak jako právo standardní, ovšem ve větším rozsahu oproti běžným základním právům. Dalším případem může být přednostní realizace standardního práva před ostatními akcionáři (například právo na podíl na zisku u prioritních akcií). Všechny tyto varianty lze zpravidla kombinovat. S jedním druhem akcií musejí být však vždy spojena stejná práva. To platí i u akcií s rozdílnou jmenovitou hodnotou, pokud rozsah práv poměrně této jmenovité hodnotě odpovídá. Dle jazykového výkladu ustanovení § 276 odst. 1 ZOK musí být vydány alespoň 2 akcie stejného druhu, abychom mohli hovořit o druhu akcií.

Zvláštnost druhu akcie se nepoměřuje s kmenovými akciemi vytvořenými společnostmi, ale s fiktivní kmenovou akcií bez zvláštních práv či povinností dle zákonné úpravy. Může se tak stát, že společnost nebude mít žádné kmenové akcie, a všechny akcie budou zvláštního druhu. U prioritních akcií platí v tomto ohledu výjimka, kdy přímo ze zákonné úpravy vyplývá omezení, že akcie, s nimiž není spojeno hlasovací právo, mohou být vydány, jen pokud souhrn jejich jmenovitých hodnot nepřesáhne 90 % základního kapitálu (§ 279 ZOK). Další limitací je

⁴³ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 12.

pak např. limitace u akcií s násobky hlasů či akcií s vyšším podílem na zisku, kdy z povahy věci nelze mít takové akcie ve společnosti všechny, neboť na úkor některých akcií musí být tyto akcie zvýhodněny. Tato omezení ovšem nevylučují koexistenci prioritních akcií, akcií s násobky hlasů či akcií s vyšším podílem na zisku vedle jiného zvláštního druhu akcií, se kterými bude spojeno jiné zvláštní právo.⁴⁴

Z některých prvotních názorů se zdálo, že je možné zvláštní druhy akcií konstruovat pouze přidáváním účastnických práv, nikoli odebráním či vyloučením (§ 276 ZOK).⁴⁵ To je možné pouze pokud tak výslovně stanoví zákon. Zákon o obchodních korporacích tak činí u prioritních akcií, kde zákonodárce upřednostnil výhodu přednostního práva na podíl na zisku či na podíl na likvidačním zůstatku oproti dispozitivnímu odebrání hlasovacího práva.⁴⁶ Konstrukci bez hlasovacího práva zákonodárce také umožnil u investičních akcií dle § 162 a násl. ZISIF. Údaj, zda je akcie spojena s hlasovacím právem, musí být dle § 158 odst. 4 ZISIF uveden na akcii.

Pokud se ovšem na valné hromadě hlasuje podle druhů, hlasovací právo ožívá. Dle počátečního názoru Černé byla zákonná formulace jednoznačná, u jiných druhů akcií než u akcií prioritních a akcií investičních zákon vyloučení hlasovacího práva neumožňuje. Tento argument podporuje závěrem, že pokud by vyloučení i u jiných druhů na základě smluvní autonomie možné bylo, nedávalo by pak výslovně připouštět tuto možnost v zákoně. Je navíc zapotřebí rozlišit nepřímé relativní důsledky zvýhodnění některých akcií a absolutní eliminaci práv. Pokud dojde k vytvoření akcií s násobnými hlasy, důsledkem je relativní úbytek hlasů ostatních akcionářů. U prioritních akcií je pak důsledkem relativně menší podíl ostatních akcionářů na zisku či na likvidačním zůstatku. Zatímco tento důsledek je přijatelný, absolutní eliminace práv nikoli. Nelze tedy bez příslušné zákonné úpravy práva absolutně eliminovat např. v zakladatelském právním jednání (např. němé akcie).⁴⁷ Názorové spektrum se v této oblasti ovšem v průběhu času významně posunulo,⁴⁸ jak bude rozebráno níže.

⁴⁴ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 13.

⁴⁵ ČECH, P. Akcie po rekodifikaci. Právní rádce, 10/2012, s. 35; Čech, P., Šuk, P. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Vyd. I. Praha: Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 2016, s. 274; Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 12.

⁴⁶ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 12.

⁴⁷ Tamtéž, s. 13.

⁴⁸ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. § 276 [Možnost vydání akcií se zvláštními právy]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 537. ISBN 978-80-7400-540-4.

Dle názoru Dědiče s Křížem je však z důvodu výše uvedené nejednoznačné interpretace § 276 ZOK druh akcie navázán na § 135 odst. 1 druhá věta ZOK. Z tohoto závěru dovozují, že lze druhy akcií vytvářet i jinak než spojením zvláštních práv.⁴⁹ S tím, že lze zvláštní druhy akcií tvořit i odebráním práv, souhlasí pak i jiní autoři, jak bude také dále rozebráno v této práci, konkrétně kapitole 3.5 Limity.⁵⁰ Autor této práce se kloní ke stejnému závěru, tedy že druhy akcií lze tvořit mimo jiné i odebráním práv. Tento svůj závěr taktéž rozvede v již zmiňované kapitole 3.5 Limity.

Zpravidla neexistuje vazba mezi formou akcie a zvláštním druhem akcie. Výjimkou jsou u akciové společnosti s proměnným základním kapitálem, která je investičním fondem, zakladatelské a investiční akcie, které mohou být vydány pouze ve formě kusových akcií. Další výjimku tvoří například zaměstnanecké akcie, u kterých je nezbytné vydat tyto formou akcie na jméno, neboť jinak by bylo nemožné sledovat okruh vlastníků těchto akcií a s tím splnění zaměstnanecké podmínky.⁵¹

Zákonem neupravený druh akcií musí být dle § 250 odst. 2 písm. d) ZOK upraven ve stanovách společnosti, konkrétně musí být ve stanovách uvedeny jejich název a popis práv s nimi spojených. Dle § 212 odst. 1 OZ pak korporace nesmí bezdůvodně zvýhodňovat ani znevýhodňovat svého člena a musí šetřit jeho členská práva i oprávněné zájmy. Z toho důvodu musí být zvýhodnění akcií s rozdílnou vahou hlasů upraveno ve stanovách.⁵²

Novelizace umožňující vydávání různých druhů akcií se stala velmi oblíbenou a je jedním ze stimulantů rozvoje tuzemské start-upové scény. Spolu s širokou smluvní autonomií je ovšem spojena právní nejistota ohledně limitů spojených s vydáváním různých druhů akcií.⁵³ Tato úprava tak umožnila vydávání akcií dle potřeb akciových společností. Díky široké autonomii při tvorbě druhů akcií ve stanovách společnosti může být ale dalším negativním důsledkem, že stejné označení určitého zvláštního druhu akcií u různých společností s sebou

⁴⁹ Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 88.

⁵⁰ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1403; Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 18, a Lasák, J., *O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017; Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 88.

⁵¹ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 13.

⁵² Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue, 7-8/2012, s. 193.

⁵³ Lasák, J., *O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017, s. 58.

může nést jiná práva. Z toho důvodu je vždy zapotřebí seznámit se s aktuálním zněním stanov. Tím je posílen význam sbírky listin, kde jsou dle § 66 písm. a) zákona č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob a o evidenci svěřenských fondů stanovy uloženy. Přístup do obchodního rejstříku tak nebude dostačující, neboť dle § 48 odst. 1 písm. k) ZVR se do obchodního rejstříku zapíše druh akcií a popis práv a povinností s nimi spojených alespoň odkazem na stanovy uložené ve sbírce listin. Pokud tedy bude popis práv a povinností odkázán na znění stanov, bude ke zjištění jejich obsahu nutná znalost stanov.⁵⁴

S širší autonomií vůle také vzrůstá riziko úpravy zvláštních práv nesrozumitelné, neurčité či připouštějící různý výklad. Vybíral pak poukazuje dokonce na úpravu práv, které vzbuzují pochybnosti, zda vůbec mohou být s akciemi spojena.⁵⁵ Toho si byl vědom i zákonodárce, kdy v důvodové zprávě uvedl „*Obdobně s řešením u s.r.o. je i zde řešena situace, kdy nebude najisto postaveno jaký druh akcie akcionář vlastní – spor rozhodne soud a zakládá se navazující právo akcionáře ze společnosti vystoupit, resp. povinnost společnosti odkoupit akcie, jejichž druh byl rekvalifikován.*“⁵⁶

3.1. Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku

Jednou z možností zvláštního práva uvedeného v demonstrativním výčtu § 276 odst. 3 ZOK je ve vztahu k majetkovým právům zvláštní právo k podílu na zisku. Dle názoru Černé je však zařazení možnosti vytvořit zvláštní druh akcií spočívající na rozdílném podílu na zisku nadbytečné. Dle znění § 348 odst. 1 ZOK je totiž úprava rozdělování zisku dispozitivní. Pokud pak připadá na akcie o stejné jmenovité účetní hodnotě větší podíl na zisku, jde o prioritu a o poměrné snížení účasti na zisku ostatních akcií, a tím vytvořením minimálně dvou druhů akcií.⁵⁷

Dle názoru Štenglové a autora této práce je právo na podíl na zisku je jedním z definičních práv obsažených v § 256 odst. 1 ZOK a jako takové jej proto nelze zcela odejmout. Jeho modifikace je ovšem přípustná, už jenom dle textace § 348 odst. 1 ZOK. Nic ale nebrání

⁵⁴ Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 87

⁵⁵ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1412.

⁵⁶ Vláda: Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), č. 90/2012 Dz, k § 264 až 293, s. 56

⁵⁷ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 14.

tomu výkon práva na podíl na zisku odložit. To může být po určitou dobu, kdy akcionář nebude pobírat zisk, nebo rozdělením nakumulovaného zisku až v likvidačním zůstatku.⁵⁸

Právo na podíl na jiných vlastních zdrojích pak dle názoru Štenglové vyloučit lze.⁵⁹ Není právem definičním obsaženým v § 256 odst. 1 ZOK a zákon odnětí tohoto práva nezakazuje. Akcie tak bude stále naplňovat definici pojmenovaného cenného papíru. Důvod pro nemožnost odnětí by tak zpravidla nastat neměl. S tímto názorem se ztotožňuje i autor této práce.

První z modalit, kterou obsahuje demonstrativní výčet § 276 odst. 3 ZOK, jsou **akcie s rozdílným podílem na zisku**. Již z jejich názvu vyplývá, že se akcionáři vlastníci tento druh akcií podílí na zisku rozdílně od akcionářů ostatních. Mohou se podílet ve větším, ale i menším rozsahu oproti akcionářům kmenovým. Tento druh se také označuje jako diferenční akcie.

Jak již bylo zmíněno výše, tento druh nemůže být emitován samostatně. Jakmile totiž akcionáři spojí větší práva s jedním druhem akcií, dojde automaticky k poměrnému snížení podílu na zisku u ostatních akcionářů.⁶⁰ Tento druh akcií tak musí z logiky věci mít rozdílná práva oproti jinému druhu akcií, pokud by totiž všechny vydané akcie byly spojeny s rozdílným právem, nejednalo by se už o právo rozdílné.⁶¹

Druhou z modalit jsou **akcie s pevným podílem na zisku**. Ty jsou limitovány ustanovením § 276 odst. 2 ZOK, podle kterého se právo na peněžité plnění (úrok) nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti zakazuje. Pokud společnost vytvoří zisk, pak dle § 348 odst. 4 ZOK vzniká pohledávka na vyplacení podílu na zisku schválením účetní závěrky se splatností 3 měsíce od jejího schválení. Rozhodnutí valné hromady se tak v tomto případě nevyžaduje.⁶² Nejedná se však o úrokové akcie. Podíl na zisku u těchto akcií je vyplacen pouze v případě, kdy společnost dosáhne odpovídajícího hospodářského výsledku. Stanovy tak budou například upravovat přesné procento podílu na zisku, které bude připadat na tento druh akcií (např. 10 % z podílu na zisku bude rozdělen mezi tento druh akcií). Změna stanov ve vztahu k tomuto procentu pak bude znamenat postup dle § 417 odst. 2 ZOK.⁶³

⁵⁸ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 21.

⁵⁹ Tamtéž, s. 21.

⁶⁰ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace & praxe, 12/2015, s. 13.

⁶¹ K tomu srov. Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue, 2013, č. 4, s. 113.

⁶² Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 14.

⁶³ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 114.

Další možností by bylo vydání druhu akcií s pevnou dividendou vyjádřenou v Kč. Podmínkou pro výplatu této dividendy by pak bylo opět vytvoření dostatečného hospodářského výsledku a předpoklad, že by nedošlo ke kolizi s přednostními právy na prioritní dividendu, pokud by byly vydány i prioritní akcie.⁶⁴

Toto lze demonstrovat na příkladu, kdy společnost vydá kromě kmenových akcií i 10 kusů akcií s pevným podílem na zisku, který je stanoven ve výši 10.000,- Kč u každé z akcií. Pokud je v daném roce rozhodnuto o rozdělení zisku ve výši 120.000,- Kč na dividendách mezi akcionáře, prvních 100.000,- Kč bude rozděleno mezi akcionáře s akciemi s pevným podílem na zisku, a zbylých 20.000,- Kč mezi akcionáře ostatní. Dle názoru autora lze pak vytvořit i „poddruh“ těchto akcií, které se po rozdělení pevného podílu budou navíc podílet i na rozdělení zbylého zisku, v tomto případě spolu s kmenovými akcionáři. To vše však záleží na úpravě stanov. V zahraničí lze obdobný druh akcií najít pod označením „*participation preferred shares*“.

Problém nastává v okamžiku, kdy by společnost spolu s těmito druhy akcií vydala i prioritní akcie. To lze opět demonstrovat na příkladu, kdy společnost vydá akcie kmenové, prioritní a 10 kusů akcií s pevným podílem na zisku, který je stanoven ve výši 10.000,- Kč u každé z akcií. Pokud je v daném roce rozhodnuto o rozdělení zisku ve výši 120.000,- Kč na dividendách mezi akcionáře, je otázkou, zda by se nejdříve rozdělil zisk mezi prioritní akcionáře, a pokud by byl pak dostatečný zůstatek (záleží, zda by bylo na dividendách prioritním akcionářům vyplaceno více nebo méně než 20.000,- Kč), tak i mezi akcionáře vlastníci akcie s pevným podílem na zisku, a až poté mezi akcionáře ostatní, či zda by se jako první vyplatily dividendy akcionářům s pevným podílem na zisku (tj. těmto akcionářům by bylo vyplaceno 100.000,- Kč) a až poté akcionářům prioritním a po nich akcionářům kmenovým. Bylo by také otázkou, z jaké částky by se jednotlivé dividendy (zde u prioritních akcií) počítaly. Zda z celkového zisku, nebo ze zisku zbývajících k rozdělení. Řešením v takovém případě by pak opět byla dle autora této práce úprava ve stanovách společnosti, které by určily pořadí při výplatě dividend u jednotlivých druhů akcií a způsob jejich výpočtu.

Dalším problémem dle autora této práce, na který je zapotřebí si dát pozor při konstrukci tohoto druhu akcií, je situace, kdy je vytvořen hospodářský výsledek, který není dostatečný k výplatě dividendy akcionářům s pevným podílem na zisku. Tuto dividendu by si dělili mezi

⁶⁴ Tamtéž, s. 114.

sebe pouze kmenoví akcionáři, ačkoli je zřejmé, že účelem vytvoření tohoto druhu akcií je naopak upřednostnit akcie s pevným podílem na zisku. Běžní akcionáři by pak tohoto mohli zneužívat, kdy by teoreticky mohli na valné hromadě schvalovat rozdělení zisku ve výši, která by byla těsně pod hranicí potřebné k rozdělení dividendy mezi akcionáře s akciemi s pevným podílem na zisku. Záleželo by tedy opět na úpravě stanov, které by pro tento specifický druh akcií mohly například stanovit, že je s akciemi spojen pevný podíl na zisku v maximální výši 10.000,- Kč, a pokud by zisk k rozdělení nedosáhl součtu maximální výše všech takových akcií, byl by mezi tyto akcie i tak přednostně oproti akciím kmenovým rozdělen zisk menší, a to poměrně dle maximálních hranic u jednotlivých akcií (lze si totiž představit i situaci, kdy je tato výše různá u různých druhů akcií). Účelem tohoto druhu akcií je totiž dle autora této práce spíše stanovení maximální částky, kterou společnost mezi jejich akcionáře rozdělí, než aby akcionáři obdrželi buď dividendu v přesné výši, nebo nic.

Dalším druhem demonstrativního výčtu obsaženého v § 276 odst. 3 ZOK jsou **akcie s podřízeným podílem na zisku**. Dle názoru Černé tento druh akcií vznikl v 90. letech 20. století v americkém právním prostředí jako tzv. *tracking shares*. Typickým znakem tohoto druhů akcií je jejich vázanost na výkon určité organizační složky obchodního závodu akciové společnosti, jejíž hospodářský výsledek lze účetně sledovat. Akcionáři se tak nepodílejí na celkovém bilančním zisku celé akciové společnosti, ale pouze na zisku účetně sledované složky či v rámci předmětu podnikání definovaného stanovami. Výhodou tohoto druhu akcií je přesnější určení odměny daného akcionáře, tj. dle hospodářského výsledku konkrétního závodu, nikoli celé podnikatelské skupiny. Nejedná se ovšem o založení organizační přednosti, a proto nelze hovořit o zvýhodnění takových akcií. Jelikož se nejedná o prioritní akcie, nelze dle názoru Černé u tohoto druhu akcií odebrat hlasovací práva. Tento druh má ovšem blízko k jednotlivým podfondům vydávaných akciovou společností s proměnným základním kapitálem (§ 165 odst. 1 a § 167 ZISIF).⁶⁵ Zákonodárce tedy mimo jiné přímo v zákoně počítá s tím, že budou konstruovány druhy akcií, které budou mít méně práv než akcie kmenové. Janoušek⁶⁶ a autor této práce však nesouhlasí s Čechem⁶⁷ a Černou⁶⁸, že se těmito akciemi rozumí divizní akcie

⁶⁵ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 14; Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82.

⁶⁶ Janoušek, V., *Dohody o výkonu hlasovacích práv, akcie bez hlasovacích práv, systace hlasovacích práv akcionáře (nejen) na základě ujednání stanov*, Obchodněprávní revue 4/2016, s. 115.

⁶⁷ Čech, P., *Akcie po rekodifikaci*, Právní rádce, 10/2012, s. 36.

⁶⁸ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace & praxe, 2015, č. 12.

(*tracking shares*), neboť podřízenost pohledávky je v českém právním řádu chápána v odlišném významu.⁶⁹

Stejný názor zastává i Kříž, když uvádí, že právo na podřízený podíl na zisku není zákonem o obchodních korporacích definováno. Není tak zřejmé, v čem spočívá podstata těchto akcií. Kříž za pomoci Legislativních pravidel vlády dochází k závěru, že se tato práva dají srovnat s úpravou obsaženou v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech a v zákoně č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení. Podřízený dluhopis je dle § 34 DluhZ dluhopis, kdy v případě vstupu emitenta do likvidace, či v případě vydání rozhodnutí o jeho úpadku, bude pohledávka odpovídající právům s tímto dluhopisem spojeným uspokojena až po uspokojení všech ostatních pohledávek, s výjimkou pohledávek, které jsou vázány stejnou nebo obdobnou podmínkou podřízenosti. Zákonodárce tak dle Kříže měl na mysli druh akcií, jejichž vlastníci budou mít podle § 172 odst. 3, 4 InsZ v případě insolvence společnosti nárok na výplatu podílu na zisku až po uspokojení všech ostatních pohledávek, včetně pohledávek podřízených.⁷⁰ Vlastníci těchto akcií tak mají horší postavení oproti vlastníků akcií kmenových. Zákon neváže podřízenost pohledávek akcionáře k pohledávkám věřitelů. Z toho důvodu lze dle Janouška konstruovat podřízenost pohledávek i ve vztahu k pohledávkám ostatních akcionářů.⁷¹

Dle názoru Dědiče akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti: *„Akcie s podřízeným podílem na zisku pomohou financování z cizích zdrojů. Pokud poskytnu společnosti úvěr, chci mít zajištěno, že se mi peníze navrátí a že si je mezi sebou nerozdělí akcionáři v dobrých časech jako podíly na zisku, a ve chvíli, kdy bude splatnost úvěru, budou už dobré časy pryč. Tento druh akcií totiž spočívá v tom, že akcionáři rozhodnou, že si nebudou vyplácet podíly na zisku, dokud nebude splacen tento úvěr. Akcionářům vzniká průběžné právo na podíl na zisku, ale podíl není možné vyplatit do doby, než je nadřizený dluh splacen. Ve stanovách se musí přesně specifikovat, který dluh je nadřizený a v čem spočívá podřízenost.“*⁷²

To však nevylučuje možnost tvorby druhu akcií, které jsou v zahraničí známé pod označením „*tracking shares*“ a jejichž princip byl popsán výše v této kapitole (taktéž jako

⁶⁹ Ke stejnému závěru dospívá také Kříž, R. *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*. Obchodněprávní revue, 4/2013, s. 114.

⁷⁰ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 114.

⁷¹ Janoušek, V., *Dohody o výkonu hlasovacích práv, akcie bez hlasovacích práv, sistace hlasovacích práv akcionáře (nejen) na základě ujednání stanov*, Obchodněprávní revue 4/2016, s. 115.

⁷² Hospodářské noviny [25. 4. 2014] https://www.ksb.cz/docs/pdfsam-jde-rozhovor-hn_1399292065.pdf.

tracking stock, alphabet stock, lettered stock, targeted stock či v německé terminologii *Spartenaktien*). Českým ekvivalentem by pak mohlo být označení sledovací, cílové či divizní akcie.⁷³

Dle názoru Kříže a autora této práce lze vydávat akcie s rozdílným podílem na zisku nebo na jiných zdrojích, aniž by tyto v sobě obsahovaly *a priori* právo na rozdílný podíl na likvidačním zůstatku. Určí-li tak stanovy pouze o zvláštním právu rozdílného podílu na zisku, nebude s akcií automaticky spojeno rozdílné právo na likvidačním zůstatku. Tento druh akcií nelze emitovat samostatně, jelikož by z logiky věci postrádal smysl.⁷⁴

Je také zapotřebí dát si pozor na ustanovení § 348 ZOK, dle kterého mohou stanovy určit, že se podíl na zisku bude vyplácet jinak než v penězích, typicky v komoditě, kterou společnost vyrábí. V tomto případě však nejde o zvláštní právo spojené s akcií, ale o nepeněžitou pohledávku na výplatu podílu na zisku.⁷⁵ K tomu pak Černá uvádí: „*V americkém prostředí se používá i praxe započtení pohledávky na výplatu dividendy proti pohledávce společnosti na splacení nové emise akcií. Započtení peněžité pohledávky na výplatu dividendy proti pohledávce na splacení emisního kursu by bylo možné i v tuzemských podmínkách (§ 21 odst. 3 z. o. k.). Nešlo by ale o dividendu v nepeněžitém plnění, ale o specifický způsob zániku nároku na její výplatu. Naproti tomu by byla představitelná dividendu vyplácená v akciích, které předtím společnost získala do svého vlastnictví (vlastní akcie nabyté v rozsahu a za podmínek stanovených zákonem, akcie dceřiné společnosti).*“⁷⁶

Závěrem je vhodné podotknout, že nelze konstruovat akcie s právem na veškerý zisk (tzv. Ivi klauzule), neboť by takové byly v rozporu s dobrými mravy.⁷⁷

⁷³ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, 2014, s. 1406.

⁷⁴ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 114.

⁷⁵ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 85.

⁷⁶ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 15.

⁷⁷ Tamtéž, s. 13.

3.2. Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na likvidačním zůstatku

Právo na podíl na likvidačním zůstatku je jedním z definičních práv obsažených v § 256 odst. 1 ZOK a jako takové jej proto nelze zcela odejmout. Jeho modifikace je ovšem přípustná. U těchto druhů akcií lze odkázat na závěry učiněné v předchozí kapitole u akcií s rozdílným, pevným nebo podřízeným podílem na zisku, které se uplatní stejně.

Je však navíc zapotřebí věnovat pozornost ustanovení § 38 odst. 3 ZOK, dle kterého lze ve společenské smlouvě určit vyloučit použití § 37 a § 38 odst. 1 ZOK. Štenglová se pak ve vztahu těchto ustanovení k § 256 odst. 1 ZOK kloní k názoru, že je ustanovení § 256 odst. 1 ZOK speciální, a proto nelze vydávat akcie bez podílu na likvidačním zůstatku.⁷⁸ Autor se s tímto názorem zcela ztotožňuje.

3.3. Akcie s rozdílnou vahou hlasů

Zvláštnost také může spočívat ve větším rozsahu běžných nemajetkových práv. Příkladem mohou být akcie s rozdílnou (násobnou) vahou hlasů, které nejsou spojeny s kvalitativně jiným právem oproti akciím kmenovým, ale je s nimi spojeno více hlasů oproti zákonné dispozitivní úpravě, tj. podle poměru jmenovité hodnoty akcie k základnímu kapitálu či zásady jednoho hlasu u kusových akcií.⁷⁹ Tento druh akcií tak prolamuje princip proporcionality mezi podílem akcionáře a jeho hlasovací silou. Princip proporcionality je odrazem kapitálové povahy společnosti, kdy postavení akcionáře je odvozeno od míry, kterou se podílí na základním kapitálu. V různých modalitách jsou tyto akcie připouštěny v akciovém právu mnoha států, např. Francie, Nizozemsko, Spojené království, většina amerických států, Finsko, Dánsko či Švédsko.⁸⁰

Dle Černé by se z jazykového výkladu formulace rozdílná váha hlasů dalo vyvozovat, že lze vydávat i akcie s nižším hlasovacím podílem. Dodává ovšem, že toto zákonodárce jistě

⁷⁸ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 21.

