

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Kryštof Mandík

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

Diplomová práce

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

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 16. 3. 2020

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval 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 146 771 znaků včetně mezer.

Kryštof Mandík

V Praze dne 16. 3. 2020

Poděkování

Touto cestou bych chtěl poděkovat vedoucí mé diplomové práce, prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc. za její ochotu, cenné rady a čas, který mi věnovala při psaní této práce. Dále bych chtěl poděkovat mé rodinně a mé přítelkyni za jejich podporu, a to jak při psaní této práce, tak po celou dobu mého studia.

Obsah

| | |
|---|----|
| Úvod..... | 1 |
| 1 POJEM AKCIE..... | 3 |
| 1.1 Cenný papír..... | 3 |
| 1.2 Akcie..... | 4 |
| 1.2.1 Definice akcie..... | 5 |
| 1.2.2 Práva a povinnosti spojená s akcií obecně..... | 6 |
| 1.2.3 Formy akcie..... | 7 |
| 2 DRUHY AKCIÍ A LIMITY JEJICH KONSTRUKCE..... | 10 |
| 2.1 POJMENOVANÉ AKCIE..... | 11 |
| 2.1.1 Kmenové akcie..... | 12 |
| 2.1.2 Prioritní akcie..... | 12 |
| 2.1.3 Akcie se rozdílnou vahou hlasů..... | 15 |
| 2.1.4 Další pojmenované druhy akcií dle § 276 odst. 3 ZOK..... | 16 |
| 2.1.5 Zvláštní druhy akcií podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech..... | 18 |
| 2.2 KONSTRUKČNÍ LIMITY DRUHŮ AKCIÍ..... | 19 |
| 2.2.1 Limitace okruhu práv a povinností spjatých s akciemi a limitace jejich odnímání..... | 20 |
| 2.2.2 Dobré mravy a smysl a účel zákona..... | 25 |
| 2.2.3 Zásada rovného zacházení s akcionáři a zákaz z(ne)výhodňování akcionářů..... | 28 |
| 2.2.4 Zákazy některých druhů ve zvláštních zákonech..... | 30 |
| 2.3 NEPOJMENOVANÉ DRUHY AKCIÍ..... | 30 |
| 2.3.1 Tracking stocks..... | 30 |
| 2.3.2 Vykupitelné akcie..... | 34 |
| 2.3.3 Bytové akcie..... | 36 |
| 2.3.4 Vysílací akcie..... | 38 |
| 2.3.5 Zlaté akcie..... | 40 |
| 2.3.6 Další možné i nemožné nepojmenované druhy akcií..... | 41 |
| 3 NOVELA ZÁKONA O OBCHODNÍCH KORPORACÍCH..... | 44 |
| 3.1 Terminologická zpřesnění a sjednocení..... | 44 |
| 3.2 Změny zákona týkající se druhů akcií..... | 45 |
| 3.2.1 Definice akcie..... | 45 |
| 3.2.2 Zrušení zákonného rozlišování kmenových akcií od akcií se zvláštními právy..... | 46 |
| 3.2.3 Změny v konstrukci druhů akcií dle § 276 ZOK..... | 46 |
| 3.2.4 Vysílací akcie v očích novely zákona o obchodních korporacích..... | 47 |
| Závěr..... | 50 |
| Seznam použitých zkratk..... | 54 |

| | |
|-------------------------------|----|
| Seznam použitých zdrojů | 55 |
| Abstrakt | 59 |
| Klíčová slova..... | 60 |
| Abstract | 61 |
| Key words | 62 |

Úvod

Téma diplomové práce jsem si zvolil pro jeho zajímavost, a to přes skutečnost, že na toto téma a jeho dílčí otázky bylo publikováno mnoho odborných názorů. Mnoho těchto názorů týkající se dílčích otázek je však nejednotných, a navíc se postupně vyvíjejí. Jedná se například o otázky, která práva mohou být spojena s akciemi, zda a jaká práva je možné akciím odejmout, jestli lze spojovat s akciemi povinnosti, ale také otázky týkající se jednotlivých druhů akcií atd. Z tohoto důvodu považuji toto téma za stále aktuální, přičemž jeho aktuálnost je dána i platnou, ačkoliv zatím neúčinnou novelou zákona o obchodních korporacích, jež dopadá i právě na problematiku druhů akcií. Současně pak sledávám problematiku limitů smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií zajímavou pro možnost využití v praxi. Akcionáři vítají jakékoliv možnosti nastavit akciovou společnost tak, aby odpovídala jejich představám, přičemž jejich splnění může být dosaženo vydáním různých druhů akcií.