⁷⁹ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82-83.

⁸⁰ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 193.

neměl na mysli, neboť rozdílná váha by měla vyjadřovat zvláštní právo. Proto by dle jejího názoru bylo přesnější označení „akcie s násobnými hlasovacími právy“.⁸¹

Dle názoru Janouška však rozdílná váha hlasů dle ustanovení § 276 odst. 3 ZOK může být i nulová. Jelikož český zákonodárce neurčil hranice maximálního počtu hlasů, které mohou být s akcií spojeny, lze stejného výsledku dosáhnout mnohonásobným znásobením hlasovacích práv ostatních akcií. Dle Janouškova názoru je tak zbytečné lpět na tom, aby s každou akcií byl spojen alespoň jeden hlas.⁸² S tím souhlasí i autor této práce.

Východiskem tohoto závěru je čl. 2 odst. 4 Ústavy a čl. 2 odst. 3 Listiny základních práva svobod, z nichž vyplývá, že každý může činit, co není zákonem zakázáno. Na tato ustanovení navazuje § 1 odst. 2 OZ, dle kterého nezakazuje-li zákon výslovně, mohou si osoby ujednat práva a povinnosti odchylně od zákona. Zakázána jsou ujednání porušující dobré mravy, veřejný pořádek nebo právo týkající se postavení osob, včetně práva na ochranu osobnosti. Zákon pak jiné akcie bez hlasovacích práv než akcie prioritní, nezakazuje.⁸³

Nečiní tak ani textace § 276 odst. 1 ZOK. Smyslem věty první tohoto ustanovení je tedy stanovit dělítko rozčlenění akcií na jednotlivé druhy, což je významné například při výkonu hlasovacích práv na valné hromadě dle § 417 odst. 2 ZOK. Věta první tak možnosti vydání akcií bez hlasovacích práv nebrání, účel tohoto ustanovení je jiný. Věta druhá pak definuje akcie kmenové jako akcie, se kterými není spojeno žádné zvláštní právo. Z této věty bývá dovozováno, že se zvláštním druhem akcií lze pouze spojovat další práva, nikoli práva ubírat. S tímto Lasák nesouhlasí a argumentuje, že se jedná pouze o definici akcie kmenové a nelze z ní vyvozovat zákaz vydávání akcií bez hlasovacího práva. Dle § 276 odst. 3 ZOK lze vydávat akcie, se kterými je spojena rozdílná váha hlasů. Pokud tak budou s jedním druhem spojena hlasovací práva a s jiným druhem akcií nikoli, jedná se z hlediska jazykového výkladu o akcie, s nimiž je spojena rozdílná váha hlasů.⁸⁴

Dalším argumentem *a contrario* bývá zákonná úprava prioritních akcií v § 278 a násl. ZOK. Lasák však upozorňuje, že zákonné zakotvení odpovídá tradici zákonné úpravy

⁸¹ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 13; Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 193.

⁸² Janoušek, V., *Dohody o výkonu hlasovacích práv, akcie bez hlasovacích práv, sistace hlasovacích práv akcionáře (nejen) na základě ujednání stanov*, Obchodněprávní revue 4/2016, s. 115.

⁸³ Lasák, J., *O limitech lidské představivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017, s. 59.

⁸⁴ Tamtéž, s. 60.

prioritních akcií, která v tuzemském právním řádu panovala. Nejedná se však dle jeho názoru o důvod, proč by měly být vyloučeny akcie bez hlasovacího práva. Jako příklad špatného užití této metody výkladu zákona uvádí ustanovení § 276 odst. 2 ZOK, dle kterého by se argumentem *a contrario* dalo dovodit, že jakékoli akcie odlišné od úrokových jsou zákonem připuštěny, čemuž tak bezpochyby není. Stejně tak nelze argumentovat úpravou obsaženou v § 158 odst. 4 ZISIF, dle kterého lze ve stanovách akciové společnosti s proměnným základním kapitálem konstruovat investiční akcie bez hlasovacího práva.⁸⁵ S touto argumentací pak autor této práce naplno souhlasí.

3.3.1. Úprava akcií s rozdílnými hlasovacími právy v zahraničí

V souvislosti s touto problematikou je dle autora této práce vhodné nahlédnout do zahraničních úprav. **Delawerský General Corporation Act** obsahuje dispozitivní úpravu „one share one vote“, stejně tak Model Business Corporation Act z roku 1969 a Revised Model Business Corporation Act z roku 1984.⁸⁶ Toto pravidlo modifikují převážně soukromé společnosti, naopak kótované společnosti pravidlo proporcionality respektují, vzhledem k SEC rule 19c-4.⁸⁷ Varianty modifikací jsou různé, např. akcie bez hlasovacích práv (*non-voting shares*), *low voting shares*, *super voting shares* a akcie s násobnými hlasovacími právy. Určitý počet hlasů lze také podmínit délkou trvání akcionářského poměru. Počet hlasů spojených s akciemi se také může lišit v závislosti na předmětu hlasování. Horní limit počtu těchto akcií není stanoven.⁸⁸

Ve Francii existují akcie s dvojnásobným hlasovacím právem. Od roku 1903 bylo možné vydávat akcie s násobky hlasovacích práv bez omezení, a to z důvodu ochrany zakladatelů a členů jejich orgánů před ovládnutím společnosti spekulativními nákupy akcií na burze. Jelikož docházelo k vydávání akcií s až stonásobnou hlasovací silou, byl zákonem z roku 1933 stanoven limit dvojnásobku hlasů ve vztahu k ostatním akciím. Podmínkou je úplné

⁸⁵ Tamtéž, s. 61.

⁸⁶ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 194.

⁸⁷ Securities Exchange Commission, rule 19c-4: „Pravidla každé burzy stanoví následující: Žádné pravidlo, politika, praxe nebo výklad této burzy neumožní zařazení nebo pokračování zápisu v seznamu jakýchkoli běžných cenných papírů nebo jiných majetkových cenných papírů tuzemských emitentů, pokud emitent takového cenného papíru vydává jakoukoli třídu cenných papírů nebo jinak zasahuje s účinkem zrušení, omezení nebo odstupňovaného snížení hlasovacích práv na akcie držitelů zbývající třídy nebo tříd společných akcií tohoto emitenta registrovaných podle § 12 odst. zákona.“

⁸⁸ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 194.

splacení vkladu a věrnost společnosti v podobě účasti akcionáře ve společnosti alespoň po dobu 2 let (článek 225-123 Code de commerce).⁸⁹ Nejedná se ovšem o uzavřenou množinu, neboť každá akcie, kterou si akcionář ponechá po dobu 2 let, nabyvá dvojnásobnou váhu hlasů. Vedle toho obsahuje francouzská úprava i prioritní akcie (článek 228-11 Code de commerce). S těmi pak může nebo nemusí být spojeno hlasovací právo, a to nezávisle na přednostní právo na podíl na zisku či na likvidačním zůstatku. Prioritní akcie bez hlasovací práva nesmějí představovat více než polovinu základního kapitálu a ve společnostech, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, ne více než jednu čtvrtinu základního kapitálu. Dle názoru Černé je pak zdvojení hlasovacího práva obdobou tuzemské úpravy omezení výkonu hlasovacího práva pro všechny akcionáře maximálním počtem hlasů.⁹⁰

Ve Švýcarsku čelily hlasovací akcie silné kritice už od 30. let minulého století. Nicméně ani revize akciového práva provedená v roce 1991 tyto akcie nezrušila, a naopak bývá poukazováno na jejich pozitivní dopad v oblasti hodnoty společností a rentability nabídky převzetí. Podle článku 692 odst. 1 Obligačního kodexu akcionáři vykonávají hlasovací práva na valných hromadách akcionářů v poměru počtu hlasů akcionáře k celkové nominální hodnotě akcií, které jim patří.⁹¹ Podle článku 693 Obligačního kodexu stanovy společnosti mohou stanovit, že hlasovací práva jsou určována bez ohledu na jmenovitou hodnotu akcií a spojit s každou akcií jeden hlas. V takovém případě se musí jednat o akcie na jméno a musí být zcela splaceny. Jmenovitá hodnota těchto ostatních akcií pak nesmí překročit desetinásobek jmenovité hodnoty hlasovacích akcií. Rozdělení hlasovacích práv podle počtu akcií se nevztahuje na zákonem vyjmenované skutečnosti.⁹²

⁸⁹ Článek L225-123 francouzského Obchodního zákoníku: „Hlasovací právo rovnocenné dvojnásobku, které bylo připsáno na jiné akcie, může být připsáno plně vyplaceným podílům, u nichž lze prokázat, že byly zapsány jménem stejného akcionáře po dobu nejméně dvou let v závislosti na podílu na základním kapitálu, zakladatelskou smlouvou a stanovami nebo zvláštním zasedáním akcionářů.“

⁹⁰ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 195.

Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 13.

⁹¹ Tamtéž, s. 13.

⁹² Článek 693 švýcarského Obligačního kodexu: „Stanovy společnosti mohou stanovit, že hlasovací práva jsou určována bez ohledu na jmenovitou hodnotu počtem akcií, které patří každému akcionáři, takže každá akcie uděluje jeden hlas.“

V tomto případě mohou být akcie s nižší nominální hodnotou než jiné akcie stejné společnosti vydané pouze jako akcie na jméno a musí být zcela splaceny. Jmenovitá hodnota těchto ostatních akcií nesmí překročit desetinásobek jmenovité hodnoty hlasovacích akcií.

Rozdělení hlasovacích práv podle počtu akcií se nevztahuje na:

- 1. volbu externích auditorů;*
- 2. jmenování odborníků pro audit obchodní činnosti společnosti nebo jejich částí;*

V Německu je v současné době druh akcií s násobnými hlasovacími právy nebo s limitovanými hlasovacími právy zakázán.⁹³ Akcie bylo možné vydávat za účinnosti obchodního zákoníku z roku 1897, kdy soužily jako ochrana před zahraničními investory. Tato možnost však byla postupně novelami z roku 1937 a 1965 omezována, a pak zcela zrušena v roce 1998. Docházelo totiž k jejich zneužívání, kdy byly vydávány i akcie se stonásobky nebo tisícinásobky hlasů. Obdobnou úpravu lze najít v Belgii a Rakousku, kde je vydávání akcií s násobnými hlasovacími právy nepřipustné.⁹⁴

3.3.2. Úprava akcií s rozdílnými hlasovacími právy v zákoně o obchodních korporacích

Hlasovací právo má zásadní význam. Přímá úměra mezi počtem hlasů akcionáře a jeho podílem na základním kapitálu je ekonomicky spravedlivým řešením z pohledu přijímání rozhodnutí ve společnosti ve vztahu ke kapitálovému přínosu. Akcie s násobnými hlasovacími právy tuto zásadu prolamují a jsou jedním z nástrojů ovládnutí společnosti, kdy umožňují i s malým podílem na základním kapitálu udržovat rozhodující vliv ve společnosti a rozhodovat o volbě členů řídicích a kontrolních orgánů společnosti. Dle Černé dochází ke štěpení síly vlivu a majetkového rizika akcionáře, což může vést k odlišnému zájmu společnosti na hospodářském úspěchu a zájmu akcionáře, který může sledovat dosažení jiných cílů.⁹⁵

Na druhou stranu tyto akcie umožňují diversifikovat kapitálové portfolio, neboť je pro akcionáře s akciemi s násobnými hlasovacími právy jednodušší udržet rozhodující vliv ve společnosti. Toto řešení je tak účelné například v situaci, kdy zakladatelé společnosti potřebují získat prostředky na další rozvoj, ale nechtějí se vzdát svého vlivu. Pokud se pak najdou osoby, které jsou si vědomy potencionálního růstu společnosti, a jde jim pouze o investici s vidinou návratnosti vložených prostředků, a zároveň nechtějí zasahovat do řízení společnosti, jsou pro ně tyto akcie vhodným řešením.⁹⁶

3. jakékoli rozhodnutí o zahájení zvláštního auditu;

4. jakékoli rozhodnutí týkající se zahájení akce odpovědnosti.“

⁹³ § 12 odst. 2 Aktiengesetz.

⁹⁴ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 195, Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 13.

⁹⁵ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 195.

⁹⁶ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 20.

Zákon o obchodních korporacích nestanovuje limit podílu těchto akcií na základním kapitálu. Z logiky věci však tyto akcie mohou tvořit pouze část podílu na základním kapitálu, jinak by nešlo o zvláštní druh.⁹⁷ Co ovšem již zákon neupravuje je limit násobení hlasovacích práv. Ze zkušeností z jiných zemí je zřejmé, že nastává riziko zneužití této tolerance. Hranici, za kterou již ustanovení stanov ohledně násobení hlasovacích práv nebudou moci jít, pak budou muset určit soudy. Dle názoru Černé budou při posuzování akcií hrát významnou roli poměr mezi hlasovací vahou akcie a jejím podílem na základním kapitálu, tedy objektivní prvek, a důvody zájmu společnosti nebo zájmu akcionářů na posilování hlasovací síly dané akcie, tedy subjektivní prvek.⁹⁸

Ke schválení změny druhu akcií je zapotřebí souhlas tříčtvrtinové většiny hlasů přítomných akcionářů vlastních akcie (§ 417 odst. 2 ZOK). Druh akcií tak lze změnit i proti vůli některých akcionářů vlastnicích tento druh akcií. Ti mohou podat návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady nebo požadovat po společnosti odkoupení podle § 335 odst. 1 ZOK. V obou případech však akcionář nemůže změně zabránit, oproti společnosti s ručeným omezením, a má tak pouze možnost volby mezi tím, jestli změnu akceptuje, nebo společnost opustí.⁹⁹ Rozhodnutí valné hromady o změně druhu akcií lze pak také podle ustanovení § 428 ZOK ve spojení s §§ 258 až 261 OZ napadnout dovoláním se neplatnosti usnesení valné hromady. Jedním z důvodů neplatnosti je podle § 428 odst. 2 ZOK i usnesení valné hromady, které je v rozporu s dobrými mravy. Takové rozhodnutí však není podle § 45 odst. 1 ZOK zdánlivé, ale neplatné. V úvahu připadá i možnost napadnout pouze část stanov, což není dle judikatury sporné.¹⁰⁰ V takovém případě se uplatní úprava, kdy každá kusová akcie bude mít jeden hlas, a každá akcie o stejné jmenovité hodnotě stejný počet hlasů. Pokud se této neplatnosti akcionář nedovolá v subjektivní tři měsíční lhůtě a objektivní jednoleté lhůtě (§ 428

⁹⁷ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 114-115.

⁹⁸ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 195.

⁹⁹ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 20.

¹⁰⁰ K této otázce se již dříve vyslovil Nejvyšší soud, a to např. ve svém usnesení ze dne 27. 4. 2005, sp. zn. [29 Odo 701/2004](#), kde mj. uvedl „stanovy družstva či obchodní společnosti jsou smlouvou sui generis. Při posuzování jejich platnosti je proto třeba postupovat podle ustanovení [§ 41 OZ](#), které určuje, že vztahuje-li se důvod neplatnosti jen na část právního úkonu, je neplatnou jen tato část, pokud z povahy právního úkonu nebo z jeho obsahu anebo z okolností, za nichž k němu došlo, nevyplývá, že tuto část nelze oddělit od ostatního obsahu. Pokud tedy odvolací soud uzavřel, že nelze pro neplatnost jen jednoho z 25 článků stanov prohlásit za neplatné celé usnesení družstva o schválení těchto stanov, je jeho závěr správný za předpokladu, že nešlo o takový článek stanov, jehož neplatnost by způsobovala neplatnost celých stanov.“ Stejně tak učinil Nejvyšší soud i v jiných rozhodnutích, kdy potvrdil, že lze vyslovit neplatnost jen části usnesení členské schůze, pokud je důvodem neplatnosti jen část tohoto usnesení (rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 5. 11. 2002, sp. zn. [29 Odo 41/2002](#)). Na tomto závěru nic nemění ani fakt, že se v daném případě jedná o stanovy družstva.

odst. 1 ZOK ve spojení s § 259 OZ), může žaloba směřovat proti dalšímu usnesení valné hromady, které by bylo přijato na základě této podle akcionáře nemravné klauzule. Soud v takovém případě bude řešit platnost dotčeného ustanovení stanov jako předběžnou otázku.¹⁰¹ To by se neuplatnilo, pokud by akcionář v zákonné lhůtě spornou klauzuli stanov napadl a soud ji za neplatnou neprohlásil.¹⁰²

Pro tyto případy se nepoužije ustanovení § 277 odst. 1 ZOK, dle kterého v případě pochybností o obsahu zvláštních práv spojených s akcií ve stanovách může soud na návrh společnosti nebo některého jejího akcionáře rozhodnout, jaké zvláštní právo je s akcií spojeno, pokud je z okolností zřejmé, že takové zvláštní právo vyjadřuje vůli obsaženou ve stanovách nebo je této vůli obsahově nejbližší, nebo nebude-li to možné, rozhodnout, že akcie je akcie kmenová. Tento postup lze vnímat jako soudcovský výklad smlouvy, což stanovy jsou. Soud totiž nemůže nahrazovat vůli akcionářů.¹⁰³ Je-li ovšem znění stanov neurčité nebo nesrozumitelné, hledí se na toto rozhodnutí dle § 45 odst. 2 ZOK jako by nebylo přijato.

Jednou z možných modalit jsou **akcie s násobnými hlasy**. Princip těchto akcií lze demonstrovat na následujícím příkladu. Společnost vydá kmenovou akcii o jmenovité hodnotě 10.000,- Kč, se kterou je spojeno 10 hlasů, a akcie s násobnými hlasy o jmenovité hodnotě 5.000,- Kč, se kterými je však spojeno také 10 hlasů. Při hlasování na valné hromadě by tak mezi těmito akciemi nebyl faktický rozdíl, což ovšem už neplatí při stanovení výše podílu na zisku. To samozřejmě za předpokladu, že by se zvláštním druhem akcií nebylo spojeno i zvláštní právo podílu na zisku.¹⁰⁴

Dle názoru Lasáka pak hlasovací práva mohou být znásobena takovým způsobem, že váha hlasů ostatních akcionářů bude téměř nulová.¹⁰⁵ Význam ovšem tyto hlasy neztrácejí, projeví se zejména v situaci, kdy se k hlasům ostatních společníků nebude podle rozhodnutí soudu přihlížet (§ 212 odst. 2 OZ nebo § 191 ZOK) nebo budou jejich práva sistována.¹⁰⁶

¹⁰¹ Srov. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 17. 2. 2011, sp. zn. 29 Cdo 4937/2009.

¹⁰² Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 195-195.

¹⁰³ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 196.

¹⁰⁴ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 115.

¹⁰⁵ Lasák, J., *O limitech lidské představivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy č. 2/2017, str. 61.

¹⁰⁶ Čech, P., Šuk, P., *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*, Bova Polygon, Praha 2016, s. 271.

Je ovšem zapotřebí dát si pozor na širokou míru autonomie, aby nedošlo k zneužití a vydávání akcií s tisícinásobky hlasů, jako například v Německu. Toto klade vysoké požadavky na kulturu právního prostředí, obzvláště poté, co některé zahraniční právní řády tento druh akcií upustily. Dle francouzského modelu mohou být nástrojem stabilizace akcionářské struktury; jestliže trvá akcionářský poměr v určité délce, může být jejich nabytí odměnou za věrnost společnosti.¹⁰⁷

Kontroverznějším tématem jsou **akcie bez hlasovacích práv**. Dle počátečních názorů Čecha „*je vyloučeno založit druh na úbytku práv. Jedinou možností, jak práva přímo redukovat (když zde to zákon připouští), zůstanou prioritní akcie.*“¹⁰⁸

Čech a Šuk pak v roce 2016 konstatují, že nelze vytvářet druhy akcií odebráním práv, ale pouze modifikací zákonných práv, či přidáváním dalších práv. Výjimkou jsou zákonem upravené prioritní akcie (§ 278 a násl. ZOK). Jiné akcie bez hlasovacího práva tak dle jejich názoru vydávat nelze.¹⁰⁹ Tento názor zaznamenal ovšem v průběhu času značný posun.¹¹⁰

Dle názoru Vybírala však „*byť zákonná formulace není jednoznačná a nepochybně není z těch nejtěšnějších, rozhodně nebrání takovému výkladu, podle něhož bude možné o různých druzích hovořit i v případech, kdy zde žádná ‚zvláštní‘ práva nejsou, ale s různými akciemi, resp. s různými druhy akcií jsou spojena různá práva. K tomu pak může dojít nejen na základě přidání práv, ale i na základě jejich úbytku (...)* Naopak nelze souhlasit s názorem P. Čecha (...) který se na základě doslovného výkladu § 276 odst. 1 dobral zcela opačného názoru, když tvrdí: *„Je vyloučeno založit druh na úbytku práv. Jedinou možností, jak práva přímo redukovat (když zde to zákon připouští), zůstanou prioritní akcie.‘* Autor jako kdyby ale zcela záměrně opomněl existenci demonstrativního výčtu v § 276 odst. 3 a skutečnost, že různé druhy budou upravovat zakladatelé nebo akcionáři společnosti ve stanovách v rámci své smluvní volnosti.“¹¹¹

¹⁰⁷ Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 196.

¹⁰⁸ Čech, P. *Akcie po rekonstrukci*. Právní rádce, 2012, č. 10, s. 35–36.

¹⁰⁹ Čech, P., Šuk, P. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Vyd. I. Praha: Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 2016, s. 273–274.

¹¹⁰ „Shodně však autoři soudí, že akcie bez hlasovacího práva (jiné než prioritní) vydat lze.“ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. § 276 [Možnost vydání akcií se zvláštními právy]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 535. ISBN 978-80-7400-540-4.

¹¹¹ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, 2014, s. 1401–1402.

Dle názorů Doležila a Sztefka „za situace, kdy jsou stanovy veřejně dostupné ve sbírce listin, není důvodu bránit možnostem vytvářet takové akcie a pokoušet se někoho proti jeho vůli chránit. Nenalzáme zde žádný účel zákona, který by uvedené neumožňoval. Nicméně uznáváme, že některá práva mohou být považována za natolik zásadní a charakteristická pro akciovou společnost (např. právo na vydání akcií), že jejich omezení může popírat podstatu akcie.“¹¹²

Hlasovací právo není pojmovým znakem akcie. Tím je právo podílet se na řízení společnosti, jehož obsahem je možnost činit návrhy či protinávhrhy na valnou hromadu (včetně členů orgánů společnosti), činit návrhy na projednání určité záležitosti na valné hromadě, či podat akcionářskou žalobu. Toto právo tedy stále trvá a je pouze oslabeno modifikací stanov. Odebrání hlasovacího práva je nicméně vždy zapotřebí posuzovat *ad hoc*. Pokud by spolu s hlasovacím právem byla odňata i další práva umožňující akcionáři podílet se na řízení společnosti, mohlo by pak dojít k vyprázdnění práva podílet se na řízení společnosti. Vydání akcií bez hlasovacích práv tak samo o sobě neeliminuje právo podílet se na řízení společnosti, a nedochází tak k narušení definičních znaků akcie.¹¹³ S tímto závěrem se pak autor této práce zcela ztotožňuje.

Odebrání hlasovacího práva nemůže ani zasahovat do veřejného pořádku nebo statusových otázek společnosti dle § 1 odst. 2 OZ. Navíc z logiky věci by zákon nemohl upravovat prioritní akcie dle § 278 ZOK, či zakládat systace hlasovacích práv dle § 426 ZOK.

Dle Štenglové není přesvědčivý ani argument (*argumentum a contrario*), že nelze vydat jiný druh akcií bez hlasovacího práva než ten, který upravuje zákon, tj. prioritní a investiční akcie, neboť u těchto je toto odnětí kompenzováno přiznáním jiných práv. Hlasovací právo je upraveno výslovně v § 353 odst. 1 ZOK, dle kterého ke akcionář oprávněn účastnit se valné hromady a hlasovat na ní. Zákon nezakazuje jiné akcie bez hlasovacího práva než akcie prioritní (pro srovnání, činí tak v § 276 odst. 2 ZOK u akcií úrokových). Ve prospěch možnosti vydání akcií bez hlasovacího práva Štenglová poukazuje na stanovisko Nejvyššího soudu, dle kterého „se ustanovení § 777 odst. 4 z. o. k. nedotýká statusových otázek, jako např. vymezení jednotlivých orgánů obchodních korporací a jejich působnosti, rozhodování orgánů (tj. zejména svolání, usnášeníschopnosti, hlasovacích většin, osvědčování rozhodnutí veřejnou

¹¹² Doležil, T., Sztefek, M. *Zpráva o staronovém druhu ve středu Evropy*. Rekodifikace & praxe, 2015, č. 7–8, s. 42.

¹¹³ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 20.

*listinou) atd.*¹¹⁴ a jelikož není zákonná úprava práv a povinností společníků věci statusu společnosti, nemůže být úpravou kogentní.¹¹⁵ S tím souhlasí i autor této práce.

Dalším argumentem proti odebrání hlasovacího práva bývá porušení dobrých mravů, veřejného pořádku či ústavních principů. Proti tomu Štenglová namítá, že je na rozhodnutí každého nabyvatele akcií, zda takové akcie dobrovolně upíše či koupí, a pokud tak učiní, nelze v takovém jednání spatřovat rozpor s dobrými mravy či veřejným pořádkem. Toto jednání lze považovat za vzdání se práva, které zákon nezakazuje.¹¹⁶

Pokud připustíme možnost konstrukce akcií bez hlasovacích práv, je legitimní obava případného zneužití s úmyslem zasáhnout do práv minoritních akcionářů. Právní úprava akciové společnosti na rozdíl od úpravy společnosti s ručením omezeným neobsahuje ochranu v podobě souhlasu všech společníků do jejichž práv a povinností se změnou společenské smlouvy zasahuje (§ 171 odst. 2 ZOK). Ani tento důvod však dle Lasáka neobstojí jako argument, proč by nemohly být vydávány akcie bez hlasovacích práv. Majoritní akcionář disponující tří čtvrtinovou většinou hlasů potřebných k rozhodnutí o změně druhu akcií dle § 417 odst. 2 ZOK totiž může změnit stanovy tak, že minoritním akcionářům přizná pouze zanedbatelný počet hlasů a se svými akciemi spojí významné násobky hlasů. Současný princip akciové společnosti totiž dovoluje zásah do práv menšinových akcionářů, s limity rovného zacházení dle § 244 odst. 2 ZOK a zákazu zneužití hlasovacích práv dle § 212 OZ, i proti jejich vůli. V opačném případě by bylo nutné požadovat souhlas všech akcionářů ke každému rozhodnutí o změně stanov.¹¹⁷

Lasák a autor této práce pak dospívá k názoru, že se § 279 ZOK vztahuje na všechny případy akcií bez hlasovacích práv, nehledě na jeho systematické zařazení v zákoně. Jelikož § 279 ZOK neobsahuje výslovné ustanovení, že se vztahuje pouze na akcie prioritní, nelze tímto paragrafem argumentovat proti odebrání hlasovacích práv. To samé činí zákonodárce v § 412 odst. 2 ZOK, dle kterého se při posuzování schopnosti valné hromady se usnášet nepřihlíží k akciím, s nimiž není spojeno hlasovací právo. Zákon opět nemluví o prioritních akciích, ale o akciích bez hlasovacího práva obecně. Lasák také poukazuje na fakt, že tento paragraf nemíří

¹¹⁴ Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ze dne 13. ledna 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015.

¹¹⁵ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 19.

¹¹⁶ Tamtéž, s. 20.

¹¹⁷ Lasák, J., *O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017, s. 61.

na sistaci hlasovacích práv dle § 426 ZOK „*neboť vliv sistace na usnášeníschopnost valné hromady akciové společnosti je upraven v § 412 odst. 2 ZOK samostatně.*“¹¹⁸

Dle názoru Lasáka pak není důvod absenci hlasovacích práv kompenzovat. Důvody pro nabytí akcií s odebranými hlasovacími právy mohou být různé. Buď akcionáři žádnou výhodu jako kompenzací nepotřebují, nebo jsou chráněni akcionářkou smlouvou, či získávají výhodu jiným způsobem v rámci komplexní transakce přesahující kontury jedné akciové společnosti. V každém případě však zákon nevyžaduje kompenzaci odebrání hlasovacích práv jakýmkoli způsobem. O to více v situaci, kdy je dán hospodářský důvod pro takovéto jednání. Navíc pokud akcionář tyto akcie upíše, či je nabude nebo vysloví s takovou úpravou souhlas, nemůže se jednat o zásah do jeho práv či do dobrých mravů. Lasák pak poukazuje na fakt, že řada společností po rekodifikaci emitovala akcie bez hlasovacích práv. Pokud by tedy vydávání akcií bez hlasovacích práv nebylo možné, jednalo by se o akcie kmenové (§ 256 odst. 1 ZOK), neboť by ke změně stanov ani nedošlo (§ 45 odst. 1 ZOK, § 245 OZ). Veškerá rozhodnutí valných hromad by tak po vydání těchto akcií byla neplatná a v řadě společností by došlo ke změně kontroly.¹¹⁹ Akcie bez hlasovacích práv by navíc mohly zatráktivnit vydávání akcií zaměstnancům společnosti. Této možnosti využila například společnost Google.¹²⁰ Pro úplnost lze podotknout, že dle § 20 odst. 2 zákona č. 21/2012 Sb., o bankách, mohou být bankou vydávány prioritní akcie, se kterými však není spojeno hlasovací právo, a to ani v případech, kdy zákon upravující právní poměry obchodních společností a družstev stanoví jinak.

Autor této práce souhlasí s výše uvedenou argumentací Štenglové a Lasáka a nevidí důvod, proč by v tuzemském prostředí nemělo být možné vydávat akcie bez hlasovacích práv. Vydání tohoto druhu práv zákon nezakazuje, a tento zákaz nelze vyvodit ani argumentem *a contrario* zákonné úpravy druhů akcií bez hlasovacího práva. Je však zapotřebí poměřovat každý případ odebrání hlasovacích práv *ad hoc*, aby nedošlo k eliminaci práva podílet se na řízení společnosti. Jestliže je akcionář předem seznámen s odebráním hlasovacího práva, a souhlasí s ním, nemůže se jednat o porušení dobrých mravů. V případě nesouhlasu se změnou druhu akcií je pak akcionáři poskytnuta dostatečná zákonná ochrana v podobě odkupu akcií.

¹¹⁸ Lasák, J., *O limitech lidské představitivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017, s. 62.

¹¹⁹ Tamtéž, s. 62.

¹²⁰ <https://www.investicniweb.cz/news-2014-4-3-google-je-jiny-na-hlasovaci-prava-mohou-mnozi-akcionari-zapomenout/>

Jak bylo navíc demonstrováno, tento druh je a může být lákavým řešením pro spoustu společností za různými účely, např. získání kapitálu či vydání akcií zaměstnancům.

3.4. Akcie s dalšími zvláštními právy

3.4.1. Zaměstnanecké akcie

Dle § 258 ZOK stanovy mohou určit, že zaměstnanci společnosti mohou nabývat její akcie nebo akcie společností s ní propojených za zvýhodněných podmínek. Těmi jsou neuhrazení celého emisního kursu akcií nebo jiné zvýhodněné podmínky. Nejedná se ovšem o zvláštní druh akcií, ale o zvláštní způsob nabytí zaměstnanci společnosti. Zvýhodněné nabývání akcií lze dle názoru Vybírala upravit ve stanovách společnosti nejen pro akcie kmenové, ale i pro akcie jiných druhů, např. akcie s násobnými hlasovacími právy, prioritní akcie nebo jiné akcie bez hlasovacích práv a další druhy dle § 276 odst. 3 ZOK.¹²¹

Aby byly akcie zvláštním druhem, musí s nimi být spojeno zvláštní právo. Dle názoru Kříže a Vybírala jsou takovéto akcie přípustné a lze si s nimi představit například právo na zvláštní podíl na zisku, či jiné účastnické právo. Tyto akcie by pak mohl nabývat pouze zaměstnanec společnosti či bývalý zaměstnanec společnosti v důchodu. Tyto akcie by měly být vydávány ve formě akcií na jméno, neboť pouze tak je možné určit splnění zaměstnanecké podmínky vlastníkem akcie.¹²²

3.4.2. Akcie s rozhodčí doložkou

Dle názoru Eichlerové lze také konstruovat zvláštní druh akcií s rozhodčí doložkou. Dochází k tomu zakotvením rozhodčí doložky do stanov. Aby byla rozhodčí doložka uzavřena platně, je zapotřebí souhlasu akcionáře. K přijetí změny stanov ale dle § 417 odst. 2 ZOK stačí souhlas alespoň tříčtvrtinové většiny hlasů přítomných akcionářů vlastníků akcie, jejichž se má rozhodčí doložka týkat. Změna stanov nabývá dle § 431 odst. 1 ZOK účinnosti zápisem do

¹²¹ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1410; Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, *Obchodněprávní revue* 4/2013, s. 115.

¹²² Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, *Obchodněprávní revue* 4/2013, s. 115; Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1410.

obchodního rejstříku. Dle § 336 ZOK veřejná listina obsahuje jmenovitě vlastníky akcií, kteří hlasovali pro změnu druhu akcií, a se kterými tak byla platně uzavřena rozhodčí doložka. Akcionáři, kteří nesouhlasí se změnou stanov, mají dle § 335 odst. 1 ZOK právo na veřejný návrh smlouvy o odkoupení akcií. U akcionářů, kteří se změnou stanov nesouhlasili, a ani akcie neprodali, pak lze toto jejich jednání považovat za konkludentní vyjádření souhlasu se zahrnutím rozhodčí doložky.¹²³

Tento zvláštní druh akcií by neměl být v rozporu s judikaturou Evropského soudu pro lidská práva,¹²⁴ neboť je akcionáři dán dostatečný prostor pro rozhodnutí, zda chce být rozhodčí doložkou vázán, či nikoli.

3.4.3. Akcie v zákoně o investičních společnostech a fondech

Dalším zákonem upraveným druhem akcií jsou akcie zakladatelské a akcie investiční podle § 158 a násl. ZISIF. Tento druh akcií ale může vydávat pouze akciová společnost s proměnným základním kapitálem, jíž může být pouze investiční fond (§ 154 odst. 2 ZISIF).¹²⁵

Podstata zakladatelských akcií spočívá v tom, že s ní nemůže být spojeno právo na její odkoupení na účet společnosti ani jiné zvláštní právo. Tato akcie nemůže být přijata k obchodování na evropském regulovaném trhu ani na jiném veřejném trhu (§ 159 ZISIF). S investiční akcií je pak spojeno právo na její odkoupení na žádost jejího vlastníka na účet společnosti, nebo podfondu, k němuž byla vydána. Investiční akcie odkoupením zanikají. Vlastníci těchto akcií nemají hlasovací právo s výjimkou, kdy tak vyžaduje zákon (§ 162 ZISIF).

3.4.4. Ostatní druhy akcií

Dle § 254 ZOK lze zakladateli společnosti poskytnout zvláštní výhody, které se určí ve stanovách společnosti. Dle názoru Kříže toto ustanovení směřuje na individuální případy poskytnutí výhod zakladateli a nejedná se o zvláštní druh akcií. To však nevylučuje možnost vytvořit druh akcií se zvláštními právy pro zakladatele, které budou převoditelné pouze mezi zakladateli. S takovými akciemi lze například spojit právo na rozdílnou dividendu či vyšší počet

¹²³ Eichlerová, K., *Rozhodčí doložka jako součást společenské smlouvy*, Jurisprudence 1/2018, s. 11.

¹²⁴ Rozsudek ESLP, věc Suda v. Česká republika ze dne 28. října 2010, č. 1643/06, bod. 48.

¹²⁵ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82.

hlasů (označované také jako **diamantové akcie**). Z praktického hlediska si lze představit i spojení s právem na odkup těchto akcií společností, pokud by jej neodkoupili ostatní zakladatelé. Pokud by nastala situace, kdy by ve společnosti zůstal jediný zakladatel, který by se těchto akcií chtěl také zbavit, mohly by stanovy společnosti stanovit postup, kdy by v souladu s § 298 a násl. ZOK tyto akcie nabyla společnost a z akcií by se staly akcie kmenové. Společnost by pak tyto akcie následně zcizila, nebo o jejich jmenovitou hodnotu snížila základní kapitál.¹²⁶

Kusové akcie samy o sobě druhem akcií nejsou, neboť s nimi nejsou a priori spojena žádná zvláštní práva. Pokud je však dle § 257 odst. 3 s kusovou akcií spojena rozdílná váha hlasů, o zvláštní druh akcie se jedná. Z povahy věci taktéž vyplývá, že takový druh akcií nemůže být vydáván samostatně, neboť by pak postrádaly smysl.¹²⁷

Dle názoru Kříže si lze představit i **akcie s právem veta** při hlasování na valných hromadách. Nikoliv však v podobě tzv. zlatých akcií, které známe z minulosti. K rozporu těchto akcií s dobrými mravy se musí vyjádřit judikatura, která tak doposud neučinila. Dle Kříže si pak lze představit i situaci, kdy akcie s právem veta budou jediným druhem akcií ve společnosti, a všichni akcionáři tak budou mít právo vetovat rozhodnutí valné hromady nehledě na jmenovitou hodnotu svých akcií.¹²⁸

Stejný názor zastává i Špačková. Právo veta se v historii vyskytovalo ve spojení s tzv. zlatými akciemi vydávaných v 90. letech 20. století v souvislosti s privatizací majetku. Dle judikatury Evropského soudního dvora jsou však tyto akcie překážkou svobody usazování a volného pohybu kapitálu (bude dále rozebráno v podkapitole 3.5.6).¹²⁹ Tato judikatura se však týká akcií, které jsou ve vlastnictví členských států. Pokud by tak s právem veta nebyla spojena žádná diskriminační podmínka, měla by být inkorporace práva veta do zvláštního druhu akcie dle Špačkové přípustná. Nikoli však neomezeně. Právo veta by se mělo týkat předem vytyčených záležitostí upravených stanovami společnosti.¹³⁰ S těmito názory se autor této práce plně ztotožňuje a dále je rozvíjí v podkapitole 4.3.6.

¹²⁶ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 115.

¹²⁷ Tamtéž, s. 115.

¹²⁸ Tamtéž, s. 115.

¹²⁹ Viz např. rozsudek SDEU ze dne 4. 6. 2002 ve věci C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326, Komise v. Portugalsko; rozsudek SDEU ze dne 13. 5. 2003 ve věci C-463/00, Komise v. Španělsko, ECLI:EU:C:2003:272.

¹³⁰ Špačková, M., *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*, Obchodněprávní revue 1/2016, s. 7.

V některých zahraničních právních řádech, stejně tak jako v úpravě tuzemské, lze s akcií spojit **právo na obsazení určitého počtu míst ve volených orgánech společnosti**.¹³¹

3.5. Limity

Vzhledem k provázanosti tématu byly již některé z limitů vysvětleny u jednotlivých druhů akcií. V této části se tak autor této práce bude věnovat obecným východiskům a limitům dosud nezmiňným.

3.5.1. Jiná než účastnická práva

Jednou z otázek je, zda s akciemi lze spojovat i práva, která bezprostředně nesouvisí s účastí v akciové společnosti. V komentářové literatuře¹³² je citovaný názor Čecha z roku 2012: „*Objevily se úvahy, že by je mohly vybavit např. právem na slevu v provozovně či na jiné požitky. S tím nelze souhlasit. Podstata práv vtělených do akcie musí souviset s účastí ve společnosti. Zákon to zdůrazňuje v § 256 odst. 1 ZOK. Nic nebrání tomu, aby společnost vydala akcionářům cenné papíry opravňující k čerpání jiných výhod. Nový občanský zákoník předpokládá možnost vydat nepojmenované cenné papíry (§ 515 ObčZ). Tomuto účelu však nemohou sloužit akcie. Práva tvořící druh akcie musejí směřovat k výkonu podílu akcionáře na řízení společnosti, jejím zisku a likvidačním zůstatku.*“¹³³

Šuk pak dovozuje v roce 2016, že: „*určení práv a povinností, jež souvisí s účastí na společnosti, je zásadně (do určité míry) věcí společníků (a podléhá tak zpravidla jejich smluvní volnosti). Avšak i v případě akceptace tohoto názoru poukazuje na to, že limity pro tvorbu druhů podílů přidáváním dalších, zákonem nepředvídaných práv či povinností plynou jednak z úpravy rozdělování zisku a jiných vlastních zdrojů (§ 40 a 167 ZOK), a jednak ze zákazu udělovat jednatelům pokyny týkající se obchodního vedení mimo režim § 51 odst. 2 ZOK (§ 195 odst. 2*

¹³¹ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 82; též Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích – komentář*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2014, s. 2872, ISBN 978-80-7478-537-5, s. 1401.

¹³² ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. § 276 [Možnost vydání akcií se zvláštními právy]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 535-7. ISBN 978-80-7400-540-4.

¹³³ ČECH, P. *Akcie po rekonstrukci*. Právní rádce, 10/2012, s. 36.

ZOK). Právo vtělené do (druhu) podílu nesmí představovat nepeněžitou dividendu, na niž by vznikl nárok v rozporu s úpravou rozdělování zisku.¹³⁴

„P. Kuhn pak dovozuje, že vyjdeme-li ze zásadní možnosti tvůrců obligace vymezit její obsah, musíme se ptát, zda je tato jejich smluvní svoboda neomezená. Limity lze totiž hledat v samotné podstatě podílů, tedy v § 31. Zákon předpokládá, že práva a povinnosti společníků vždy plynou z účasti v korporaci, a bylo by možné dovozovat, že základním limitem svobodné vůle je tak samotná účast v korporaci, tedy že sjednávat lze pouze ta další práva a ty další povinnosti, které jsou svou povahou společnické, tedy váznoucí na samotné účasti v korporaci. Takový výklad však nesleduje nejen smluvní podstatu korporace, ale ani dikci zákona. Zákon totiž kromě obecného vymezení dává také další pravidla, ze kterých plyne volnost společníků sjednat ve společenské smlouvě další práva a povinnosti – srov. zejména § 97 odst. 1 (aplikovatelný i na komanditní společnost), § 135 nebo § 276 a 277. Zákon sám tak předpokládá otevřenost obligace vzniklé ze společenské smlouvy, tedy otevřenost práv a povinností společníka. Je-li zákon v tomto výslovný, je obhajitelný závěr, že práva a povinnosti plynoucí z účasti společníka v korporaci jsou dány vždy smlouvou, protože ta účast zakládá, a je tedy věcí společníků, jaká práva a povinnosti si dohodnou. Tento závěr platí nejen pro osobní společnosti, ale také pro formulaci různých druhů podílů ve společnostech kapitálových. Soudí však současně, že výše uvedený závěr není bez omezení. Platí, že formulace obsahu podílu vždy musí sledovat funkčnost korporace, tedy by se smluvní svoboda společníků měla testovat účelem jejich ujednání. Občanský zákoník totiž předpokládá možnou konverzi právního jednání (§ 575 ObčZ), což dále upravuje také regulace akciového práva (§ 277), a § 547 ObčZ zakazuje taková ujednání, která by svým obsahem a účelem neodpovídala zákonu nebo dobrým mravům (včetně obcházení). Byla-li by např. sjednána práva a povinnosti, které by zakrývaly jiný skutečný účel jednání, bylo by možné tato ujednání považovat za neplatná (§ 580, resp. § 588 ObčZ). Bude proto vždy důvodné zkoumat, např. zda sjednaná práva nebo povinnosti nezakládají neodůvodnitelnou nerovnost mezi společníky nebo zda např. neobcházejí daňové předpisy.“¹³⁵

Dle názoru Černé¹³⁶ lze s akcií spojovat pouze práva související s účastí ve společnosti. Dovozuje tak dle vymezení podílu obsaženým v § 31 ZOK, dle kterého podíl představuje účast

¹³⁴ Čech, P., Šuk, P., *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*, Bova Polygon, Praha 2016, s. 269.

¹³⁵ KUHN, Petr, ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. § 276 [Možnost vydání akcií se zvláštními právy]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 535-7. ISBN 978-80-7400-540-4.

¹³⁶ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 15.

společníka v obchodní korporaci a práva a povinnosti z této účasti plynoucí, ale hlavně dle definice akcie jako cenného papíru nebo zaknihovaného cenného papíru obsažené v § 256 odst. 1 ZOK, podle které jsou s akcií spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací. Dle úsudku Černé lze však s akcií spojit majetkové právo na nepeněžitě plnění jako způsob splnění povinnosti odpovídající akcionářskému majetkovému právu.¹³⁷

Dalším argumentem proti spojování akcií s vedlejšími právy nesouvisejícími s účastí ve společnosti („*například právo na uzavření kupní smlouvy na výrobky společnosti za stanovených podmínek, právo užívat bezplatně či se zvýhodněním nebytové či bytové prostory společnosti, právo na slevu při koupi výrobků společnosti či jejich bezplatný odběr ve stanoveném rozsahu*“) je dle Černé dopad na obchodní vedení společnosti. To náleží výlučně představenstvu, nikoli akcionářům, a statutární orgán odpovídá za porušení povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře. Z toho důvodu zákon zakazuje udělovat statutárnímu orgánu pokyny ve vztahu k obchodnímu vedení. Spojování obligačních práv sice formálně pokynem není, nicméně fakticky tak ale může působit. Obchodní vedení je tedy hranicí, kterou akcionáři nemohou překročit. Úpravu působnosti orgánů společnosti Černá chápe jako úpravu speciální k ustanovením o zvláštních právech spojených s akcií. Pokud tak v praxi chce společnost inkorporovat práva jiná než účastnická do cenného papíru, jsou k dispozici např. poživací listy, či jiné nepojmenované cenné papíry.¹³⁸ Cenný papír lze spojit s různými majetkovými právy, akcie je nicméně účastnický cenný papír a jako takový má dán i možnosti modalit konstrukce zvláštních druhů. Zatímco konstrukce zvláštních druhů akcií je svěřena výhradně do působnosti valné hromady společnosti, určí-li tak stanovky společnosti, představenstvo může vydávat na základě svého rozhodnutí jiné cenné papíry.¹³⁹ Do těch je pak možno inkorporovat tento typ práv.

Práva spočívající v užívání zařízení ve vlastnictví společnosti, slevách při koupi výrobků společnosti, přednostním právem na uzavření smlouvy se společností za stanovených podmínek atd. bez toho, že by se tím plnila povinnost vyplatit dividendu či podíl na likvidačním zůstatku, jsou i podle dalších odborných názorů s akciemi nespojitelná. Ještě snad přípustné by

¹³⁷ K tomu např. Čech, P. *Akcie po rekonstrukci*. Právní rádce, 10/2012, s. 36; Černá, S., Štenglová, I., Čech, P. *Co přinese zákon o obchodních korporacích kapitálovým obchodním společnostem, jejich společníkům a věřitelům?* Časopis pro právní vědu a praxi. Brno: PF Masarykovy univerzity, 2012, s. 325 a násl.

¹³⁸ Černá, S., *K právům, která lze spojit s akcií*, Obchodní právo 3/2016, s. 84-85.

¹³⁹ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekonstrukce a praxe, 12/2015, s. 15.

podle švýcarské doktríny bylo – při zrušení akciové společnosti s likvidací, působí-li v oblasti nemovitostí – spojit s akcií kupní nebo předkupní právo na koupi určitého pozemku za určitou, objektivně stanovenou cenu. I takové řešení je ale označováno za právně problematické.¹⁴⁰

Autor této práce se s těmito závěry obecně ztotožňuje. Souhlasí s názorem Kuhna, dle kterého jsou výkladem ustanovení § 31 ZOK práva a povinnosti plynoucí z účasti společníka v korporaci vždy upravena smlouvou a je tedy na společnících, jaká práva a povinnosti si dohodnou. Dle autora této práce však tento názor nelze plně aplikovat z důvodu dikce § 256 odst. 1 ZOK, podle které jsou s akcií spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací. Na základě tohoto ustanovení autor této práce dovozuje, že s akcií lze spojovat pouze práva účastnická. V této souvislosti je důležitým limitem obchodní vedení společnosti, které jak již bylo zmíněno výše, náleží statutárnímu orgánu společnosti, který nese odpovědnost za porušení péče řádného hospodáře, a zákonný zákaz udělovat pokyny týkající se obchodního vedení. Autor souhlasí s názorem Černé, dle které obligační právo sice samo o sobě pokynem není, ovšem může tak nepřímým způsobem působit, a proto je obchodní vedení hranicí, kterou již nelze při spojování zvláštních práv s akciemi překročit. Vždy také bude zapotřebí posoudit účel, za jakým bylo dané právo s akcií spojeno, a zda se nejednalo o obcházení zákona. Tento závěr nebude mít v praxi reálný dopad, neboť jak již také bylo zmíněno výše, společnost může vydávat jiné cenné papíry, se kterými tato práva může spojit.

3.5.2. Akcie založené na úbytku práv

Další otázkou, která v této souvislosti vyvstává je, zda lze zvláštní práva pouze přidávat, ale i odebrat. Dle Vybírala *„U jednotlivých druhů akcií tedy nelze stejnou logikou vždy trvat na požadavku nutnosti spojení každého druhu se zvláštními právy. Mohou proto existovat i takové druhy akcií, s nimiž žádné zvláštní právo spojeno nebude, nebo naopak bude možné založit zvláštní druh akcie na úbytku práv. To koneckonců dokládá i úprava prioritních akcií, když z ní plyne, že v případě tohoto druhu akcií bude možné nejen „zvláštní“ práva přidávat, ale*

¹⁴⁰ BÖCKLI, P. Schweizer Aktienrecht. 4. vyd. Schulthess Verlag, 2009, ISBN 978-3-7255-5846-9, s. 533; Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 16.

*i odebrat.*¹⁴¹ S Vybíralem souhlasí Dědič a Kříž,¹⁴² Štenglová,¹⁴³ Lasák,¹⁴⁴ Janoušek.¹⁴⁵ Oproti tomu stojí dřívější názory Čecha s Šukem¹⁴⁶ a Černé,¹⁴⁷ které se ovšem v průběhu času posunuly, jak již bylo zmíněno výše v této práci.

Otázkou tedy je, jaká práva lze akcií odebrat a v jakém rozsahu. Pokud totiž akcie nebude mít některý z pojmových znaků, nepůjde o akcii. Štenglová uvádí, že odebrání zákonem přiznaných akcionářských práv je otázkou kogentnosti či dispozitivnosti úpravy těchto práv. Jako příklad uvádí právo akcionáře na učinění veřejného návrhu smlouvy na odkoupení akcií dle § 335 odst. 1 ZOK. Toto právo slouží k ochraně menšinových akcionářů a jako takové by se jeho odnětí bez souhlasu akcionáře dalo považovat za rozporné s dobrými mravy. S kogentností a dispozitivností ustanovení si však dle jejího názoru nelze vystačit, neboť: „*Vždyť podle platné právní úpravy to, že je určité ustanovení kogentní, ještě vždy neznamená, že odchylné ujednání zákon postihuje neplatností, a že tedy takové ujednání nemůže mít zamýšlené právní účinky.*“¹⁴⁸

Za definiční znaky akcie lze považovat právo podílet se na řízení společnosti, právo na dividendu či právo na podíl na likvidačním zůstatku. Tato práva tak nelze dle názoru Štenglové a autora této práce odebrat, neboť by akcie přestala být akcií. Teoreticky by se pak mohlo jednat o nepojmenovaný cenný papír dle § 515 OZ, nicméně pokud by společnost vydala pouze tyto cenné papíry, nejednalo by se o akciovou společnost, neboť dle § 243 ZOK je definována jako společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií. Akcionářům tedy nelze odejmout práva plynoucí z § 256 odst. 1 ZOK s výjimkou, kdy tak sám stanoví zákon. Pokud pak dle stanov nebude některé z těchto práv s akcií spojeno, bude i tak do akcie inkorporováno.¹⁴⁹

¹⁴¹ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích*. Komentář. I. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1403.

¹⁴² Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 88.

¹⁴³ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 18.

¹⁴⁴ Lasák, J., *O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*, Právní rozhledy 2/2017, s. 59-60.

¹⁴⁵ Janoušek, V., *Dohody o výkonu hlasovacích práv, akcie bez hlasovacích práv, systace hlasovacích práv akcionáře (nejen) na základě ujednání stanov*, Obchodněprávní revue 4/2016, s. 115.

¹⁴⁶ Čech, P., Šuk, P., *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní)*, Bova Polygon, Praha 2016, s. 274.

¹⁴⁷ Černá, S., *Volba druhů podílů (akcií) a její limity*, Rekodifikace a praxe, 12/2015, s. 12.

¹⁴⁸ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 18.

¹⁴⁹ Tamtéž, s. 18.

Právo podílet se na řízení společnosti je jedním z definičních práv obsažených v § 256 odst. 1 ZOK. Pod toto právo patří především právo účastnit se valné hromady, prostřednictvím které se akcionáři podílejí na řízení společnosti. Konkrétně se tak děje hlasováním, uplatňováním návrhů a protinávrhů, a aby tak akcionář mohl činit kvalifikovaně, tak i právem na vysvětlení.

Právo účastnit se valné hromady podle § 353 odst. 1 ZOK je jedním z práv, kterým se akcionář podílí na řízení společnosti. Právě díky tomuto právu pak může akcionář vykonávat svá další práva související s řízením společnosti. Jednak právo na vysvětlení dle § 357 ZOK ohledně záležitostí týkajících se společnosti nebo jí ovládaných osob, je-li takové vysvětlení potřebné pro posouzení obsahu záležitostí zařazených na valnou hromadu nebo pro výkon jeho akcionářských práv na ní, dále pak hlasovací právo podle § 353 ZOK a právo uplatňovat návrhy a protinávrhy podle § 361 a násl. ZOK. Toto právo tak dle názoru Štenglové nelze akcionáři odejmout a ani vydat akcie bez tohoto práva. Odnětím práva účastnit se valné hromady by totiž bylo akcionáři jinými slovy odňato právo podílet se na řízení společnosti s výjimkou práva domáhat se vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, které je v rozporu se zákonem, dobrými mravy nebo stanovami společnosti dle § 428 ZOK. Nicméně pouze toto právo samo o sobě není dostatečným právem podílet se na řízení společnosti.¹⁵⁰

Dalšími právy, která by bylo možné považovat za práva spojená s právem podílet se na řízení společnosti, by byla akcionářská žaloba dle § 371 ZOK, kterou mají možnost podat ovšem pouze kvalifikovaní akcionáři. Totéž platí o právu kvalifikovaných akcionářů svolat valnou hromadu, zařadit určité záležitosti na pořad valné hromady či právo požádat dozorčí radu o přezkoumání výkonu působnosti představenstva. Nicméně ani tato práva sama o sobě nejsou dostačující. Pokud by tedy došlo k odnětí práva akcionáře účastnit se valné hromady, chyběl by jeden z definičních znaků akcie. Tomu napovídá i fakt, že ZOK až na několik výjimek na rozdíl od ostatních práv výkon tohoto práva považuje za neodnímatelné. K odebrání práva účastnit se valné hromady může dojít pouze v důsledku tak závažného porušení práva, kdy jsou akcionáři odňata všechna akcionářská práva (§ 526 ve spojení s § 537 ZOK), nebo jako prostředek donucení ke splacení emisního kursu (§ 299 odst. 2 ZOK).¹⁵¹

¹⁵⁰ Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 18-19.

¹⁵¹ Tamtéž, s. 19.

Dle názoru Štenglové a autora této práce pak nelze akcionáři odebrat ani právo na vysvětlení. Bez tohoto práva totiž nelze využití práva na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, které spolu s akcionářskou žalobou také nelze odebrat. Odnětí těchto práv, které slouží k soudní ochraně společnosti, ochraně třetích osob společnosti (věřitelů) a soudní ochraně práv, by bylo v rozporu s veřejným pořádkem. Navíc odebráním práva na vysvětlení by se značně ztížil informovaný výkon dalších práv akcionáře.¹⁵²

Dle názoru Štenglové je odebrání práva podávat návrhy a protinávrhy nejasné. Stejně jako u hlasovacího práva se jedná o dílčí právo sloužící k výkonu práva podílet se na řízení společnosti. Nejsou-li tedy odňata ostatní dílčí práva, nemělo by dojít k zásahu do práva podílet se na řízení společnosti, ale opět pouze k jeho modifikaci. Na druhou stranu toto právo představuje významný nástroj akcionářů kontrolovat volený orgán, který valnou hromadu svolal. Bude tak zapotřebí zkoumat, zda jednotlivé případy odebrání tohoto práva nejsou v rozporu s dobrými mravy či veřejným pořádkem.¹⁵³ Dle autora této práce lze toto právo omezit, nikoli však zcela eliminovat.

Autor této práce s těmito závěry obecně souhlasí a považuje práva vyčtená v § 256 odst. 1 ZOK, tedy právo podílet se na řízení společnosti, na jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací, za práva definiční. Tato práva pak nelze dle autora této práce zcela eliminovat, ale pouze modifikovat. Zároveň je však vhodné upozornit na navrhovanou novelu zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207,¹⁵⁴ která v době zpracování této práce byla předložena Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky. Dle novelizovaného znění § 276 odst. 2 ZOK *„Akciová společnost může vydat i akcie, s nimiž není spojeno právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku nebo hlasovací právo; s akcií musí být vždy spojeno alespoň jedno z těchto práv.“* Stejně je pak modifikováno ustanovení § 256 odst. 1 ZOK, dle kterého *„Akcí je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku nebo na likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací.“* Z důvodové zprávy k § 276 ZOK této novely vyplývá, že: *„V navrhovaných odstavcích 2 a 3 se v zájmu odstranění stávající nejistoty ohledně variability druhů akcií stanoví limity, jimiž se musí zakladatelé, resp. akcionáři řídit při vytváření různých druhů akcií.“*

¹⁵² Štenglová, I., *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?*, Bulletin advokacie 12/2017, s. 20.

¹⁵³ Tamtéž, s. 20.

¹⁵⁴ <https://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207>

Navrhovaný odstavec 2 tak výslovně uvádí, že je možné vydat i takové akcie, se kterými nebude spojeno právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku nebo hlasovací právo, tedy typická akcionářská práva (srov. § 256 odst. 1). Vždy však musí být zachováno alespoň jedno z nich, jinými slovy nemůže být platně vydána akcie, se kterou by nebylo spojeno alespoň jedno z práv vyjmenovaných v odstavci 2. Zákon nicméně nestanoví, že alespoň jedno z práv vyjmenovaných v odstavci 2 musí být spojeno s akcií v plném rozsahu. V rámci zákonných mantinelů je však již na akcionářích, jaké druhy akcií upraví ve stanovách. Jedním z práv, na základě kterého je možno tvořit různé druhy akcií, je například i právo na podíl na jiných vlastních zdrojích. V návaznosti na výslovné připuštění vydávání akcií bez typických akcionářských práv je potřeba stanovit mechanismy, které zabrání znehodnocování akcií nelegitimním odebráním těchto práv akcionářům. Navrhuje se stanovit, že rozhodla-li valná hromada o podstatné změně práv spojených s akcií, učiní ohledně těchto akcií veřejný návrh smlouvy; v podrobnostech srov. § 335 a důvodovou zprávu k němu.¹⁵⁵

Je tedy zřejmé, že současným trendem je rozšiřování smluvní autonomie a uvolňování zákonných limitů při tvorbě zvláštních druhů akcií. Za současného zákonného znění to však nic nemění na závěru, že práva uvedená v § 256 odst. 1 ZOK jsou právy definičními a jako taková musí být s akciemi spojena, jinými slovy nesmí být zcela odebrána.

3.5.3. Akcie se zvláštními povinnostmi

Ještě kontroverznější je tvorba druhu akcií spojením akcie se zvláštní povinností. Dle názorů Dědiče a Kříže se zpravidla argumentuje odlišnou dikcí § 135 odst. 1 ZOK, který zmiňuje zvláštní práva a povinnosti, a znění § 276 odst. 1 ZOK který hovoří pouze o zvláštních právech. Akcionář má však i povinnosti, a to vyplývající buď ze zákona, např. povinnost loajality, povinnost odevzdat listinnou akcii, pokud tak stanoví zákon, povinnost splatit emisní kurs akcie, nebo ze stanov společnosti na základě zákona, např. tvorba rezervního fondu v případě nepeněžitých vkladů. Dědič s Křížem pak nevidí zejména u povinností majetkové podstaty důvod pro nemožnost vytvoření zvláštního druhu akcie. Jako příklad uvádějí vytvoření zvláštního druhu akcie s příplatkovou povinností.¹⁵⁶ Příplatkovou povinnost mezi akcionářem a akciovou společností lze založit nepojmenovanou smlouvou. Dle komentářové literatury:

¹⁵⁵ Důvodová zpráva k novele zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207, důvodová zpráva s. 186. (Dostupná na <https://www.psp.cz/sqw/text/orig2.sqw?idd=135881>).

¹⁵⁶ Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, Obchodní právo 3/2018, s. 89.

„Obdobně s částí dosavadní teorie se domníváme, že ačkoliv je příplatek regulován pouze u společnosti s ručením omezeným, nezakazuje se ho využít u ostatních korporací, typicky u akciové společnosti. Důvod je nejen v tom, že to zákon nezakazuje a ani není důvod takovýto zákaz dovozovat z podstaty akciové společnosti, ale také v tom, že o otázkách posílení vlastního kapitálu akciové společnosti vždy musí rozhodovat nejen ona sama, ale také její společníci, coby nositelé reziduálního nároku. Rovněž máme za to, že se úprava § 162 až 166 na jiné korporace automaticky nepoužije, a to ani analogicky, což nebrání odlišným ujednáním ve společenské smlouvě těchto korporací.“¹⁵⁷ Dle názoru Dědiče s Křížem v případě řešení tímto způsobem však vyvstává řada problematických otázek. Příplatková povinnost je vázána na osobu společníka, jaký je její osud v případě jejího nesplnění? Zaniká převodem akcií v případě nemožnosti plnění s výjimkou převzetí této povinnosti nabyvatele akcií, či se z ní stane dar, nebo zůstává u původního akcionáře? Dalším problémem je možnost vrácení příplatku. Půjde opět pouze o obligaci a spolu s převodem akcií zanikne právo na vrácení příplatku, ledaže stanovy umožní plnit i neakcionářům. Zvláštní druh akcií by však dle jejich názoru všechny tyto problémy vyřešil. Dalším argumentem je možnost ve stanovách či dokonce rozhodnutím valné hromady uložit akcionářům povinnost plnit na tvorbu rezervního fondu dle § 249 ZOK. Proč by pak nemělo být možné uložit akcionáři příplatkovou povinnost? To vše samozřejmě se souhlasem akcionáře.¹⁵⁸ Pokud by k založení povinnosti došlo nikoli v souvislosti s upisováním akcií, ale změnou druhu akcií, je ochrana akcionáři poskytnuta v § 335 ZOK. Akciová společnost má v takovém případě povinnost učinit akcionáři veřejný návrh smlouvy. Další možností by byl návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, pokud by došlo k zneužití hlasovacích práv s cílem vypudit menšinové akcionáře.

Dědič s Křížem konstatují, že nelze argumentovat ani § 250 odst. 2 písm. d) ZOK, dle kterého stanovy obsahují popis práv s akciemi spojených (obdobně tak činí § 277 odst. 1 ZOK). Pokud lze totiž vytvářet druhy akcií odebráním práv, obsahují stanovy seznam práv, která s akcií nejsou spojena, a nikoli popis práv s akciemi spojených. V případě vytvoření druhu akcie s přidáním zvláštní povinnosti pak lze dovodit, že tyto povinnosti budou muset taktéž být uvedeny ve stanovách.¹⁵⁹

¹⁵⁷ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. § 162 [Příplatková povinnost]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, ISBN 978-80-7400-540-4, s. 342.

¹⁵⁸ Dědič J., Kříž R., *Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení*, *Obchodní právo* 3/2018, s. 89-90.

¹⁵⁹ Tamtéž, s. 90.

Autor této práce však s názorem Dědiče a Kříže nesouhlasí. Pokud by zákonodárce zamýšlel vytváření druhů akcií jejich spojením se zvláštními povinnostmi, zněla by dikce § 276 odst. 1 ZOK stejně jako § 135 odst. 1 ZOK, tj. byla by zmíněna nejenom práva, ale i povinnosti. To, že akcionáři mají povinnosti vyplývající buď ze zákona, nebo ze stanov společnosti pak na tomto závěru nic nemění. Lze jim ovšem dát za pravdu, že v případě příplatkové povinnosti by vydání druhu akcií spojených s touto povinností mohlo být šikovným řešením. Tomu by se však musela uzpůsobit zákonná úprava § 276 odst. 1 ZOK, která tak ovšem nečiní ani v již zmiňované novele zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207.¹⁶⁰ Konstrukce druhů akcií spojením akcie se zvláštní povinností je tak dle autora této práce na základě výkladu účinného zákonného znění prozatím nemožné.

3.5.4. Úrokové akcie

Ustanovení § 276 odst. 2 ZOK zakazuje vydávat akcie úrokové, stejně tak jak to činila předchozí úprava v § 159 odst. 2 ObchZ. Smysl těchto akcií spočívá v tom, že umožňují výnosy i bez vazeb na hospodářské výsledky společnosti. Zákon tedy zakazuje společnosti vyplácet dividendu, pokud tomu neodpovídá její finanční situace. To mimo jiné chrání i ustanovení § 40 odst. 1 ZOK, které stanoví, že obchodní korporace nesmí vyplatit zisk nebo prostředky z jiných vlastních zdrojů, pokud by si tím přivodila úpadek. Pro akciovou společnost pak zákon stanoví i speciální úpravou zákaz rozdělení zisku či jiných vlastních zdrojů mezi akcionáře, pokud by se vlastní kapitál snížil pod výši upsaného základního kapitálu zvýšeného o fondy, které nelze podle stanov nebo zákona mezi akcionáře rozdělit. Pokud by valná hromada takové rozhodnutí schválila, hledělo by se na něj, jako by nebylo přijato. (§ 350 ZOK).

Důvodem pro zákaz tohoto druhu akcií může být dle Kříže fakt, že by se akcie chovaly jako úložky peněz u bank, neboť by byla odstraněna vazba akcionáře na hospodaření akciové společnosti.¹⁶¹

¹⁶⁰ <https://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207>

¹⁶¹ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 113.

3.5.5. Zásada stejného zacházení s akcionáři

Dalším limitem je § 244 odst. 1 ZOK, dle kterého společnost zachází za stejných podmínek se všemi akcionáři stejně. K právním jednáním, jejichž účelem je nedůvodné zvýhodnění jakéhokoliv akcionáře na úkor společnosti nebo jiných akcionářů, se nepřihlíží, ledaže zákon o obchodních korporacích stanoví jinak nebo by to bylo na újmu třetím osobám, které na takováto právní jednání v dobré víře spoléhaly. Subsidiárně se pak použije i ustanovení § 212 odst. 1 OZ, dle kterého korporace nesmí svého člena bezdůvodně zvýhodňovat ani znevýhodňovat a musí šetřit jeho členská práva i oprávněné zájmy.

Smyslem není dosažení absolutní rovnosti akcionářů, ale odstranění svévolného nerovného zacházení. Zvýhodněním jednoho akcionáře totiž automaticky dochází k znevýhodnění jiného. Toto zacházení lze však požadovat pouze po orgánech společnosti, nikoli po akcionářích samotných. Akcionáře je potřeba srovnávat rovné s rovným, nebudou se tedy porovnávat akcionáři s různými druhy akcií. Následně se zkoumá legitimita rozdílného zacházení. Ta může vyplývat ze zákona, ze stanov či z konkrétních okolností případu. Jako příklad lze uvést omezení výkonu hlasovacího práva stanovením nejvyššího počtu hlasů jednoho akcionáře (§ 353 odst. 2 ZOK).¹⁶²

Zásadu lze vnímat jednak v relativní podobě, tedy ve výše zmíněném zacházení za stejných podmínek dle § 244 odst. 1 ZOK, které spočívá v rozdělení rozhodovací moci společníků dle jimi vynaložených investic. Toto rozdělení je logické, neboť vyšší riziko je legitimním důvodem pro větší možnost ovlivnit činnost společnosti. Pokud by toto rozdělení nebylo respektováno, tedy pokud by všichni akcionáři měli nehledě na výši podílu stejná práva, vedlo by to k faktické nerovnosti a odklonu od této zásady. Pokud jsou však tato pravidla předem určena na základě objektivních kritérií, o odklon od této zásady se nejedná. Druhou podobou je podoba absolutní. Ta brání postavení akcionáře jako společníka, tedy aby nebyla popřena či omezena jeho práva představující jeho základ postavení. Příkladem lze uvést vyloučení minoritního akcionáře z účasti na valné hromadě.¹⁶³

Dalším znakem je existence objektivního kritéria, dle kterého lze určit rozsah práv a povinností jednotlivých akcionářů. V případě hlavních akcionářských práv¹⁶⁴ je

¹⁶² Josková, L. in Černá, S., Štenglová, I., Pelikánová, I. a kol. Právo obchodních korporací. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640, ISBN 978-80-7478-735-5, s. 397.

¹⁶³ Špačková, M., *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*, Obchodněprávní revue 1/2016, s. 3.

¹⁶⁴ Hlasovací právo, právo na podíl na zisku, přednostní právo na úpis akcií, právo na vypořádací podíl či na podíl na likvidačním zůstatku.

objektivizačním kritériem podíl akcionáře na základním kapitálu. U vedlejších akcionářských práv,¹⁶⁵ která nejsou závislá na základním kapitálu, jsou pak příležitosti k uplatnění těchto práv akcionáři stejná.¹⁶⁶

Špačková pak ke zjištění zakázaného jednání doporučuje tento test:

1. *Existence zvýhodnění či znevýhodnění;*
2. *Formální důvody odlišného zacházení;*
3. *Materiální důvody odlišného zacházení;*
4. *Požadavek přiměřenosti právního jednání;*
5. *Vzdání se práva a souhlas se znevýhodněním.*¹⁶⁷

Vzhledem k vyčerpávajícímu zpracování tohoto testu si autor dovoluje odkázat na článek autorky tohoto testu.¹⁶⁸

Následkem nerovného zacházení je pak buď relativní neplatnost tohoto právního jednání (§ 212 odst. 2 OZ), a je-li účelem právního jednání nedůvodné zvýhodnění jakéhokoliv akcionáře, tak jeho zdánlivost (§ 244 odst. 2 ZOK).

¹⁶⁵ Právo účastnit se valné hromady, právo na informace, právo podat návrh na prohlášení usnesení valné hromady za neplatné.

¹⁶⁶ Špačková, M., *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*, Obchodněprávní revue 1/2016, s. 3.

¹⁶⁷ Tamtéž, s. 4.

¹⁶⁸ Špačková, M., *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*, Obchodněprávní revue 1/2016, s. 1 – 10.

3.5.6. Soudní rozhodnutí

Další omezení při tvorbě druhů akcií tvoří soudní rozhodnutí. Vzhledem k době, po kterou je účinný zákon o obchodních korporacích, však doposud není dostupná relevantní tuzemská judikatura. Je proto zapotřebí vycházet z judikatury Soudního dvora Evropské unie. Ten se v níže uvedených rozhodnutích zabýval tzv. zlatými akciemi.

Jak již bylo zmíněno v předešlém textu této práce, zlaté akcie byly v českém právním řádu upraveny v § 14a zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby. Dle tohoto ustanovení mohly být vydány akciovou společností založenou Fondem národního majetku ČR nebo Pozemkovým fondem ČR, za předpokladu, že stanovy určily, že majitelem těchto akcií jsou právě tyto fondy. Od 1. ledna 2006 pak byla možnost vydávat tento druh akcií zrušena zákonem č. 178/2005 Sb.¹⁶⁹

Úprava těchto akcií byla však v rozporu s čl. 56 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie, tehdejší čl. 73b Smlouvy o Evropském společenství, neboť omezovala volný pohyb kapitálu mezi členskými státy Evropské unie.

3.5.6.1. Komise Evropských společenství proti Portugalské republice

V tomto rozhodnutí¹⁷⁰ SDEU nejdříve připomněl, že čl. 73 b odst. 1 Smlouvy o ES zavádí volný pohyb kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Za tímto účelem stanoví, že jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

SDEU pak posuzoval, zda dotčená právní úprava, která a) zakazuje, aby investoři z jiných členských států získali více než určitý počet akcií v některých portugalských podnicích a b) stanoví, že k nabytí podílu v některých portugalských podnicích přesahující stanovenou úroveň je zapotřebí předběžné povolení Portugalské republiky, představuje omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy.

¹⁶⁹ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 110; Černá, S., *O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu*, Obchodněprávní revue 7-8/2012, s. 193.

¹⁷⁰ Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Portugalsku. Věc C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326.

Co se týče zákazu, který brání tomu, aby investoři z jiných členských států získali více než určitý počet akcií v některých portugalských podnicích, je dle SDEU nesporné, že se jedná o nerovné zacházení s občany jiných členských států a omezuje volný pohyb kapitálu, a tedy je porušen článek 73b Smlouvy o ES.

Pokud jde o povinnost získat od Portugalské republiky předchozí povolení k nabytí podílu v některých portugalských podnicích překračujícího určitou úroveň, portugalská vláda v zásadě připouští, že omezení vyplývající z dotčené právní úpravy spadají do oblasti působnosti, ale zdůrazňuje, že pravidla se použijí bez rozdílu na vnitrostátní akcionáře a na akcionáře, kteří jsou státními příslušníky jiných členských států. Nemají tedy žádné diskriminační nebo zvlášť restriktivní zacházení se státními příslušníky jiných členských států. Tento argument však dle SDEU nelze přijmout, neboť článek 73b Smlouvy o ES stanoví obecný zákaz omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy, a tento zákaz přesahuje pouhé vyloučení nerovného zacházení na základě národnosti mezi operátory na finančních trzích.

I když dotčená právní úprava nemusí vést k nerovnému zacházení, mohou tato omezení bránit nabývání akcií v dotčeném podniku a odradit investory v jiných členských státech od investic do základního kapitálu těchto podniků. Jak je rovněž zřejmé ze sdělení z roku 1997; v závislosti na okolnostech mohou určité obavy odůvodnit zachování určitého vlivu ze strany členských států v podnicích, které byly zpočátku veřejné a následně zprivatizovány, pokud tyto podniky působí v oblasti zahrnující poskytování služeb ve veřejném zájmu nebo strategických oblastech.

Toto omezení není podle SDEU odůvodněné ani potřebou ochrany finančních zájmů Portugalské republiky. Na základě těchto faktů SDEU dospěl k závěru, že Portugalská republika tím, že přijala a ponechala v platnosti spornou právní úpravu, nesplnila své povinnosti podle článku 73b Smlouvy o ES.

3.5.6.2. Komise Evropských společenství proti Francouzské republice

V dané věci¹⁷¹ SDEU taktéž nejdříve připomněl, že čl. 73b odst. 1 Smlouvy o ES zavádí volný pohyb kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Za tímto účelem stanoví, že jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

Následně pak posuzoval, zda pravidla obsažená v článku 2 dekretu č. 93-1298, kterými se ve Francouzské republice zakládá "zlatý podíl" v Sociétés Nationale Elf-Aquitaine, podle něhož musí být jakýkoli podíl akcií nebo hlasovacích práv, který přesahuje určité limity, odsouhlasen ministrem hospodářství, a se kterým je spojeno právo Francie vznést námitku proti rozhodnutí převést nebo použít jako jistotu většinu základního kapitálu dceřiných společností, představují omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy.

Francouzská vláda tvrdila, že omezení vyplývající z dotčené právní úpravy spadají do oblasti volného pohybu kapitálu, a že tato pravidla se použijí bez rozdílu na vnitrostátní akcionáře a akcionáře, kteří jsou státními příslušníky jiných členských států. Nemají tedy žádné diskriminační nebo zvlášť restriktivní zacházení se státními příslušníky jiných členských států.

Dle názoru SDEU však tento argument nelze přijmout. Článek 73b Smlouvy o ES stanoví obecný zákaz omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy. Tento zákaz přesahuje pouhé vyloučení nerovného zacházení na základě národnosti mezi operátory na finančních trzích. I když dotčená právní úprava nevede k nerovnému zacházení, může bránit nabývání akcií v dotčeném podniku a odradit investory v jiných členských státech od investic do základního kapitálu těchto podniků. Jak je rovněž zřejmé ze sdělení z roku 1997 - v závislosti na okolnostech mohou určité obavy odůvodnit zachování určitého vlivu ze strany členských států v podnicích, které byly zpočátku veřejné a následně zprivatizovány, pokud tyto podniky působí v oblasti zahrnující poskytování služeb ve veřejném zájmu nebo strategických oblastech.

V projednávaném případě cíl sledovaný dotčenou právní úpravou, ochrana dodávek ropných produktů v případě krize, sice nesporně spadá do rozsahu legitimního veřejného zájmu. Soudní dvůr již dříve uznal, že důvody veřejné bezpečnosti, které mohou odůvodnit překážku volného pohybu zboží, zahrnují cíl zajistit minimální zásobování ropnými produkty. Stejně odůvodnění se vztahuje na překážky volného pohybu kapitálu, jelikož veřejná bezpečnost je

¹⁷¹ Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Francouzské republice. Věc C-483/99, ECLI:EU:C:2002:327.

také jedním z důvodů odůvodnění uvedených v čl. 73d odst. 1 písm. b) Smlouvy o ES. Soudní dvůr však rovněž rozhodl, že požadavky na veřejnou bezpečnost jakožto výjimku ze základní zásady volného pohybu kapitálu musí být vykládány striktně, takže jejich rozsah nemůže být určen jednostranně každým členským státem bez kontroly institucí Společenství. Veřejnou bezpečnost tak lze uplatňovat pouze tehdy, pokud existuje skutečná a dostatečně závažná hrozba pro základní zájem společnosti.

Je tedy třeba ověřit, zda překážky vyplývající z dotčené právní úpravy umožňují dotyčnému členskému státu zajistit minimální zásobování ropnými produkty v případě skutečné a závažné hrozby a zda jsou nezbytné pro tento účel. SDEU dospěl k závěru, že dotčeným investorům nejsou poskytnuty žádné údaje o specifických, objektivních okolnostech, za kterých bude uděleno nebo odmítnuto předchozí povolení ministra hospodářství. Tato nedostatečná přesnost tak neumožňuje jednotlivcům seznámit se s rozsahem jejich práv a povinností vyplývajících z článku 73b Smlouvy o ES. Za těchto okolností je takový systém považován za odporující zásadě právní jistoty, a tedy porušujícím článek 73b Smlouvy o ES.

3.5.6.3. Komise Evropských společenství proti Belgickému království

V tomto rozhodnutí¹⁷² SDEU na úvod opět připomenul, že čl. 73b odst. 1 Smlouvy o ES zavádí volný pohyb kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Za tímto účelem stanoví, že jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

Následně posoudil, zda pravidla týkající se "zlatých akcií" ve společnosti SNTC a Distrigaz ve prospěch Belgického království opravňující uvedený členský stát k tomu, aby zabránil jakémukoli převodu, zajištění nebo změně jiných strategických aktiv, a opravňující členský stát zamítnout některá rozhodnutí o řízení společnosti, která jsou považována odporující obecným směrům energetické politiky země, představují omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy.

Dle sdělení z roku 1997 je dle SDEU nesporné, že v závislosti na okolnostech mohou určité obavy odůvodnit zachování určitého vlivu ze strany členských států v podnicích, které

¹⁷² Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Belgickému království. Věc C-503/99, ECLI:EU:C:2002:328.

byly zpočátku veřejné a následně zprivatizovány, pokud tyto podniky působí v oblasti zahrnující poskytování služeb ve veřejném zájmu nebo strategických oblastech.

V projednávaném případě cíl sledovaný spornou právní úpravou, a sice zajištění dodávek energie v případě krize, bezpochyby spadá do oblasti legitimního veřejného zájmu. Soudní dvůr již dříve uznal, že úvahy o veřejné bezpečnosti, které mohou odůvodnit překážku volného pohybu zboží, zahrnují cíl zajistit minimální zásobování ropnými produkty. Stejně odůvodnění se vztahuje na překážky volného pohybu kapitálu, jelikož veřejná bezpečnost je také jedním z důvodů uvedených v čl. 73d odst. 1 písm. b) Smlouvy o ES. Soudní dvůr však rovněž rozhodl, že požadavky na veřejnou bezpečnost jakožto výjimku ze základní zásady volného pohybu kapitálu musí být vykládány striktně, takže jejich rozsah nemůže být určen jednostranně každým členským státem bez kontroly institucí Společenství. O veřejnou bezpečnost se lze opřít pouze tehdy, pokud existuje skutečná a dostatečně závažná hrozba pro základní zájem společnosti.

Je tedy třeba ověřit, zda dotčená právní úprava umožňuje dotčenému členskému státu zajistit minimální úroveň dodávek energie v případě skutečné a vážné hrozby a zda jde nad rámec toho, co je pro tento účel nezbytné. Především je třeba poznamenat, že sporný režim představuje ohlašovací režim s možností zamítnutí ze strany ministra. Vychází z principu respektování rozhodovací samostatnosti dotčeného podniku, neboť v každém jednotlivém případě vyžaduje výkon kontroly ze strany odpovědného ministra podnět ze strany vládních orgánů, a není vyžadován *a priori* žádný předchozí souhlas. Mimo to, aby mohlo být rozhodnutí zamítnuto, jsou veřejné orgány povinny dodržovat přísné lhůty. Dále se režim omezuje na některá rozhodnutí týkající se strategických aktiv dotčených společností, zejména na síť dodávek energie, a na taková konkrétní rozhodnutí týkající se řízení těchto aktiv, která mohou být v daném případě zpochybněna. Konečně ministr může podle článků 3 a 4 královských dekretů ze dne 10. a 16. června 1994 zasáhnout pouze v případě, kdy existuje nebezpečí ohrožení cíle energetické politiky. Mimoto, musí být jakýkoli takový zásah podložen formálním odůvodněním a může být přezkoumán soudy.

Napadený režim proto umožňuje na základě objektivních kritérií, která jsou předmětem soudního přezkumu, zajistit účinnou dostupnost vedení, které zajišťují hlavní infrastrukturu pro vnitrostátní dopravu energetických produktů, jakož i další infrastruktury pro vnitrostátní přepravu a skladování plynu, včetně vykládky a přeshraničních zařízení. Umožňuje tak dotčenému členskému státu zasáhnout pouze v situaci, jejíž účelem je zajistit dodržování

závazků veřejné služby náležející SNTC a Distrigaz, při dodržení požadavků právní jistoty. Komise tak neprokázala, že by bylo možné přijmout méně omezující opatření k dosažení sledovaného cíle a SDEU tedy neshledal porušení článku 73b Smlouvy o ES.

3.5.6.4. Komise Evropských společenství proti Španělskému království

V tomto řízení¹⁷³ SDEU nejdříve připomněl, že čl. 56 odst. 1 SFEU upravuje volný pohyb kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Za tímto účelem stanoví v rámci ustanovení kapitoly SFEU o kapitálu a platbách, že jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

SDEU pak posuzoval, zda pravidla vyplývající ze zákona č. 5/1995 a královských dekretů č. 3/1996, 8/1997, 40/1998, 552/1998 a 929/1998 představují omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy. Tato pravidla podléhají předchozímu souhlasu vnitrostátních orgánů ohledně rozhodnutí obchodních podniků týkajících se:

- likvidace, rozdělení nebo sloučení podniku;
- zcizení nebo zatížení majetku nebo podílů nezbytných pro dosažení předmětu podnikání;
- změny předmětu podnikání;
- obchodování s kapitálem, které vede ke snížení podílu státu o 10% a více;
- nákupu akcií vedoucí k podílu ve výši nejméně 10 % základního kapitálu;

pokud byla státní účast v podniku snížena nejméně o 10 % a poklesla pod 50 % nebo pokud byl její podíl snížen na méně než 15 % základního kapitálu.

Španělská vláda tvrdí, že sporný režim je odůvodněn naléhavými požadavky obecného zájmu spojeným se strategickými požadavky a nutností zajistit kontinuitu veřejných služeb. V tomto ohledu je třeba nejdříve konstatovat, že Tabacalera SA, která vyrábí tabák, a Corporación Bancaria de España SA (Argentaria), skupina obchodních bank, která působí v tradičním bankovním sektoru, a která nevykonává žádné z funkcí centrální banky nebo podobného orgánu, nejsou podniky, jejichž cílem je poskytovat veřejné služby. Při pouhém odkazu na určité oblasti činnosti, které v minulosti spadaly do působnosti veřejných spořitelů,

¹⁷³ Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 13. 5. 2003. Komise Evropských společenství proti Španělskému království. Věc C-463/00, ECLI:EU:C:2003:272.

španělská vláda neprokazuje, že existují zvláštní okolnosti, v jejichž důsledku bankovní skupina přebírá odpovědnost za funkci veřejných služeb. Z toho vyplývá, že režimy týkající se společností Tabacalera SA a Corporación Bancaria de España SA (Argentaria) nemohou být odůvodněny.

Argument španělské vlády, že opatření stanovená v čl. 3 odst. 2 zákona č. 5/1995 se použijí bez rozdílu na základě státní příslušnosti, pak nemůže být akceptován. SDEU tak dospívá k názoru, že jak pravidla založená na čl. 3 odst. 2 zákona č. 5/1995, tak pravidla založená na čl. 3 odst. 1 neposkytují investorům žádný údaj o specifických, objektivních okolnostech, za kterých bude uděleno nebo zamítnuto předchozí schválení. Taková nejednoznačnost neumožňuje jednotlivcům seznámit se s rozsahem jejich práv a povinností vyplývajících z článku 56 SFEU, a proto musí být považována za rozpornou se zásadou právní jistoty. Správní orgány tak mají v této oblasti obzvláště širokou diskreční pravomoc, která představuje vážnou hrozbu pro volný pohyb kapitálu, a může skončit tím, že ji úplně zruší. Tato pravidla tedy překračují rámeček toho, co je nezbytné pro dosažení cíle, kterého se dovolává španělská vláda. Tato ustanovení tak představují omezení pohybu kapitálu ve smyslu článku 56 SFEU.

Pokud jde o stížnost Komise týkající se čl. 3 odst. 1 zákona č. 5/1995, který se týká předchozího správního schválení rozhodnutí o likvidaci, rozdělení nebo sloučení podniku, o zcizení nebo zatížení majetku nebo podílů nezbytných pro dosažení cílů podnikání a jakékoli změny předmětu podnikání, španělská vláda na jednání uvedla, že takto zavedená pravidla musí být ponechána, jelikož jsou podobná těm, která byla zkoumána v rozsudku Komise v. Belgie, a která byla schválena Soudním dvorem, jelikož se týkala výhradně určitých aktiv dotčených společností a určitých rozhodnutí týkajících se řízení, a nikoli omezení týkající se osob, které mohou investovat, nebo jejich podílů jako takových. K tomu SDEU uvedl, že charakteristika belgického systému spočívala v tom, že konkrétně uváděla strategická aktiva a rozhodnutí, které by mohly být v daném případě napadeny. Jakýkoli zásah správních orgánů tak byl přísně omezen na případy, kdy byly ohroženy cíle energetické politiky. Všechna rozhodnutí přijatá v tomto kontextu musela být podložena formálním odůvodněním a byla předmětem účinného přezkumu soudem.

Dle SDEU vzhledem k tomu, že neexistují žádné objektivní a přesná kritéria vyplývající z dotčených pravidel, je třeba mít za to, že uvedená pravidla v tomto konkrétním případě

přesahují rámec toho, co je nezbytné k dosažení cíle, kterého se dovolává španělská vláda. SDEU tedy i v tomto případě shledal porušení článku 56 SFEU.

3.5.6.5. Komise Evropských společenství proti Spojenému království Velké Británie a Severního Irsku

V tomto rozhodnutí¹⁷⁴ SDEU opětovně připomenul, že čl. 56 odst. 1 SFEU upravuje volný pohyb kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Za tímto účelem stanoví, že jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

SDEU pak v daném případě posuzoval, zda ustanovení článku 40 stanov společnosti BAA bránící jakékoli osobě (jiné než oprávněné osobě) získat akcie BAA, se kterými je spojeno hlasovací právo ve výši více než 15 % hlasů, je omezením pohybu kapitálu mezi členskými státy. Dále posuzoval, zda ustanovení, dle nichž je požadováno předběžné schválení vnitrostátních orgánů pro rozhodnutí uvedená v čl. 10 odst. 2 stanov, včetně dobrovolné likvidace společnosti, změny ustanovení článků týkajících se práv spojených se zvláštním podílem, vyřazení jednoho z letišť společnosti, nebo postoupení práva vykonávat více než polovinu hlasovacích práv v dceřiné společnosti, která vlastní letiště, představují také omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy.

Argument vlády Velké Británie, že se předmětná ustanovení se uplatní bez rozdílu na základě státní příslušnosti, nemůže být brán v potaz. SDEU také nesouhlasí s tvrzením vlády Spojeného království, podle kterého se zde jedná pouze o použití soukromých mechanismů společnosti. Dotčená omezení nevyplývají z běžného fungování práva společností. Stanovy společnosti BAA byly schváleny ministrem zahraničí podle zákona o letištích z roku 1986. Za těchto okolností tak jednal členský stát v tomto případě jako orgán veřejné správy. V důsledku toho sporná právní úprava představuje omezení pohybu kapitálu ve smyslu článku 56 Smlouvy o ES. Vzhledem k tomu, že vláda Spojeného království výslovně uvedla, že se nechce dovolávat žádného odůvodnění vycházejícího z možných naléhavých požadavků týkajících se obecného zájmu, nebylo SDEU zkoumáno, zda mohou být tato pravidla odůvodněna.

¹⁷⁴ Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 13. 5. 2003. Komise Evropských společenství proti Spojenému království Velké Británie a Severního Irsku. Věc C-98/01, ECLI:EU:C:2003:273.

3.5.6.6. Komise Evropských společenství proti Spolkové republice Německo (Volkswagen)

V tomto rozhodnutí¹⁷⁵ SDEU posuzoval tři body:

- omezení hlasovacího práva každého akcionáře na 20 % základního kapitálu společnosti Volkswagenu;
- požadavek více než 80 % většiny k usnesení valné hromady, které podle zákonné úpravy vyžadují pouze většinu 75 %;
- povolení, odchýlně od zákonné úpravy, spolkovému státu a spolkové zemi Dolní Sasko jmenovat dva zástupce dozorčí rady společnosti.

K prvnímu bodu SDEU uvedl, že omezení hlasovacích práv je uznávaným nástrojem práva společností. Spolková republika Německo pak tvrdí, že omezení uvedené v čl. 2 odst. 1 zákona VW, jež se uplatňuje bez rozdílu na všechny akcionáře, lze považovat za výhodu i nevýhodu. Zatímco na jedné straně existuje omezení hlasovacích práv, kterému podléhá akcionář, který drží více než 20 % základního kapitálu, na druhé straně existuje odpovídající ochrana proti vlivu ostatních možných akcionářů, kteří mají významné podíly, a zaručuje efektivní účast na řízení společnosti.

K druhému bodu SDEU uvedl, že 75 % procentní podíl základního kapitálu stanovený zákonem o akciových společnostech může být zvýšen a stanoven na vyšší úrovni stanovami společnosti. Nicméně, jak správně poznamenala Komise, akcionáři mohou rozhodnout, zda tuto pravomoc využijí, či nikoliv. Skutečnost, že práh požadované většiny byl stanoven čl. 4 odst. 3 zákona VW na více než 80 % kapitálu, vyplývá nikoliv z vůle akcionářů, ale z vnitrostátního opatření. Tento požadavek, který se odchyluje od zákonné úpravy na základě zvláštního právního předpisu, tak dává akcionářům držícím 20 % základního kapitálu blokuující menšinu.

Podle informací poskytnutých Soudnímu dvoru, zatímco se spolkový stát rozhodl svého podílu na základním kapitálu společnosti Volkswagen zbavit, spolková země Dolní Sasko stále 20 % podíl drží. Článek 4 odst. 3 zákona VW tedy vytváří nástroj, který umožňuje federálním a státním orgánům ponechat si blokuující menšinu, která jim umožňuje zabránit důležitým usnesením, a to na základě nižší úrovně investice, než by bylo vyžadováno v rámci zákonné úpravy obchodních společností. Tím, je omezena možnost ostatních akcionářů účastnit se na

¹⁷⁵ Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 23. 10. 2007. Komise Evropských společenství proti Spolkové republice Německo, Věc C-112/05, ECLI:EU:C:2007:623.

společnosti s cílem vytvořit nebo udržet s ní trvalé a přímé hospodářské vazby, které by umožnily účinnou účast na řízení této společnosti nebo její kontrole, může tato situace odradit přímé investory z jiných členských států. Dle SDEU tak ustanovení článku 2 odst. 1 ve spojení s článkem 4 odst. 3 zákona VW představuje omezení pohybu kapitálu ve smyslu čl. 56 odst. 1 SFEU.

K třetímu bodu pak SDEU posoudil ustanovení zákona článku 4 odst. 1 VW, dle něhož má spolkový stát a spolková země Dolní Sasko nárok pod podmínkou, že jsou akcionáři společnosti, každý jmenovat dva členy dozorčí rady společnosti Volkswagen, celkem tedy čtyři osoby. Taková možnost představuje odchylku od zákonné úpravy obchodních společností, která omezuje práva zastupování přiznaná určitým akcionářům na jednu třetinu počtu zástupců akcionářů v dozorčí radě. V případě společnosti Volkswagen, jejíž dozorčí rada se skládá z 20 členů, z nichž 10 je jmenováno akcionáři, tak počet zástupců, kteří mohou být jmenováni federálním státem a spolkovou zemí Dolní Sasko nesmí překročit tři členy podle zákonné úpravy obchodních společností. Toto právo jmenování je proto specifickým právem, které se odchyľuje od zákonné úpravy obchodních společností a je stanoveno vnitrostátním legislativním opatřením výhradně ve prospěch federálních a státních orgánů. Právo na jmenování přiznané spolkovému státu a spolkové zemi Dolní Sasko tak umožňuje se podílet na činnosti dozorčí rady významněji, než by jejich postavení akcionáře normálně umožňovalo.

Spolková republika Německo poznamenala, že právo vyslat zástupce uvedené spolkové země není v nepoměru k podílu, který má v současné době na základním kapitálu společnosti Volkswagen. To však nic nemění na faktu, že jak spolková země, tak spolkový stát, mají právo jmenovat dva členy do dozorčí rady společnosti Volkswagen pod podmínkou, že drží akcie v této společnosti bez ohledu na rozsah jejich podílu. Článek 4 odst. 1 zákona VW tak upravuje nástroj, který dává federálnímu a státnímu orgánu možnost vykonávat vliv, který přesahuje výši jejich investic. Důsledkem toho může být snížení vlivu ostatních akcionářů pod úroveň odpovídající jejich vlastní úrovni investic. Omezení možnosti ostatních akcionářů účastnit se na společnosti s cílem vytvořit nebo udržovat s ní trvalé a přímé hospodářské vazby a účinně se podílet na řízení této společnosti nebo její kontrole tak může odradit přímé investory z jiných členských států od investic do kapitálu této společnosti. S ohledem na výše uvedené je třeba konstatovat, že článek 4 odst. 1 zákona VW představuje omezení pohybu kapitálu ve smyslu čl. 56 odst. 1 SFEU.

Fakt, jestli Spolkový stát a spolková země Dolní Sasko využívají svého práva či nikoli podle článku 4 odst. 1, je pak zcela irrelevantní. V tomto ohledu je dostačující pouze konstatovat, že v německém právním řádu existuje zvláštní právo, které se odchyluje od zákonné úpravy a umožňuje těmto spolkovým a státním orgánům jmenovat zástupce do dozorčí rady společnosti Volkswagen. SDEU tak shledal porušení článku 56 odst. 1 Smlouvy o ES.

3.5.7. Soudní přezkum obsahu zvláštních práv spojených s akciemi

Zvláštní práva a jejich obsah se určí ve stanovách společnosti (§ 277 odst. 1 a § 250 odst. 2 písm. d) ZOK). Při založení společnosti tak činí její zakladatelé, po jejím založení pak může dojít k změně druhů akcií nebo práv s nimi spojených na základě § 416 odst. 1 a § 417 odst. 2 ZOK či upsání akcií nových dle § 475 písm. b) ZOK. Soulad zvláštních práv spojených s akciemi se zákonem o obchodních korporacích tak budou z logiky věci nejdříve řešit samy orgány akciové společnosti, tedy valná hromada v souvislosti se schválením stanov a představenstvo, které bude z pravidla obsah stanov valné hromadě ke schválení navrhopat a následně při aplikaci stanov tato práva vykládat. Jestliže ovšem dojde k pochybnostem ohledně obsahu práv je zapotřebí postupovat dle úpravy obsažené v zákoně o obchodních korporacích. Konkrétně dle § 277 odst. 1 ZOK, kdy v případě pochybností o obsahu zvláštních práv může soud na návrh společnosti nebo některého jejího akcionáře rozhodnout, jaké zvláštní právo je s akcií spojeno, pokud je z okolností zřejmé, že takové zvláštní právo vyjadřuje vůli obsaženou ve stanovách nebo je této vůli obsahově nejbližší, nebo nebude-li tak možné, rozhodnout, že akcie je akcie kmenová.

Je pak otázkou, zda tento návrh bude žalobou určovací nebo žalobou na plnění. V případě žaloby na plnění by soud řešil danou problematiku nejspíše jako předběžnou otázku, např. při žalobě v souvislosti se zvláštním právem na výplatu zisku. Dle názoru Kříže i Vybírala se však bude spíše jednat o žalobu na určení obsahu práv spojených se zvláštním druhem akcií dle § 80 písm. c) zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád. Byla by tak garantována právní jistota před samotným uplatněním zvláštních práv. Naléhavý zájem by náležel každému z akcionářů společnosti, bez ohledu na druh akcií, které vlastní, a akciové společnosti (resp. jejímu statutárnímu orgánu).¹⁷⁶ To lze dovést ze znění § 277 odst. 1 ZOK, dle které je

¹⁷⁶ Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1413.

navrhovatel společnost nebo některý z jejích akcionářů.¹⁷⁷ Dle názoru Štenglové se však jedná o řízení ve statusových věcech právnických osob ve smyslu § 85 písm. a) ZŘS.¹⁷⁸

Pokud by praxe dospěla k závěru, že se obsah určuje žalobou na plnění, došlo by k značným komplikacím. Jednak by bylo možné podat návrh až při nároku akcionáře na plnění ze zvláštního práva s akcií spojeným. To by pak mohlo vést k nerovnému zacházení například u výplaty zvláštní dividendy. Pokud by totiž soud určitému akcionáři dividendu nepřiznal, a ostatním akcionářům ji již v předchozích případech vyplatil, došlo by k porušení principu rovného zacházení. Je pak i těžko představitelné, že by akcionáři, kterým byla dividendy vyplacena, měli tuto dividendu vracet, neboť by to bylo v rozporu s § 35 odst. 1 ZOK. Soudní řízení by i v některých případech bylo možné zahájit až po několika letech, což by udržovalo společnost i akcionáře v právní nejistotě.¹⁷⁹

Jestliže soud rozhodne, že akcie je akcií kmenovou, může vlastník akcie, o jejímž druhu bylo takto rozhodnuto, požadovat, aby od něj společnost tuto akcii do 1 měsíce od rozhodnutí soudu za přiměřenou cenu odkoupila, ledaže by byla pochybnost zřejmá již v době, kdy akcii získal (§ 277 odst. 2 ZOK). Pokud tak společnost neučiní, použije se obdobně ustanovení § 329 odst. 1 a 2 ZOK. Dle jeho znění akcionáři vzniká právo navrhnout společnosti uzavření smlouvy o koupi akcií za přiměřené protiplnění a společnosti vzniká povinnost takový návrh přijmout. Pokud společnost tento návrh nepřijme do 15 pracovních dnů ode dne jeho doručení, může se akcionář domáhat uzavření smlouvy u soudu nebo požadovat náhradu újmy, a to nejpozději ve lhůtě 6 měsíců ode dne, kdy byl doručen návrh na uzavření smlouvy.

Dle názoru autora této práce je třeba návrhy dle § 271 odst. 1 ZOK považovat za žaloby určovací, a to především z výše uvedeného důvodu, tedy garance právní jistoty před samotným uplatněním zvláštních práv. Ostatní způsoby jsou ve srovnání s určovací žalobou daleko složitější a nepřinášejí žádné výhody, ba naopak.

¹⁷⁷ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 116; Vybíral, P. in Lasák, J., Pokorná, J., Čáp, Z., Doležil, T. a kol., *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. I. díl, Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1413. Stejně pak Černá, S., Štenglová, I., Čech, P. *Co přinese zákon o obchodních korporacích kapitálovým obchodním společnostem, jejich společníkům a věřitelům?* Časopis pro právní vědu a praxi, 2012, č. 4, s. 332.

¹⁷⁸ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. § 277 [Rozhodnutí o zvláštních právech]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 538. ISBN 978-80-7400-540-4.

¹⁷⁹ Kříž, R., *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*, Obchodněprávní revue 4/2013, s. 116.

4. Úprava akcií ve Velké Británii

Akcie se ve Velké Británii vyskytují ve dvou nejčastějších typech společností: soukromých a veřejných. Akcionář nevlastní podíl na aktivech společnosti, ale namísto toho jsou s akciemi spojena práva, ze kterých má jejich vlastník prospěch (například hlasovací práva a práva na dividendu). Přesná povaha těchto práv závisí na druhu akcií. Celková nominální hodnota všech akcií společnosti pak tvoří základní kapitál společnosti.

Při založení společnosti je vydána minimálně jedna akcie. I když není nutné, aby společnost vydala a rozdělovala další akcie, většina společností tak činí, což vede ke zvýšení základního kapitálu. Jakmile jsou akcie vydány, je možné měnit práva s nimi spojená a měnit základní kapitál, který tvoří. Je také možné snížit základní kapitál (a zrušit odpovídající akcie), nicméně tento postup je mnohem náročnější.

Akcie jsou cenným osobním aktivem, a jakmile jsou ve vlastnictví akcionáře, mohou být akcionářem zcizeny nebo mohou přejít na třetí osobu (obvykle v případě smrti nebo bankrotu). Soukromá společnost může změnit svého vlastníka prodejem všech svých akcií novému majiteli. Akcie představují jednak aktivum a jednak závazek akcionářů ve vztahu ke společnosti, pokud nejsou zcela splaceny. Akcionáři mají obecná práva a povinnosti jako důsledek držení akcií ve společnosti.¹⁸⁰ Lze tedy konstatovat, že akcie představují stejný institut jako v českém právním řádu.

4.1. Základní kapitál

Základní kapitál je údaj vyjádřený v penězích, který představuje investice akcionářů ve společnosti. Základní kapitál je rozdělen na jednotky s pevnou hodnotou; tyto jednotky jsou známé jako akcie. Společnost tak například může mít základní kapitál ve výši 100 liber, rozdělených na 100 akcií s hodnotou každé z nich ve výši 1 libry. To znamená, že akcionáři mohou do společnosti investovat až 100 liber tím, že koupí jednu nebo více akcií, které mají hodnotu 1 libry.

Neexistuje požadovaná minimální hodnota akcií a základní kapitál nemusí být rozdělen do zákonného platidla. Je například možné vydávat akcie o jmenovité hodnotě ve výši 0,5p (*Re*

¹⁸⁰ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 77.

*Scandinavian Bank Group plc*¹⁸¹). Avšak akcie bez pevně stanovené nominální hodnoty jsou neplatné a statutární orgán může být pokutován, pokud ve společnosti takové akcie vydá (článek 542 CA 2006).

Základní kapitál soukromé společnosti nemusí být v librách a různé třídy akcií mohou být vydány v různých měnách. (článek 542 CA 2006). To může být zvláště užitečné pro společnosti se zahraničními akcionáři, kteří chtějí mít akcie ve vlastní měně. Měna akcií společnosti může být změněna. Každá akcie společnosti musí být odlišena číslem, s výjimkou, kdy všechny akcie, nebo všechny akcie určitého druhu, byly splaceny v plné výši a tyto akcie jsou hodnoceny rovnoměrně a mají stejná práva jako ostatní. (článek 543 CA 2006).¹⁸²

Z výše uvedené plyne, že právní úprava základního kapitálu je až na možnost vydávání akcií v různých měnách a povinnost stanovit nominální hodnotu akcie podobná úpravě českého právního řádu.

4.2. Role akcií

Primární charakteristika akcie, která slouží k jejímu odlišení od jiných typů cenných papírů vydaných společnostmi, spočívá v tom, že akcionář získává práva ve společnosti, a ne pouze vůči společnosti, jak je tomu u držitelů dluhopisů. Bude mít majetková práva, jako je právo na dividendu a podíl na likvidačním zůstatku a nemajetková práva, jako je hlasování na valných hromadách. Akcie má tedy různé právní vlastnosti, které svému držiteli přiznávají majetková i smluvní práva. Zákon o společnostech z roku 2006 (*Companies Act 2006*) mlčí o povaze akcie, s výjimkou ustanovení, dle kterého akcie nebo jiné podíly člena ve společnosti jsou osobní majetek a nemají povahu nemovitosti (článek 541 CA 2006).

V rozhodnutí *Borland's Trustee v Steel Bros & Co Ltd*¹⁸³ pak soudce Farwell J řekl, že „podíl je zájem akcionáře ve společnosti měřený peněžní částkou pro účely odpovědnosti na prvním místě a podílem na druhém, ale sestávající se také ze série vzájemných závazků uzavřených všemi akcionáři inter se podle článku 16 zákona o společnostech z roku 1862 (nyní

¹⁸¹ [1987] 2 All ER 70.

¹⁸² Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 78.

¹⁸³ [1901] 1 Ch 279.

článek 33 CA 2006). Smlouva obsažená ve stanovách je jedním z původních důvodů akcie. Podíl (...) je zájem měřený peněžní částkou a tvořený různými právy obsaženými ve smlouvě.“

Podle tohoto názoru představuje tedy akcie soubor smluvních práv vyplývajících ze zákona *Companies Act 2006* a stanov společnosti. Tato práva pak vytvářejí vztah mezi akcionáři samotnými a mezi akcionáři a společností (viz také projev soudce Lord Walker v *Grays Timber Products Ltd v. HM Revenue and Customs*¹⁸⁴).¹⁸⁵

Akcie jsou také formou financování společností, kdy akcionář investuje do společnosti a získává akcie jako protiplnění. Akcie neopravňují držitele k podílu na společnosti jako takové. Místo toho jsou s akcií spojena práva, jejichž přesnou povahu určuje společnost, která je vydává. Existují tři hlavní práva, která mohou být s akcií spojena – hlasovací práva, právo obdržet dividendu (tj. příjem ze společnosti) a kapitálová platba od společnosti (tj. právo podílu na likvidačním zůstatku a právo podílu při snížení základního kapitálu). Právě tato práva vytvářejí jedinečný vztah mezi společností a jejími akcionáři a jsou důležitými faktory při určování peněžní a nepeněžní hodnoty akcií společnosti. Z pohledu společnosti mají akcionáři podíl na společnosti a mají zájem o to, aby se jejich podíly ve společnosti rozvíjely. Z pohledu akcionáře jim akcie umožňují účast ve společnosti. V důsledku toho existuje v mnoha společnostech silný vztah mezi vedením společnosti a jejími akcionáři.¹⁸⁶

4.3. Druhy akcií

Companies Act 2006 neobsahuje definici druhů akcií. Pouze uvádí, že akcie patří do jedné třídy (tvoří jeden druh), jestliže práva s nimi spojená jsou ve všech ohledech jednotná (článek 629 (1) CA 2006). Mezi akcionáři společnosti existuje předpoklad rovnosti, tj. že mají stejná práva v souvislosti s hlasováním a dividendami a právo účastnit se jakéhokoli přebytkového aktiva v případě likvidace (*Birch V Cropper*¹⁸⁷; a *Cumbrian Newspapers Group*

¹⁸⁴ [2010] UKSC 4.

¹⁸⁵ Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 162-163.

¹⁸⁶ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 80.

¹⁸⁷ (1889) 14 App Cas 525.

*Ltd v Cumberland & Westmore-land Herald Newspapers & Printing Co Ltd*¹⁸⁸).¹⁸⁹ Tato domněnka je nicméně vyvrácena, pokud společnost vydává různé druhy akcií.

Práva spojená s určitým druhem akcií se považují za taxativně vyčtená. Tato zásada vyplývá z *Re National Telephone Co*,¹⁹⁰ kdy soudce Sarjant J uvedl, že *přiznání přednostních práv prioritním akciím při jejich vzniku je vymezením veškerých práv s akcií spojených v tomto ohledu a jakákoli další nebo jiná práva nelze s akcií spojit, není-li stanoveno jinak*. Stejně pak *Will v United Lankat Plantations Co Ltd*.¹⁹¹

Dle rozhodnutí *Scottish Insurance Corp Ltd v Wilsons and Clyde Coal Co Ltd*,¹⁹² a názoru Lorda Simonse a Viscount Haldane LC také platí, že akcie nejsou vydávány abstraktně a jakákoli zvláštní práva, která se k nim vztahují, musí být uvedena v emisních podmínkách. Soud tak nemůže nad rámec těchto výslovných ustanovení hledat další smluvní práva.

Existuje mnoho důvodů pro pluralitu druhů akcií. Současní kmenoví akcionáři společnosti se mohou například zdráhat vydat další kmenové akcie třetím stranám jako prostředek k získání dodatečného kapitálu, protože by to mělo za následek zředění nebo ztráty jejich kontroly nad řízením společnosti. Toto nebezpečí vzniká, protože kmenové akcie jsou spojeny s hlasovacími právy a také opravňují jejich držitele k tomu, aby se podíleli na zisku společnosti. Toto lze vyřešit, kromě vydávání dluhopisů, vydáním prioritních akcií. Výhoda této možnosti spočívá v získávání dodatečného kapitálu, aniž by hlasovací práva byla stejná jako práva kmenových akcionářů. Přestože se společnost zaváže, že zaplatí přednostní kumulativní dividendu obecně předem stanovenou sazbou, může tato být za vhodných okolností považována za relativně malou cenu, která je zaplácena za velmi potřebnou injekci kapitálu, z něhož mohou růst obchodní profity.¹⁹³

Práva spojená s akciemi se mohou značně lišit. Některá práva jsou však určena smluvně nebo zákonem. Jednotlivá práva se pak navíc liší společností od společnosti a podíl od podílu, takže musí být vždy určena konkrétní práva jednotlivých akcií (např. ve stanovách společnosti). Akcionářská práva jsou často přizpůsobena tak, aby odpovídala emisním důvodům a osobě, jíž

¹⁸⁸ [1986] BCLC 286.

¹⁸⁹ Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 226-227.

¹⁹⁰ [1914] 1 Ch 755.

¹⁹¹ [1914] AC 11 (HL).

¹⁹² [1949] AC 462 (HL).

¹⁹³ Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 163-164.

se daná záležitost týká. Pokud nejsou akciím přiznána žádná zvláštní práva, akcie mají stejné postavení a stejná práva jako akcie ostatní. V této souvislosti se často používá termín *pari passu* jako označení akcií, které byly shodně zařazeny jako stejný druh, ať už se jedná o všechna, nebo o zvláštní práva.

Existují také tzv. *treasury shares* (článek 724 a násl. CA 2006). Jde o akcie, které společnost odkoupila zpět z rozdělitelných zisků nebo hotovosti, ale nezrušila je (na rozdíl od jiných typů akcií při jejich odkupu společností). Tyto akcie mohou být následně drženy společností pro jejich budoucí prodej, převod nebo zrušení. Pokud jsou akcie drženy jako vlastní akcie, společnost nemůže uplatňovat žádná práva spojená s těmito akciemi (např. právo hlasovat na schůzích). V seznamu akcionářů je uvedeno, že jsou ve vlastnictví společnosti a stále tvoří součást základního kapitálu. Soukromé společnosti mohou držet vlastní akcie od dubna 2013.¹⁹⁴ Do té doby tak mohly učinit pouze společnosti, které jsou kótovány na burze. Existují jisté výhody plynoucí z držby vlastních akcií. Těmi jsou jednak výhody daňové a jednak skutečnost, že výtěžek z prodeje z vlastních akcií se pro účely určení zisku považuje za zisk, který se rozděluje mezi akcionáře společnosti.¹⁹⁵

Právní úprava druhů akcií je tak velice blízká úpravě české. Akcie spojené se stejnými právy jsou považovány za jeden druh (patřící do stejné třídy), zvláštní práva musí být upravena ve stanovách společnosti a společnost může vlastnit své akcie, u nichž však nesmí vykonávat účastnická práva.

4.3.1. Kmenové akcie (*ordinary shares*)

Jedná se o nejzákladnější typ akcií. Držitele opravňuje hlasovat o usneseních akcionářů, obdržet dividendu, pokud je rozhodnuto o jejím vyplacení, a podílet se na jakémkoli navrácení kapitálu společností, například při likvidaci nebo snížení základního kapitálu. Není nutné, aby byla práva na akcii výslovně uvedena. Práva jsou automaticky součástí jakékoli kmenové akcie, pokud není výslovně uvedeno jinak. Nejsou-li v okamžiku jejich vzniku speciálně označeny a nejsou-li jim poskytnuta žádná zvláštní práva, považují se za akcie kmenové. Termín kmenová akcie se používá k popisu standardních akcií společnosti, jelikož jsou referenčním

¹⁹⁴ SI 2013/999, The Companies Act 2006 (Amendment of Part 18) Regulations 2013.

¹⁹⁵ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 82.

bodem pro všechny ostatní akcie. Například prioritní podíl je prioritním právě proto, že má přednost před právem kmenových akcií.¹⁹⁶

Některé společnosti označují své kmenové akcie jako kmenové akcie A a kmenové akcie B. To usnadňuje určení různých práv spojených s těmito akciemi. Společnost by například mohla vydat kmenové akcie A svým ředitelům a kmenové akcie B zaměstnancům. Společnost by pak mohla vyplatit dividendu u kmenových akcií A, kdykoli by chtěla rozdělit zisky svým ředitelům, a u kmenových akcií B, kdykoli by chtěla rozdělit zisky svým zaměstnancům. Kmenové akcie A a B mohou mít také odlišné nominální hodnoty (například kmenové akcie A o jmenovité hodnotě 1 libra a kmenové akcie B o jmenovité hodnotě 10 p). Hlasovací práva jsou odvozena od nominální hodnoty akcie, a proto každá kmenová akcie o jmenovité hodnotě 10 liber bude mít jeden hlas při hlasování nebo písemném rozhodnutí, pokud není stanoveno jinak (článek 284 CA 2006). Na schůzi, kde se hlasuje zvednutím ruky má ovšem každý přítomný akcionář (osobně nebo prostřednictvím zmocněnce) jeden hlas.¹⁹⁷

Úprava kmenových akcií je téměř stejná jako v českém zákoně o obchodních korporacích. Není-li uvedeno jinak, jsou s nimi spojena hlasovací práva, právo podílet se na zisku a na likvidačním zůstatku a není s nimi spojeno žádné zvláštní právo. Oproti české úpravě je však možné vydávat kmenové akcie s různým označením, což může být výhodné při rozhodnutí o tom, komu bude vyplacena dividenda. Ve stanovách společnosti však musí být řádně upravena převoditelnost těchto akcií, aby byla držena v zamýšleném okruhu akcionářů. V českém právním prostředí si však tuto úpravu dle názoru autora představit nelze. Zákon jednak rozlišuje pouze jeden druh kmenových akcií. Toto rozdělení na více kmenových akcií, respektive kmenových akcií s různým označením, a následné rozdílné zacházení s akcionáři, by navíc muselo být řádně účelově odůvodněno, aby nebyla porušena zásada stejného zacházení s akcionáři, a také by omezená úprava převoditelnosti musela být v souladu se zákonným zněním. Z pohledu českého práva se tak jako řešení s dosažením stejného efektu jeví možné pouze vydání dvou různých druhů akcií.

¹⁹⁶ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 82; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 164-165; Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 229-230; Mayson, French & Ryan, *Company Law*, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8, s. 167.

¹⁹⁷ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 82.

4.3.2. Akcie bez hlasovacího práva (*non-voting shares*)

Pojem akcie bez hlasovacího práva se používá k označení podílu bez hlasovacích práv. Akcie bez hlasovacího práva jsou obvykle vytvořeny a vydávány tak, aby umožňovaly držitelům podílet se na zisku a jiných majetkových zdrojích společnosti, aniž by mohl vykonávat kontrolní pravomoci. Z tohoto důvodu je u akcie bez hlasovacích práv zpravidla určeno, že držitel není oprávněn obdržet oznámení o schůzích akcionářů nebo se jich účastnit. Pokud však stanovy a emisní podmínky akcií bez hlasovacího práva mlčí o tom, zda mají právo na toto oznámení, mohou mít akcionáři právo oznámení i v případě, kdy nemají hlasovací právo. Akcionáři bez hlasovacího práva se však mohou účastnit těchto schůzí pouze tehdy, pokud jim to emisní podmínky nebo stanovy výslovně umožňují (*Re Mackenzie & Co Ltd*).¹⁹⁸ Bez ohledu na to, jak jsou vyjádřena práva na akciích, mají akcionáři bez hlasovacího práva vždy právo hlasovat o usneseních, kterými se mění druh akcií (a proto mají také právo obdržet oznámení a zúčastnit se těchto schůzí nebo obdržet příslušná písemná rozhodnutí).

Akcie bez hlasovacího práva se běžně vyskytují v soukromých společnostech. Například soukromá společnost řízená vlastníkem může chtít vydat akcie bez hlasovacího práva manželovi, dětem nebo jiným rodinným příslušníkům ředitele / akcionářů, aby řízení společnosti bylo v rukou těch, kteří skutečně pracují, ale zisk byl rozdělen mezi celou rodinu. To může mít daňové výhody, jelikož příjmy a kapitálové zisky jsou rozloženy mezi co nejvíce jednotlivců v rodině, kteří mohou využít své osobní daňové odpočty v plné výši. Alternativně může malá soukromá společnost vydat akcie bez hlasovacího práva, aby motivovala klíčové zaměstnance, ať již jako součást zvláštního systému akcií zaměstnanců nebo jako přímé emise akcií.¹⁹⁹

Akcie bez hlasovacích práv jsou v britském právním prostředí tradičně vydávány po dobu více jak 100 let. Jejich úprava je velice podobná úpravě tuzemské. Jednak slouží jako prostředek k získání kapitálu či naopak výplaty dividend subjektům, kteří se nutně nepodílejí na řízení společnosti. Hlasovací právo pak stejně jako v úpravě české ožívá při hlasování o změně druhu akcií. V této souvislosti lze pouze podotknout v rámci odborné debaty nad tímto druhem akcií v české právní úpravě, že jde o institut dlouhodobě využívaný a poskytující značené výhody. Jeho využívání v českém právním prostředí by tak mělo být podpořeno.

¹⁹⁸ [1916-17] All ER Rep 1018.

¹⁹⁹ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 83; Mayson, French & Ryan, *Company Law*, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8, s. 167.

4.3.3. Akcie s právem na odkup (*redeemable shares*)

Akcie s právem na odkup opravňují akcionáře k tomu, aby emitent odkoupil akcie dobrovolně nebo povinně v závislosti na podmínkách upravených ve stanovách společnosti (článek 684 (1) CA 2006). Jejich vydání a odkoupení se řídí zákonem.

Tento druh akcií je často vydáván finančním partnerům společnosti, jako jsou investoři (kteří obvykle chtějí realizovat svou investici, vydělat svůj zisk a opustit společnost obvykle do pěti až sedmi let od uskutečnění investice) nebo mateřské společnosti. Jsou vhodné pro investory, neboť poskytují mechanismus, kterým může být financování investorům vráceno. Z tohoto důvodu se tento druh akcií označuje někdy také jako úvěrový kapitál (*loan capital*). Dále je tento druh akcií vydáván akcionářům, kteří se podílejí na řízení společnosti, s tím, že společnost akcie odkoupí, když se akcionář na řízení podílet přestane. To umožňuje akcionáři získat zpět hodnotu jeho akcií při ukončení vedení společnosti (například při odchodu do důchodu) bez problémů spojených s obstaráním prodeje třetí osobě.

Aby společnost mohla vydat tento druh akcií, musí mít alespoň jednu již vydanou akcii, kterou odkoupit nelze (článek 684 (4) CA 2006). Kromě toho lze akcie, které lze odkoupit, vytvářet pouze novou emisí akcií. Není tedy možné převést existující emitované akcie na akcie, které lze odkoupit. Pokud tak společnost chce vyměnit akcie stávajícímu akcionáři, musí být stávající akcie buď nejprve zrušeny v rámci dohody o vyrovnání, nebo zakoupeny společností. Akcie s právem na odkup mohou být poté emitovány a vydány akcionáři zrušených / zakoupených akcií, které nebylo možné zpětně odkupovat. Akcie, které lze odkoupit, mohou být splaceny pouze částečně, ale odkoupeny mohou být pouze v případě, že jsou splaceny plně (článek 686 (1) CA 2006). Na rozdíl od veřejných společností soukromé společnosti nepotřebují oprávnění vydávat akcie s možností zpětného odkupu, pokud jim to jejich stanovy výslovně nezakazují (článek 684 CA 2006).

Akcie s právem na odkup mohou být odkoupeny v pevně stanoveném termínu, po určité době, po splnění určitých podmínek nebo při vzniku určitých událostí. Mohou být odkoupeny najednou nebo postupně. Podmínky a způsob odkoupení mohou být buď uvedeny ve stanovách společnosti, nebo určeny na základě rozhodnutí statutárního orgánu společnosti před vydáním akcií, pokud je k tomu oprávněn na základě řádného usnesení valné hromady nebo na základě stanov. Podmínky a způsob odkoupení pak v tomto případě musí být stanoveny při emisi nových akcií. (s 685 CA 2006). V praxi stanovy před vydáním tohoto druhu akcií upravují

podrobnosti o podmínkách odkupu. Po vydání akcií neexistují žádná omezení týkající se změny podmínek a způsobu zpětného odkupu (s výjimkou souhlasu akcionářů v případě změny druhu těchto akcií či změny stanov). Přestože neexistuje žádné omezení týkající se vydávání akcií a změny podmínek a způsobu zpětného odkupu k pozdějšímu datu, není tento postup doporučen z důvodu období nejistoty do doby přijetí této změny.

Obvykle platba provedená při zpětném odkupu představuje pevnou částku (například nominální nebo upisovací hodnotu akcie) nebo částku vypočítanou podle stanoveného vzorce. Platba musí být provedena ke dni odkupu, pokud se společnost a akcionář nedohodnou na pozdější platbě (článek 686 (2) CA 2006).²⁰⁰

Tento druh akcií se tak zdá v praxi dobře využitelným. V rámci české úpravy však vyvstává několik problémů. Jednak dle ustanovení § 298 odst. 2 ZOK může společnost nabývat vlastní akcie jen za podmínek stanovených zákonem. Splnění této podmínky by se dalo dle názoru autora této práce představit extenzivním výkladem § 301 ZOK, za splnění podmínek obsažených v tomto ustanovení a ustanoveních následujících. Na tomto místě je pak vhodné upozornit na ustanovení § 305 ZOK upravující nabytí akcií zjednodušeným způsobem (bez nutnosti souhlasu valné hromady) pro zaměstnance. Dalším problémem, který v této souvislosti ovšem vyvstává, je ustanovení § 316 ZOK, dle kterého akciové společnosti musejí vytvářet rezervní fondy. Tento druh akcií by tak nejspíš nebyl v praxi příliš výhodný kvůli ekonomické stránce věci. V této souvislosti je pak ještě vhodné upozornit na § 162 odst. 1 ZISIF, který akcie s právem na odkup reflektuje.

4.3.4. Prioritní akcie (*preference shares*)

Jedná se o akcie, které mají přednostní práva oproti kmenovým akciím společnosti. Typicky je s tímto druhem akcií spojeno přednostní právo na výplatu dividendy před ostatními akciemi (právo je obvykle omezeno na určitou sazbu). S prioritními akciemi mohou být spojena také přednostní práva na navrácení kapitálu (což může nastat při likvidaci společnosti nebo při snížení základního kapitálu). Prioritní akcie zpravidla nemají hlasovací právo. Je možné, že

²⁰⁰ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 83-84; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 165-166; Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 230; Mayson, French & Ryan, *Company Law*, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8, s. 167.

společnost vydá různé prioritní akcie v různých obdobích, z nichž každé mají odlišná práva týkající se dividend, hlasování a navrácení kapitálu.

Existují čtyři hlavní práva, která jsou běžně spojována s tímto druhem akcií:

- kumulace nezaplacených dividend za jeden rok do příštího roku;
- právo na odkup akcií;
- práva určující, zda mají být akcie konvertibilní na kmenové akcie; a
- právo podílet se na návratnosti kapitálu a / nebo dividend.

Každá z těchto práv mohou být kombinována tak, aby vytvořila samostatný druh prioritních akcií. Prioritní akcie se často používají za účelem financování společnosti, protože jsou pro investory i společnost výhodné. Prioritní akcie jsou atraktivní pro investory, protože mohou (i) získat vlastní výnos (přednostní dividendu) z jejich kapitálových investic (částka, kterou zaplatili za akcie), ovšem s rizikem nedostatku zisku k rozdělení, a / nebo (ii) získat přednostní návratnost kapitálu v likvidaci nebo při snížení základního kapitálu.

Pro společnost jsou pak prioritní akcie atraktivní, protože (i) rozhodování o řízení společnosti není zředěno, neboť ve většině případů nejsou akcie spojeny s hlasovacím právem, (ii) přednostní dividenda může být nižší než úroky z půjčky, které by eventuelně musela společnost platit, a (iii) ve většině případů se nepoužijí zákonná předkupní ustanovení.

Prioritní akcie jsou také využívány v menších soukromých společnostech, jelikož zaručí nejvyšší část dividend pro určité akcionáře. Například jsou běžně vydávány pro (i) klíčové ředitele nebo zaměstnance jako alternativa k systému zaměstnaneckých bonusů, (ii) stálé ředitele jako mechanismu pro jejich řádné vyplácení, nebo (iii) ředitele / akcionáře zaměstnance, kdy část jejich odměny je vyplácena spíše formou přednostní dividendy než mzdou (což má daňové výhody).

Jak již bylo zmíněno výše, po vydání akcií se má za to, že práva spojená s akcií v době jejího vydání jsou taxativní, jinými slovy s akcií jsou spojena pouze ta práva, o kterých tak stanoví emisní podmínky nebo stanovy (*Scottish Insurance Corp Ltd v. Wilsons a Clyde Coal CO Ltd.*)²⁰¹ Je tedy vhodné stanovit práva přesně a podrobně, aby odrážela záměr stran.²⁰²

²⁰¹ [1949] 1 All ER 1068.

²⁰² Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 85; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-

Tento druh akcií je velmi podobný české právní úpravě. Není pak neobvyklé, že společnost vydává různé druhy prioritních akcií. Tyto jednotlivé modifikace budou vysvětleny níže.

4.3.4.1. Obvyklá práva spojená s prioritními akciemi

1) Právo na přednostní dividendu

Právo obdržet dividendu před ostatními akcionáři znamená, že v každém roce musí být všechny zisky, které jsou určeny k rozdělení mezi akcionáře, vyplaceny přednostně akcionářům s tímto druhem akcií za stanovenou sazbu před rozdělením jakéhokoli přebytkového zisku ostatním akcionářům.

Zvláštní sazba dividendy pro každou konkrétní prioritní akcii je stanovena v jejích právech (například ve stanovách). Tou je obvykle (i) pevná procentní hodnota hodnoty akcie (například u "5 % prioritní akcie" s nominální hodnotou £ 1 by byla dividendu 5 p za akcii). Předpokládá se, že dividendu bude vypočtena podle nominální hodnoty, pokud práva spojená s akcií výslovně nestanoví, že dividendu by měla být vypočtena podle hodnoty při upsání. Toto pevně stanovené procento je někdy označováno jako kupónová sazba. Nebo (ii) pevný podíl zisků dostupných k distribuci (například 10 % rozdělitelných zisků). V takovém případě bude skutečná výše dividend vyplacená každé prioritní akcií záviset na počtu prioritních akcií, které jsou předmětem emise (například pokud je k dispozici přednostní dividendu ve výši 10 000 liber a existuje 100 prioritních akcií, každý prioritní akcionář má nárok na vyplacení 100 liber). Je tomu tak proto, že dividendy musí být vypláceny poměrně ke každému druhu akcií, takže celková dividendu musí být rozdělena mezi všechny vydané prioritní akcie.

Vzhledem k tomu, že výčet prioritních práv spojených s akcií je taxativní, není-li stanoveno jinak, jsou práva na dividendu omezena prioritní sazbou a nelze se podílet na dalším zisku společnosti (*Will v United Lankat Plantations Co Ltd*).²⁰³ Prioritní akcie, se kterými je

19-875328-5, s. 165; Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 230; Mayson, French & Ryan, *Company Law*, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8, s. 166-167.

²⁰³ [1911-13] All ER Rep 165.

spojeno právo účastnit se dodatečných dividend, jsou pak známy jako účastnické prioritní akcie (*participating preference shares*), a budou rozebrány níže v této práci.²⁰⁴

a. Vyplacení dividendy

Prioritní akcie nezaručují, že bude vyplacena dividenda, protože společnost musí mít dostatečný rozdělitelný zisk, aby mohla dividendu vyplatit. Prioritní akcie ve špatně fungující společnosti tedy nutně neposkytují prioritnímu akcionáři větší komfort než akcie kmenové. I když má společnost dostatek zisku, musí nejdříve rozhodnout o jeho rozdělení. Společnost obvykle nemá povinnost rozhodnout o rozdělení dividendy. Pokud má ovšem společnost dostatečný zisk k rozdělení, a společnost dividendu nevyplatí, statutární orgán tak porušuje své povinnosti a dotčení akcionáři by jej za to mohli žalovat. Aby měli prioritní akcionáři více jistoty, mohou být prioritní akcie vyjádřeny takovým způsobem, že společnost je nucena rozhodnout o rozdělení prioritní dividendy, pokud má dostatečný rozdělitelný zisk. Může být také přesně stanoveno, kdy má být toto rozhodnutí učiněno (například stanovení konkrétního dne). Pokud pak není rozhodnuto o rozdělení přednostní dividendy, i když má společnost dostatečné rozdělitelné zisky, mohou prioritní akcionáři podat žalobu a žádat náhradu újmy nebo žádat o zrušení společnosti. Je zřejmé, že se jedná o drastické opravné prostředky a prioritní akcionář by měl mít spíše právo požadovat pouze výplatu dividendy. Proto je běžná úprava ve stanovách, dle které se s výhradou existence dostatečného rozdělitelného zisku přednostní dividendy považují za splatné buď na konci daného účetního období, nebo v určitých termínech, a to i když nebylo přijato žádné rozhodnutí. Tyto jsou známy jako fixní dividendy (*fixed dividends*) a opravňují prioritní akcionáře, aby nárokovali nevyplacenou dividendu jako dluh, který jim společnost dluží. V takovém případě je dokonce možné stanovit úroky z prodlení.²⁰⁵

Tato úprava je obdobou českého § 348 odst. 4 ZOK, dle kterého není zapotřebí rozhodnutí valné hromady o rozdělení zisku u akcií s pevným podílem na zisku. Ten je splatný do 3 měsíců od schválení účetní závěrky. S ohledem na ustanovení § 421 odst. 2, písm. h) ZOK si pak jinou smluvní úpravu v tuzemském právním prostředí představit dle názoru autora této práce nelze.

²⁰⁴ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 86; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 165.

²⁰⁵ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 86.

b. Kumulativní nebo nekumulativní přednostní právo na dividendu

Přednostní práva na dividendu mohou být kumulativní nebo nekumulativní. Kumulativní práva na dividendu znamenají, že pokud není dividenda vyplacena v plné výši v souladu s právy prioritních akcionářů, protože společnost nemá v daném roce dostatečný rozdělitelný zisk, právo na nevyplacenou dividendu se převede do příštího roku, tedy se hromadí. Jakmile má společnost dostatek zisků k rozdělení, musí nejprve splnit své závazky v souvislosti s nakumulovanými právy na dividendy z předchozích let, a až poté bude moci vyplatit dividendu u jiných akcií (jako jsou kmenové akcie). Nekumulativní prioritní akcie jsou pak neobvyklé. Ztrácejí nárok na získání přednostní dividendy splatné v kterémkoli roce, kdy má společnost nedostatečné rozdělitelné zisky.²⁰⁶

Obvykle je výslovně uvedeno, že právo na dividendu je kumulativní nebo nekumulativní (i když tyto přesné pojmy nemusí být užity). Není-li uvedeno o jaké právo se jedná, má se za to, že práva na dividendu jsou kumulativní (*Henry v Great Northern Railway Co*).²⁰⁷ Tuto domněnku lze vyvrátit, například pokud je přednostní dividenda omezena na pevný procentní podíl zisku v každém roce. Pak bude dividenda vypočtena z rozdělitelných zisků daného roku a nebude převedena do budoucích let, tj. dividenda bude nekumulativní (*Staples v Eastman Photographic Materials Co*).²⁰⁸

Toto lze demonstrovat na následujícím příkladu: A Ltd vydává 100 prioritních akcií v 1. roce, které společně mají nárok na přednostní dividendu ve výši 10 000 liber ročně.

- 1. rok – Neexistují žádné distribuovatelné zisky. Přednostní dividenda ve výši 10 000 liber se kumuluje do příštího roku. A Ltd vydává dalších 100 prioritních akcií v 2. roce, které společně mají také právo na přednostní dividendu ve výši 10 000 liber ročně.
- 2. rok – Neexistují žádné distribuovatelné zisky. Akcie z 1. roku tak mají přednostní dividendové nároky na částku ve výši 20 000 liber a akcie vydané 2. rok mají přednostní dividendová práva na částku ve výši 10 000 liber, oboje se hromadí do příštího roku.
- 3. rok – Existují dostatečné rozdělitelné zisky, aby bylo možné rozdělit dividendu ve výši 10 000 liber. Kumulovaná přednostní dividendová práva na akcie z 1. a 2. roku činí 30 000 a 20 000 liber. Dividenda je rozdělena mezi akcie z 1. a 2. roku tak, aby byla

²⁰⁶ Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 165.

²⁰⁷ (1857) 1 De G & J 606.

²⁰⁸ [1896] 2 Ch 303.

vyplacena částka 6 000 liber za akcie z 1. roku a za akcie z 2. roku částka 4 000 liber, tedy poměrně dle jejich kumulovaných nároků.²⁰⁹

Tento druh akcií, tedy akcie s kumulativním přednostním právem na dividendu, lze dle názoru autora vydávat i v rámci české právní úpravy.

2) Návrat kapitálu

Kapitál se obvykle navrácí akcionářům při likvidaci společnosti nebo při snížení základního kapitálu. Pokud není uvedeno jinak, předpokládá se, že prioritní akcie nemají žádná práva na návrat kapitálu (*Scottish Insurance Corp Ltd v. Wilsons a Clyde Coal Co Ltd*).²¹⁰ Práva spojená s akcií na navrácení kapitálu tedy zcela závisí na výslovných ujednáních. Za normálních okolností budou prioritní akcie vyjádřeny tak, že mají právo obdržet (i) zaplacení jakýchkoli nedoplatků, a (ii) navrácení kapitálu splaceného u každé akcie (což je v případě plně splacené akcie její nominální hodnota).²¹¹

a. Výplata nedoplatků z dividend

Není-li stanoveno jinak a společnost vstoupí do likvidace, zaniknou práva na přednostní dividendu. Důvodem je to, že se ustanovení týkající se práv na dividendu po vstupu společnosti do likvidace nepoužije a po zaplacení dluhů společnosti platí ustanovení týkající se návratnosti kapitálu (*Re Crichton's Oil Co*,²¹² *Re W Foster & Son Ltd*).²¹³ Z tohoto důvodu přednostní práva spojená s akciemi často výslovně uvádějí, že při likvidaci nebo jiném navrácení kapitálu musí být všechny nedoplatky a časové rozlišení přednostních dividend vypláceny přednostně oproti platbám ostatním akcionářům, i když nebyly vykázány jako splatné. Při likvidaci, pokud nebude stanoveno jinak, tak bude nárok na nedoplatky spatný až k datu likvidace, nikoli k datu skutečné platby akcionářům (*Re EW Savory Ltd*).²¹⁴ Akcionáři jsou pak vyplaceni pouze po uspokojení všech ostatních věřitelů (článek 74 (2) (f) Insolvency Act 1986). Nedoplatky

²⁰⁹ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 86-87.

²¹⁰ [1949] 1 All ER 1068.

²¹¹ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 88.

²¹² [1900-3] All ER Rep Ext 1378.

²¹³ [1942] 1 All ER 314.

²¹⁴ [1951] 2 All ER 1036.

dividend však budou zohledněny při případném rozdělování jakéhokoli přebytkového kapitálu.²¹⁵

b. Navrácení zaplaceného kapitálu

Obvykle práva prioritních akcií specifikují, zda akcionáři s přednostními právy mají nárok na navrácení svého kapitálu přednostně vůči ostatním akcionářům.

Opět to lze demonstrovat na případu, kdy A Ltd je v likvidaci. Akcionářům má být vráceno 100 000 liber. Společnost má základní kapitál ve výši 200 000 liber, rozdělený na 150 000 kmenových akcií o jmenovité hodnotě 1 libra a 25 000 prioritních akcií o jmenovité hodnotě 2 libry. Všechny akcie jsou zcela splaceny.

- Za předpokladu, že prioritní akcionáři nemají žádné nároky na navrácení kapitálu, 100 000 liber se vyplatí pouze na kmenové akcie. Kmenoví akcionáři tak obdrží 66 p za akcii.
- Za předpokladu, že prioritní akcionáři mají nárok na splacení kapitálu splaceného z akcií a prioritních akcií poměrně, jinými slovy, každá akcie obdrží výnos 50 p za každou 1 libru nominální hodnoty. Každý prioritní akcionář proto obdrží 1 libru za akcii a každý kmenový akcionář dostane 50 p za akcii.
- Za předpokladu, že prioritní akcionáři mají nárok na přednostní splacení kapitálu prioritních akcií vůči kmenovým akciím. Prioritním akcionářům bude nejprve vyplacena plná nominální hodnota jejich akcií, přičemž zbylých 50 000 liber bude rozděleno mezi kmenové akcionáře. Každý prioritní akcionář tedy obdrží 2 libry na akcii a každý kmenový akcionář dostane 33 p za akcii.²¹⁶

Tuto úpravu si lze taktéž představit v českém právním prostředí ve vztahu k přednostnímu právu oproti ostatním akcionářům na likvidačním zůstatku.

²¹⁵ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 88.

²¹⁶ Tamtéž, s. 88.

3) Hlasovací právo

Obvykle jsou prioritní akcie vydávány bez hlasovacího práva a práva přijímat oznámení nebo se účastnit zasedání akcionářů s výjimkou (i) prodlení výplaty dividend, (ii) usnesení o zániku společnosti, a (iii) změny přednostních práv.

Úprava obecných prioritních akcií ve Velké Británii je v mnohém s tuzemským právním řádem podobná, ačkoli je dle názoru autora daleko propracovanější. Tuzemské právní prostředí by se tak britskou úpravou mohlo inspirovat. Za podotknutí stojí určení podílu na zisku (bylo rozebráno v kapitole 3.1 u české úpravy akcií s pevným podílem na zisku) či kumulativní nebo nekumulativní přednostní právo na dividendu. Co se týče hlasovacího práva či podílu na likvidačním zůstatku, nevidí autor této práce oproti úpravě české zásadní rozdíly.

4.3.4.2. Prioritní akcie s právem na odkup (*redeemable preference shares*)

Jedná se o prioritní akcie, které mají nebo mohou být odkoupeny. Jedná se o nejběžnější formu prioritních akcií, neboť kombinují výhody odkoupitelných a prioritních akcií. Jsou zvláště užitečné v případech soukromého financování, neboť poskytují investorovi trvalý příjem z jejich investice (prostřednictvím přednostní dividendy) spolu s jistotou, že jejich kapitálová investice bude vrácena (formou odkoupení).²¹⁷

Ačkoli se z praktického hlediska jedná o lákavé řešení, v českém právním řádu je problematické právě z důvodu odkoupení společností, viz podkapitola 4.3.3.

4.3.4.3. Konvertibilní prioritní akcie (*convertible preference shares*)

Při vydaní jsou prioritní akcie někdy vyjádřeny jako přeměnitelné na kmenové akcie bezprostředně před vznikem určitých spouštěcích událostí. Nejčastějšími spouštěcími událostmi jsou (i) prodej společnosti třetí osobě za tržní hodnotu (buď prodej akcií s většinovým podílem na základním kapitálu společnosti nebo prodej závodu nebo jeho podstatné části), nebo (ii) prodej kmenových akcií společnosti na veřejné burze (např. London Stock Exchange nebo Alternative Investment Market).

²¹⁷ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 89.

Účelem přeměny je, aby mohli mít prioritní akcionáři prospěch z prodeje nebo zařazení do seznamu kmenových akcionářů. V úspěšné společnosti je potenciál dividendy z kmenových akcií neomezený, takže mají obecně vyšší tržní hodnotu než prioritní akcie. Kromě toho mají kmenové akcie plná hlasovací práva, a tím dávají svému držiteli větší kontrolu nad společností. V důsledku toho mohou běžní akcionáři požadovat vyšší cenu při prodeji nebo kótování na burze (nebo v případě prodeje podniku a majetku společnosti vyšší výplatní dividendu, pokud jsou výnosy z prodeje rozděleny akcionářům společnosti). Konvertibilní prioritní akcie proto umožňují zakladatelům společnosti využívat to nejlepší z obou úprav a jsou tak populární u profesionálních investorů (*venture capitalists*). Z tohoto důvodu jsou konvertibilní prioritní akcie často vydávány ve společnostech, které se připravují k prodeji nebo ke kótování.

Konvertibilní prioritní akcie lze převést pevnou sazbou (například jednu kmenovou akcii za každých deset prioritních akcií) nebo na základě vzorce založeného na finanční výkonnosti společnosti (tzv. *ratchet*). Přeměněné prioritní akcie by měly činit určitý procentní podíl z celkové hodnoty prodeje. V takovém případě se musí při vypracování přeměny zohlednit vliv emise bonusů, emisí práv nebo jiných reorganizací kapitálu mezi emisí a přeměnou. Taková reorganizace kapitálu může mít za následek vydání dalších kmenových akcií, které mohou zhoršit tržní hodnotu konvertibilních prioritních akcií.²¹⁸

V rámci české úpravy by bylo zapotřebí zvažovat ustanovení § 417 odst. 2 ZOK, dle kterého rozhoduje o změně druhu akcie valná hromada. Otázkou, která v této souvislosti vyvstává je, zda lze vytvořit druh akcie, jehož zvláštním právem by bylo právo na změnu druhu akcie (kmenovou akcii). V případě konverze by se totiž nejednalo o změnu druhu akcií jako takovou, tj. která by dopadala na všechny vlastníky daného druhu akcií, na což mimo jiné směřuje i zmíněného zákonného ustanovení, ale pouze o změnu druhu akcie či akcií jednotlivého akcionáře. V případě jasného upravení tohoto postupu a práv ve stanovách společnosti si pak lze tento druh akcií dle autora této práce představit. Tento závěr nicméně staví čistě na subjektivním posouzení, které by jistě vyvolalo zajímavou akademickou diskuzi.

²¹⁸ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 89; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 165; Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 230.

4.3.4.4. Účastnické prioritní akcie (*participating preference shares*)

Vedle běžných práv prioritních akcií mohou účastnické prioritní akcie umožnit držiteli účast na (i) nadbytečných aktivech společnosti při navrácení kapitálu v likvidaci (konkrétně vyvracejí domněnku, že s prioritními akciemi není toto právo spojeno), a / nebo (ii) další dividendě přidané k přednostní dividendové sazbě (což znamená, že akcie jsou neomezené ve vztahu k výplatě dividendy). Účastnické prioritní akcie jsou často vydávány ve společnostech, které předpokládají likvidaci, například jednorázové společnosti založené za účelem správy majetku, které mají být zlikvidovány po prodeji majetku (typicky nemovitosti). Alternativně se může jednat o společnost, která po prodeji celé své podnikatelské činnosti a majetku plánuje zaniknout a rozdělit výtěžek z prodeje akcionářům formou podílu na likvidačním zůstatku.²¹⁹

1) Návrat kapitálu

Při návratu kapitálu v likvidaci je třeba u tohoto druhu akcií zvážit dvě otázky (i) navrácení zaplaceného kapitálu: v případě plně splacených akcií to znamená navrácení jmenovité hodnoty akcií akcionářům. Většina prioritních akcií má nárok na navrácení zaplaceného kapitálu přednostně oproti ostatním akcionářům; a (ii) rozdělení veškerých nadbytečných aktiv: rozdělí se akcionářům veškerá aktiva zbývající po zaplacení dluhů společnosti, nákladů a vrácení zaplaceného kapitálu. Účastnické prioritní akcie nesou tento dodatečný nárok. V této souvislosti je vhodné podotknout, že s výhradou jakéhokoli ustanovení stanov nebo emisních podmínek akcie, finanční prostředky, které jsou k dispozici při zvažování návratnosti kapitálu (ať již formou splacení zaplaceného kapitálu nebo rozdělení přebytku), nejsou pouze přebytkovým kapitálem při likvidaci (což je částka odečtená po prodeji veškerých aktiv společnosti a zaplacení jejích dluhů), ale zahrnuje i veškeré nerozdělené zisky společnosti k datu likvidace (*Dimbula Valley (Ceylon) Tea Co Ltd v Laurie*).²²⁰

Při distribuci přebytečných aktiv pak vlastníci účastnických prioritních akcií obvykle (i) mají stejné nároky jako vlastníci kmenových akcií, nebo (ii) mají nárok na pevnou dodatečnou platbu s předností oproti ostatním akcionářům.

²¹⁹ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 90.

²²⁰ [1961] 1 All ER 769.

Toto lze opět demonstrovat na příkladu, kdy B Ltd má základní kapitál ve výši 200 000 liber, rozdělených na 150 000 kusů kmenových akcií s jmenovitou hodnotou 1 libra a 25 000 kusů prioritních akcií se jmenovitou hodnotou 2 libry, přičemž všechny akcie jsou plně splaceny. B Ltd byla zrušena a akcionářům má být vráceno na likvidačním zůstatku 400 000 liber.

- Za předpokladu, kdy nárok prioritních akcionářů je omezen na navrácení splaceného vkladu přednostně vůči kmenovým akciím (tj. nejsou účastníky), všem akcionářům bude splacena plná nominální hodnota jejich akcií, přičemž přebytek bude rozdělen mezi kmenové akcionáře ve výši 200 000 liber. Každý prioritní akcionář proto obdrží celkem 2 libry na akcii a každý kmenový akcionář obdrží celkem 2,33 liber za akcii.
- Za předpokladu, že prioritní akcie mají stejně jako kmenové akcie podíl na likvidačním zůstatku v poměru k jejich nominálním hodnotám (tj. jsou účastníky), všem akcionářům bude splacena plná nominální hodnota jejich akcií, přičemž částka 200 000 liber bude rozdělena poměrně mezi všechny akcionáře (tj. 1 libra za 1 libru nominální hodnoty). Každý prioritní akcionář tedy obdrží celkem 4 libry na akcii a každý kmenový akcionář obdrží celkem 2 libry na akcii.
- Za předpokladu, že prioritní akcie mají nárok na navrácení splaceného kapitálu přednostně vůči kmenovým akcionářům a další platbu z prvních 100 000 liber z jakéhokoli nadbytečného aktiva přednostně vůči platbám ostatním akcionářům, bude prioritním akcionářům navracena nominální hodnota jejich akcií a zapláceno dalších 100 000 liber, přičemž 250 000 liber bude rozděleno běžným akcionářům. Každý prioritní akcionář obdrží celkem 6 liber za akcii a každý kmenový akcionář obdrží celkem 1,67 liber za akcii.
- Za předpokladu, že okolnosti jsou stejné jako v předchozí odrážce, avšak pokud jde o platbu všech zbývajících přebytečných aktiv, postup výplaty prioritních akcií se shoduje s kmenovými akcionáři, tj. poměrně k nominální hodnotě každé akcie, v takovém případě musí být přebytek ve výši 250 000 liber úředně rozdělen mezi všechny akcionáře (tj. 1,25 libry za nominální hodnotu 1 libra). Každý prioritní akcionář tak obdrží celkem 8,50 liber za akcii a každý běžný akcionář obdrží celkem 1,25 liber za akcii.²²¹

²²¹ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 90.

2) Dividenda

Prioritní akcii, která nese účastnické dividendové právo, lze vyjádřit několika způsoby. Vyhlášení dalších dividend by mohlo být (i) ponecháno na uvážení společnosti, (ii) vyhlášeno na stejné úrovni jako u kmenových akcií, nebo (iii) stanoveno jako procento z distribuovatelných zisků dostupných po zaplacení první přednostní dividendy (například po zaplacení první přednostní dividendy bude zaplaceno dalších 5 % rozdělitelných zisků).

Může být také vhodné upravit, zda při další emisi akcií budou akcionáři s účastnickými prioritními akciemi oprávněni nabýt pouze další akcie stejného druhu, či nikoli. To má zabránit tomu, aby byly akcie jiného druhu nespravedlivě vydány těmto akcionářům.²²²

Britská úprava účastnických prioritních akcií je oproti úpravě české daleko rozvinutější, a české prostředí by se mohlo v řadě věcí inspirovat. O možnosti vydávat prioritní akcie s dalšími účastnickými právy bylo polemizováno v podkapitole 2.2.2. Autor této práce nevidí důvod, proč by výše rozepsané modifikace prioritních akcií nebylo možné vydávat i v našem právním řádu. Lze si tedy představit prioritní akcie s přednostním právem podílu na zisku nebo jiných vlastních zdrojích nebo na likvidačním zůstatku, které se budou navíc podílet na zisku nebo jiných vlastních zdrojích nebo na likvidačním zůstatku i po uspokojení těchto přednostních práv spolu s ostatními akcionáři.

4.3.5. Zaměstnanecké akcie (*employee shares*)

Termín zaměstnanecké akcie popisuje spíše akcie vydané zaměstnancům než určitý druh akcií. Akcie jsou často vydávány zaměstnancům (i) v rámci zaměstnaneckého systému (*employee scheme*), nebo (ii) *ad hoc* za účelem poskytnutí podílu ve společnosti, která je zaměstnává.

Některé společnosti vydávají kmenové akcie svým zaměstnancům, jiné vydávají prioritní akcie namísto systému prémie. Vlastní práva spojená s akciemi se budou případ od případu lišit. Zaměstnavatelé mohou nabídnout zaměstnanecké akcie novým i stávajícím zaměstnancům. Zaměstnanec nesmí za tyto akcie platit a při prodeji existuje osvobození od

²²² Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 91.

daně z kapitálových výnosů, pokud společnost vydá nebo rozdělí plně splacené akcie v rozmezí 2 000 liber až 50 000 liber ve společnosti (s 205A Employment Rights Act 1996).

Akcie vydané v rámci systému zaměstnaneckých akcií (*employees' share schemes*) podléhají určitým zákonným ustanovením a považují se za zaměstnanecké akcie pro určité účely. Systém zaměstnaneckých akcií je schéma na podporu nebo usnadnění držení akcií ve společnostech ze strany nebo pro účely (i) zaměstnanců nebo bývalých zaměstnanců společnosti, dceřiné společnosti nebo holdingové společnosti, nebo další dceřiné společnosti holdingové společnosti, nebo (ii) manželů, partnerů, pozůstalých manželů, pozůstalých partnerů, dětí nebo nevlastních dětí mladších 18 let těchto zaměstnanců nebo bývalých zaměstnanců (článek 1166 CA 2006). Vzhledem k tomu, že definice zahrnuje akcie držené ve prospěch zaměstnanců, zahrnuje i akcie držené v zaměstnaneckém trustu.

Systém nemusí být otevřen všem zaměstnancům, aby se kvalifikoval jako systém zaměstnaneckých akcií, nicméně systém, jenž je omezen pouze na ředitele společnosti pravděpodobně nebude dostatečný. Je také pravděpodobné, že akcie vydávané zaměstnancům *ad hoc* spíše nebudou součástí tohoto strukturovaného systému.

S výhradou stanov společnosti, akcie přidělené v rámci systému zaměstnaneckých akcií využívají určité zákonné výjimky z omezení, která se vztahují na běžné akcie. Jednak statutární orgán nepotřebuje oprávnění k přidělení těchto akcií a nevztahuje se na ně zákonné předkupní právo. S akciemi přidělenými zaměstnancům mimo systém zaměstnaneckých akcií se pak zachází stejně jako s jinými akciemi, přestože mohou existovat jiné daňové důsledky jak pro společnost, tak pro zaměstnance.²²³

Britská úprava je proto v tomto ohledu v českém právním prostředí nepoužitelná, neboť neupravuje zaměstnanecké akcie jako zvláštní druh akcií, ale pouze jejich způsob zvýhodněného nabývání. Podobně tak činí i úprava česká, jak již bylo rozebráno v podkapitole 3.4.1.

²²³ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 91; Dignam, A., Lowry, J., *Company Law*, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5, s. 166.

4.3.6. Hlavní akcie (*master shares*)

Hlavní akcie (někdy označovaná také jako zlatá akcie (*golden share*)) je akcie se zvláštními právy, která účinně dávají držiteli kontrolu nad některými rozhodnutími akcionářů. Obvykle existuje pouze jedna hlavní akcie. Vzhledem k tomu, že záměrem je obvykle, aby takové kontrolní pravomoci byly poskytovány pouze určité osobě nebo osobám, stanovy obvykle obsahují úpravu, dle které akcie ztrácí svá zvláštní práva, pokud je převedena touto osobou nebo převedena mimo určitou skupinu osob.

Není možné, aby stanovy pouze určily, že schválení hlavního akcionáře je nutné ke schválení určitého rozhodnutí. Namísto toho musí být zvláštní práva vyjádřena jako určitá forma rozšířeného volebního práva (*Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*,²²⁴ *Bushell v Faith*).²²⁵ Například při hlasování akcionářů o určité otázce (např. rozhodnutí o dobrovolné likvidaci) by hlasovací právo spojené s hlavní akcií mohlo být automaticky rovno nebo zvýšeno o více než je celkový počet hlasů ostatních akcií, nebo mít násobený počet hlasů, aby měl hlavní akcionář vždy konečnou kontrolu nad tímto rozhodnutím. Případně by stanovy mohly upravit, že konkrétní rozhodnutí (například vydání akcií, poskytnutí jistoty majetkem společnosti, prodej podstatné části podniku nebo aktiv společnosti atd.) představují změnu hlavního podílu, a proto by byl vyžadován souhlas akcionáře pro provedení této změny.

Hlavní akcie mohou být použity v každé společnosti, kde má mít jeden akcionář (nebo určitá skupina akcionářů) kontrolu. Typickým příkladem je výstavba nemovitostí, kde lze koncept hlavního podílu použít různými způsoby. Například pokud se jedná o výstavbu více bytových jednotek se společnými nebo sdílenými částmi. Společné části jsou často vlastněny jednorázovou společností, jejíž akcie jsou ze začátku zcela drženy developerem. Každý nový vlastník jednotky pak dostane podíl v jednorázové společnosti tak, aby dohromady ovládal odpovídající část na společných částech, ale developer si ponechává hlavní podíl (a tedy konečnou kontrolu), dokud se poslední jednotka a s ní i poslední část na společných částech neprodá.²²⁶

Tento druh akcií připomíná již dříve diskutované akcie s právem veta v podkapitole 3.4.4. Autor této práce nevidí důvod, proč by tento druh akcií nemohl být konstruován

²²⁴ [1992] 3 All ER 161.

²²⁵ [1970] 1 All ER 53.

²²⁶ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 92; Farrar, J. H., Hannigan B.M., *Farrar's Company Law*, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2, s. 231.

i v českém právním řádu. Bylo by samozřejmě zapotřebí dát si pozor na rozpor s dobrými mravy a na zmíněnou judikaturu v podkapitole 3.5.6, týkající se zákazu zlatých akcií, které však byly ve vlastnictví členských států. Pokud by tak akcie byly vydány ve vlastnictví jiného subjektu, za předem jasných a nediskriminačních podmínek určených ve stanovách společnosti, nevidí v konstrukci tohoto druhu akcií autor této práce problém.

4.3.7. Zakladatelské akcie (*subscriber shares, founder shares*)

Zakladatelské akcie jsou při založení společnosti přiděleny účastníkům společenské smlouvy. Každému účastníkovi musí být přidělena minimálně jedna akcie a často je v praxi skutečně přidělena pouze toto minimum (článek 8 (1) CA 2006). Neexistuje žádný zvláštní soubor práv, který by se vztahoval k tomuto druhu akcií a po přidělení nepodléhá žádným zvláštním ustanovením.²²⁷

Tato úprava tedy nestanovuje žádná zvláštní práva s akciemi spojená, ale pouze zákonný požadavek při založení společnosti. To ovšem nevylučuje v českém právním prostředí možnost tvorby zvláštního druhu akcií pro zakladatele společnosti, jak již bylo diskutováno v podkapitole 3.4.4.

4.3.8. Akcie s odloženými právy (*deferred shares*)

Jedná se o akcie s právy, která jsou odložena ve prospěch ostatních vydaných akcií ve společnosti. Tento druh akcií je v moderní kapitalistické společnosti neobvyklý. Akcie s odloženými právy mají obvykle plná hlasovací práva, ale jejich práva na účast na dividendách nebo na navrácení kapitálu (například na likvidaci nebo snížení základního kapitálu) jsou odložena ve prospěch ostatních akcií společnosti. Někdy jsou odložená práva pouze po určité době, po jejímž uplynutí se stávají akciemi kmenovými.²²⁸

Obdobou tohoto druhu akcií je ustanovení § 281 ZOK, dle kterého lze právo na vyplacení podílu na zisku, přednostní právo na upisování akcií a vyměnitelných a prioritních

²²⁷ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 92.

²²⁸ Borthwick, C., McGrath, P., Williams, S., 2018, *Company Law*, Indicator – FL Memo Ltd, ISBN 978-1-910784-61-7, s. 93; Mayson, French & Ryan, *Company Law*, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8, s. 167.

dluhopisů, právo na podíl na likvidačním zůstatku a jiná obdobná majetková práva určená stanovami samostatně převádět. Tvorba tohoto druhu akcií v rámci mezí stanovených ustanovením § 281 ZOK by tak dle názoru autora této práce neměla být v rozporu s českou právní úpravou, je nicméně otázkou, zda by byl o takový druh akcií vůbec zájem.

Závěr

Předkládaná práce se zabývala smluvní autonomií při konstrukci druhů akcií a jejími limity. Téma se otevřelo účinností zákona o obchodních korporacích, který zrušil do té doby taxativní výčet druhů akcií – kmenových a prioritních, a umožnil vedle těchto akcií vytvářet i tzv. „akcie se zvláštními právy“ (§ 276 odst. 3 ZOK). Tím je umožněno vydávat různé druhy akcií „na míru“, avšak s určitými limity.

Práce nejdříve vymezila, jaké druhy akcií lze v českém právním prostředí konstruovat. Vedle tradičních kmenových a prioritních akcií jsou zejména rozebrány jako přípustné druhy akcie s rozdílným, pevným nebo podřízeným podílem na zisku a na likvidačním zůstatku, divizní akcie, akcie s rozdílnou vahou hlasů, akcie bez hlasovacího práva a akcie s dalšími zvláštními právy jako zaměstnanecké akcie, akcie s rozhodčí doložkou, akcie v zákoně o investičních společnostech a fondech, akcie s právem veta a diamantové akcie.

Dále autor v práci rozebral limity, v jejichž rámci lze akcie vydávat. Jedním z diskutovaných limitů je možnost odebrání či úbytku členských práv. Odborné názory se k této možnosti zpočátku stavěly negativně, tj. druhy akcií bylo možné konstruovat pouze přidáváním práv. V této oblasti došlo však k významnému názorovému posunu, kdy dle valné většiny odborníků lze vytvářet druhy akcií i odebráním či úbytkem práv. Nelze tak však činit neomezeně u všech členských práv. Na základě závěrů učiněných v této práci nelze zcela eliminovat práva uvedená v § 256 odst. 1 ZOK, která jsou považována za definiční práva akcie. Nelze tak zcela odebrat právo podílet se na zisku či likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací. Právo podílet se na řízení společnosti je složeno z více práv, z nichž nelze zcela odebrat právo účastnit se valné hromady, právo na vysvětlení ani právo uplatňovat návrhy a protinávrhy. V této souvislosti autor této práce upozornil na navrhovanou novelu zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207, která v době zpracování této práce byla předložena Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky. V té se navrhuje změnit textaci § 276 odst. 2 ZOK tak, že *„akciová společnost může vydat i akcie, s nimiž není spojeno právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku nebo hlasovací právo; s akcií musí být vždy spojeno alespoň jedno z těchto práv“*.

Dalším limitem je povaha práv, která lze s akcií spojit. Autor této práce dospěl v této souvislosti k závěru, že s akcií lze spojovat pouze práva účastnická. Důležitým limitem v této souvislosti je pak obchodní vedení společnosti, které náleží výhradně statutárnímu orgánu

společnosti, a do kterého by spojením některých práv s akciemi mohlo být nepřímo zasaženo. Společnosti však nic nebrání vydávat jiné cenné papíry, se kterými může tato práva spojit. Kontroverznost budily některé odborné názory, dle kterých by bylo možné konstruovat druhy akcií spojením se zvláštní povinností. To je však za současného zákonného znění na základě závěrů učiněných v této práci dle autora nemožné. Vydání různých druhů akcií také nesmí odporovat zásadě stejného zacházení s akcionáři, která je detailně rozebrána v této práci. V této souvislosti lze podotknout, že je zapotřebí posuzovat účel vydání daného druhu akcie.

Zákon výslovně zakazuje vydávání úrokových akcií, stejně jak činila přechodí právní úprava. Zlaté akcie jsou zpravidla zakázány četnou judikaturou Soudního dvora Evropské unie, neboť odporují svobodě volného pohybu kapitálu, do které nelze smluvní autonomií zasáhnout. Výjimkou z tohoto zákazu jsou akcie společností, které vykonávají činnost ve veřejném zájmu, a omezení je stanoveno na základě objektivních kritérií, která jsou předmětem soudního přezkumu.

V rámci obohacení české právní kultury se pak autor pokusil o detailní rozbor druhů akcií ve Velké Británii. Po stručném zjištění podobnosti institutu akcie v britském právním řádu a českém právním řádu se autor věnoval úpravě kmenových akcií, která je díky liberálnější zahraniční úpravě rozmanitější, avšak v tuzemském právním prostředí nepoužitelná. Autor také rozepsal úpravu akcií bez hlasovacího práva (*non-voting shares*), která jsou v mnohém podobná úpravě tuzemské a akcií s právem na odkup (*redeemable shares*), která mohou za splněných zákonných podmínek být inspirací pro českou úpravu. Dále autor dopodrobna popsal úpravu prioritních akcií a jejich jednotlivých poddruhů. Zejména se věnoval detailnímu rozboru různých práv spojených s prioritními akciemi, jako právu na přednostní kumulativní dividendu, prioritním akciím s právem na odkup (*redeemable preference shares*), konvertibilním prioritním akciím (*convertible preference shares*), účastnickým prioritním akciím (*participating preference shares*) a hlavními akciím (*master shares*), které mohou být zajímavou inspirací pro české právní prostředí. Naopak úprava zaměstnaneckých a zakladatelských akcií není v českém právním prostředí použitelná, neboť neupravuje zaměstnanecké akcie jako zvláštní druh akcií, ale pouze jejich způsob zvýhodněného nabývání, podobně jak činí i úprava česká. Akcie s odloženými právy (*deferred shares*) pak sice konstruovat lze, nicméně jejich využití je těžko představitelné.

Je tak otázkou, v jakém znění a zda vůbec bude schválena novela zákona o obchodních korporacích, a jak se k jednotlivým druhům vyjádří tuzemská judikatura.

Seznam použitých zkratek

CA 2006	Companies Act 2006, britský zákon o obchodních společnostech z roku 2006
DluhZ	zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
InsZ	zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení
ObchZ	zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
OSŘ	zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád
OZ	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
SDEU	Soudní dvůr Evropské unie
SFEU	Smlouva o fungování Evropské unie
Smlouva o ES	Smlouva o Evropském společenství
ZISIF	zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
ZVR	zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob

Seznam použitých zdrojů

1. Učebnice a komentáře

BÖCKLI, P. Schweizer Aktienrecht. 4. vydání, Schulthess Verlag, 2009, ISBN 978-3-7255-5846-9.

BORTHWICK, C., McGRATH, P., WILLIAMS, S., Company Law, Indicator – FL Memo Ltd, 2018, ISBN 978-1-910784-61-7

ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol. Právo obchodních korporací. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640, ISBN 978-80-7478-735-5.

ČECH, P., ŠUK, P. Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní). Vyd. I. Praha: Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 2016, ISBN 9788072731770.

ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol. Právo obchodních korporací. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015, ISBN 978-80-7478-735-5.

DĚDIČ, J. a kol. Obchodní zákoník. Komentář. 1. vydání. Díl II. Praha: POLYGON Praha, 2002, ISBN 80-7273-071-1.

DIGNAM, A., LOWRY, J., Company Law, 9. edice, Oxford University Press 2016, ISBN 978-0-19-875328-5.

DVOŘÁK, T. Akciová společnost a Evropská společnost. Praha: ASPI, a.s., 2005, ISBN 80-7357-120-X.

ELIÁŠ, K. Akciová společnost. Praha: Linde Praha, a.s., 2000, ISBN 80-7201-232-0.

FARRAR, J. H., HANNIGAN B.M., Farrar's Company Law, 4. vydání, 1998 Butterworths, ISBN 0-406-04800-2.

KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J., VÍTEK, J. Právo cenných papírů. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2014, ISBN 978-80-7400-515-2.

KOTÁSEK, J., POKORNÁ J., RABAN, P. a kol. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 4. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, ISBN 978-80-7179-583-4.

LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z., DOLEŽIL, T. a kol., Zákon o obchodních korporacích: komentář. Praha: Wolters Kluwer, 2014. Komentáře (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7478-537-5.

MAYSON, FRENCH & RYAN, Company Law, 2015-2016, 32. vydání, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-873334-8.

ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F., KUHN, P., ŠUK, P. Zákon o obchodních korporacích. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 487. ISBN 978-80-7400-540-4.

2. Statě (časopisecká literatura)

ČECH, P. A. s. po rekodifikaci. Právní rádce, 2012, č. 5.

ČECH, P. Akcie po rekodifikaci. Právní rádce, 2012, č. 10.

ČERNÁ, S. K právům, která lze spojit s akcií, Obchodní právo 2016, č. 3.

ČERNÁ, S. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. *Obchodněprávní revue*, 2012, č. 7-8.

ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & praxe*, 2015, č. 12.

ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., ČECH, P. Co přinese zákon o obchodních korporacích kapitálovým obchodním společnostem, jejich společníkům a věřitelům? *Časopis pro právní vědu a praxi*, 2012, č. 4.

DĚDIC, J. *Akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti*. *Hospodářské noviny* [25. 4. 2014].

DĚDIČ J., KŘÍŽ, R., Problémy spojené s řízením určení obsahu zvláštního práva k akciím a se souvisejícím právem akcionářů na odkoupení, *Obchodní právo* 2018, č. 3.

DOLEŽIL, T., SZTEFEK, M. Zpráva o staronovém druhu ve středu Evropy – používejte odvážně, ale s rozumem. *Rekodifikace & praxe*, 2015, č. 7-8.

EICHLEROVÁ, K., Rozhodčí doložka jako součást společenské smlouvy, *Jurisprudence* 2018, č. 1.

JANOUŠEK, V., Dohody o výkonu hlasovacích práv, akcie bez hlasovacích práv, systace hlasovacích práv akcionáře (nejen) na základě ujednání stanov, *Obchodněprávní revue* 2016, č. 4.

KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*, 2013, č. 4.

LASÁK, J., O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním), *Právní rozhledy* 2017, č. 2.

ŠTENGLOVÁ, I., Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?, *Bulletin advokacie* 2017, č. 12.

ŠPAČKOVÁ, M. Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři. *Obchodněprávní revue*, 2016, č. 1.

3. Seznam použitých právních předpisů

Česká republika

Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob.

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdější předpisů.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.

Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).

Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů.

Common law

The Companies Act 2006

SI 2013/999, The Companies Act 2006 (Amendment of Part 18) Regulations 2013

Insolvency Act 1986

Employment Rights Act 1996

Ostatní

Francouzský obchodní zákoník

Německý akciový zákon

Švýcarský obligační kodex

4. Seznam použité judikatury

Nejvyšší soud ČR

Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27. 4. 2005, sp. zn. 29 Odo 701/2004.

Rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 5. 11. 2002, sp. zn. 29 Odo 41/2002.

Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 17. 2. 2011, sp. zn. 29 Cdo 4937/2009.

Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ze dne 13. ledna 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015.

ESLP

Rozsudek ESLP, věc Suda v. Česká republika ze dne 28. října 2010, č. 1643/06.

Soudní dvůr Evropské unie

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Portugalsku. Věc C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326.

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Francouzské republice. Věc C-483/99, ECLI:EU:C:2002:327.

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 4. 6. 2002. Komise Evropských společenství proti Belgickému království. Věc C-503/99, ECLI:EU:C:2002:328.

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 13. 5. 2003. Komise Evropských společenství proti Španělskému království. Věc C-463/00, ECLI:EU:C:2003:272.

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 13. 5. 2003. Komise Evropských společenství proti Spojenému království Velké Británie a Severního Irska. Věc C-98/01, ECLI:EU:C:2003:273.

Rozsudek Soudního dvora Evropské unie ze dne 23. 10. 2007. Komise Evropských společenství proti Spolkové republice Německo, Věc C-112/05, ECLI:EU:C:2007:623.

Common law

Borland's Trustee v Steel Bros & Co Ltd [1901] 1 Ch 279

Birch V Cropper (1889) 14 App Cas 525

Bushell v Faith [1970] 1 All ER 53

Cumbrian Newspapers Group Ltd v Cumberland & Westmore-land Herald Newspapers & Printing Co Ltd [1986] BCLC 286

Dimbula Valley (Ceylon) Tea Co Ltd v Laurie [1961] 1 All ER 769

Grays Timber Products Ltd v. HM Revenue and Customs [2010] UKSC 4

Henry v Great Northern Railway Co (1857) 1 De G & J 606

Re Crichton's Oil Co [1900-3] All ER Rep Ext 1378

Re EW Savory Ltd [1951] 2 All ER 1036

Re Mackenzie & Co Ltd [1916-17] All ER Rep 1018

Re National Telephone Co [1914] 1 Ch 755

Re W Foster & Son Ltd [1942] 1 All ER 314

Russell v Northern Bank Development Corp Ltd [1992] 3 All ER 161

Scottish Insurance Corp Ltd v Wilsons and Clyde Coal Co Ltd [1949] AC 462 (HL)

Scottish Insurance Corp Ltd v. Wilsons a Clyde Coal CO Ltd. [1949] 1 All ER 1068

Staples v Eastman Photographic Materials Co [1896] 2 Ch 303

Will v United Lankat Plantations Co Ltd [1914] AC 11 (HL)

Will v United Lankat Plantations Co Ltd [1911-13] All ER Rep 165

5. Seznam ostatních zdrojů

Návrh novely zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207
<https://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207>

Důvodová zpráva k novele zákona o obchodních korporacích, sněmovní tisk č. 207,
(<https://www.psp.cz/sqw/text/orig2.sqw?idd=135881>).

Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech
(zákon o obchodních korporacích), č. 90/2012 Dz
(<http://obcanskyzakonik.justice.cz/images/pdf/Duvodova-zprava-k-ZOK.pdf>)

Securities Exchange Commission rules

<https://www.investicniweb.cz/news-2014-4-3-google-je-jiny-na-hlasovaci-prava-mohou-mnozi-akcionari-zapomenout/>

Hospodářské noviny [25. 4. 2014] https://www.ksb.cz/docs/pdfsam-jde-rozhovor-hn_1399292065.pdf

Abstrakt

Předkládána diplomová práce na téma „*Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií a její limity*“. Cílem této práce byla analýza tuzemské právní úpravy druhu akcií a snaha o objasnění těchto limitů při jejich tvorbě. K dosažení tohoto cíle se autor pokusil o výklad mezi právních norem za podpory odborné literatury a komparací se zahraničními právními řády, zejména pak s Velkou Británií.

Cíl práce se podařilo naplnit. Stěžejní ustanovení byla analyzována a byly vytyčeny limity, ve kterých lze druhy akcií vydávat. Autor práce pak dospěl k závěru, že současná právní úprava by za účelem dosažení právní jistoty a odstranění nesouladu praktické a teoretické úrovně zasloužila novelizaci. Ta v době zpracování této práce předložena ve zdařilé podobě Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky jako sněmovní tisk č. 207.

První kapitola se zabývá pojmem a definicí akcie, zejména jako části základního kapitálu, jako souboru členských práv a povinností akcionáře a jako cenného papíru.

Druhá kapitola pak reflektuje historickou genezi druhů akcií na našem území a zabývá se upravenými druhy akcií v zákoně o obchodních korporacích, tj. akciemi kmenovými a prioritními.

Ve třetí kapitole jsou pak rozebrány akcie se zvláštními právy, zejména akcie s rozdílným, pevným nebo podřízeným podílem na zisku či likvidačním zůstatku, divizní akcie, akcie s rozdílnou vahou hlasů a další druhy jako jsou zaměstnanecké akcie, akcie s rozhodčí doložkou, diamantové akcie a akcie s právem veta. Součástí této kapitoly jsou pak limity, v jejichž rámci lze akcie vydávat. Těmi jsou zákaz odebírání definičních práv, inkorporace pouze účastnických práv, nemožnost konstrukce druhu spojením akcie s povinností, zásada stejného zacházení s akcionáři a zákaz vydávání úrokových a zlatých akcií. Je pak také rozebrán soudní přezkum obsahu zvláštních práv spojených s akciemi.

Ve čtvrté kapitole je rozebrána úprava akcií ve Velké Británii. Nejdříve je krátce popsán základního kapitál, role akcií v britském právu a následně jsou rozebrány tamní druhy akcií, zejména kmenové akcie (*ordinary shares*), akcie bez hlasovacího práva (*non-voting shares*), akcie s právem na odkup (*redeemable shares*), různé modifikace prioritních akcií (*preference shares*), zaměstnanecké akcie (*employee shares*), hlavní akcie (*master shares*), zakladatelské akcie (*subscriber shares, founder shares*) a akcie s odloženými právy (*deferred shares*).

Abstract

The theme of this diploma thesis is "*Contracting autonomy in construction of types of shares and its limits*". Its aim was to analyse the domestic legal regulation and to clarify the limits in the construction of types of shares. To achieve this aim, the author tried to interpret the limits of the key provisions of the Business Corporation Act with the support of professional literature and comparisons with foreign legal systems, especially with the United Kingdom.

The aim of the thesis was fulfilled. The key provisions were analysed, and the limits were set. The author of the thesis concluded that the current legislation would merit an amendment to achieve legal certainty and to eliminate the non-compliance of the practical and theoretical level. At the time of elaboration of this work, it was submitted an amendment to the Chamber of Deputies of the Parliament of the Czech Republic as a Parliamentary Press No. 207, which should solve most of the problems.

The first chapter deals with the concept and definition of the share, in particular as a part of the share capital, as a set of shareholder rights and obligations of the shareholder and as a security.

The second chapter reflects the historical genesis of the kinds of shares in the Czech Republic and deals with the different types of shares in the Act on Commercial Corporations, i.e., ordinary and priority shares.

The third chapter deals with shares with special rights, in particular shares with a different, fixed or subordinate share in the profit or liquidation balance, tracking shares, shares with different voting rights and other types such as employee shares, shares with arbitration clauses, diamond shares and shares with the veto right. Next part of this chapter deals with the limits within which shares can be issued, e.g. the prohibition of the abolition of certain rights, the incorporation of only the participation rights, the impossibility of constructing the type by merging the share with the obligation, the principle of equal treatment of shareholders and the prohibition of issuing interest shares and golden shares. At the end of the chapter is analysed the judicial review of the special rights attached to shares.

The fourth chapter discusses the share legislation in the UK. First is briefly described the share capital, the role of shares in the UK law, and afterwards types of shares, in particular ordinary shares, non-voting shares, redeemable shares, preference shares, employee shares, master shares, subscriber shares, founder shares, and deferred shares.

Název diplomové práce

Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií a její limity

Název diplomové práce v anglickém jazyce

Contracting autonomy in construction of types of shares and its limits

Klíčová slova

akcie, druhy akcií, zvláštní práva, účastnická práva, úbytek práv, zásada stejného zacházení

Key Words

shares, classes of shares, special class rights, shareholder rights, deferred shares, equivalent treatment principle