První část této práce bude zaměřena na vymezení samotného pojmu akcie. Pochopení akcie je základem pro zkoumání jejích druhů. V první kapitole tak bude tento pojem a jeho význam vysvětlen tak, aby sloužil jako základ pro druhou část této práce, která se tudíž může plně věnovat druhům akcií a jejich limitům.

Druhá, stěžejní kapitola tedy bude věnována druhům akcií a jejím limitům. S ohledem na téma této práce je druhům akcií a jejich limitům poskytnut největší prostor, a proto je také druhá část této práce nejobsáhlejší. V první řadě bude vysvětleno, co to je druh akcie a co jím naopak není, jelikož ani zde nepanují jednotné názory. V souvislosti s vymezením toho, co jsou a co nejsou druhy akcií, budou přiblíženy zákonem pojmenované druhy akcií, jako jsou akcie s různou vahou hlasů, prioritní akcie či zakladatelské akcie atd. Ačkoliv zákon tyto druhy akcií pojmenovává, příliš, či dokonce vůbec, se jim nevěnuje, proto se jimi budu blíže zabývat, vysvětlím jejich podstatu a případná úskalí. Jelikož však zákon umožňuje zakladatelům akciových společností, resp. akcionářům vydávat i nepojmenované druhy akcií, bude další část druhé kapitoly zaměřena na samotné limity konstrukce těchto druhů akcií. K těm je však třeba poznamenat, že nejsou pouze limitem nepojmenovaných druhů akcií, nýbrž také těch pojmenovaných při jejich modifikování. Zejména bude analyzována problematika, jaká práva s akciemi lze spojit a jaká lze odejmout. Odpověď na tyto otázky je klíčová pro druhy akcií a má zásadní dopad na vydávání nepojmenovaných druhů akcií. Závěrem druhé části této práce budou popsány nejrůznější zákonem nepojmenované druhy akcií. Vzhledem k takřka neomezené variabilitě druhů akcií, budou vybrány pouze některé druhy akcií, které budou zhodnoceny a u kterých bude učiněn závěr, zda se skutečně jedná o druh akcií, a pokud ano, tak za jakých podmínek je přípustný.

Konečně, tato diplomová práce bude završena třetí kapitolou pojednávající o novele zákona o obchodních korporacích. V době uzavření rukopisu této práce novela zákona o obchodních korporacích vstoupila v platnost, avšak nenabyla účinnosti. Považuji proto za vhodné oddělení právní úpravy před a po účinnosti novely. Závěrečná kapitola tudíž krátce shrne a zhodnotí změny, které budou do právní úpravy druhů akcií promítnuty. Budou však vybrány jen některé změny, jelikož smyslem poslední kapitoly není zhodnotit všechny přicházející změny ani novelu samotnou.

Cílem, který je pro tuto práci vytyčen, je výše uvedeným postupem vysvětlit problematiku druhů akcií a limitaci smluvní autonomie zakladatelů, resp. akcionářů při jejich vytváření, zejména poukázat na možné i nemožné druhy nepojmenovaných druhů akcií. O této problematice nepanují mnohdy jednotné názory, a proto se prostřednictvím nejrůznějších výkladových metod pokusím vysvětlit a odůvodnit své závěry k jednotlivým otázkám, jakož i celému tématu. Za tímto účelem budu čerpat zejména z právních předpisů, ale také právě z odborné literatury, přičemž inspiraci a odůvodnění svých závěrů podpořím i zahraničními právními úpravami.

1 POJEM AKCIE

Zákon o obchodních korporacích hovoří o akcii jako o účastnickém cenném papíru (§ 245 ZOK). Z toho tak vyplývá, že pro pochopení pojmu akcie je třeba současně pochopit, co to je cenný papír. Tato kapitola se nicméně bude s ohledem na téma této práce věnovat zejména samotné akcii, jelikož tato práce je zaměřena především na její druhy. Pojem cenného papíru tak bude v této kapitole jen krátce shrnut, načež naváže vysvětlením akcie.

1.1 Cenný papír

Legální definice cenného papíru je obsažena v § 514 OZ. Ten definuje cenný papír jako „listinu, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.“ Z této definice vyplývají dva minimální charakteristické znaky cenného papíru, a to jsou a) listina a b) cennost listiny.¹ Minimální proto, že se lze setkat s autory, jež doplňují další charakteristické znaky. Např. Z. Příbyl ve své publikaci *Základy cenných papírů*² uvádí čtyři znaky pojmu cenný papír. Dva již zmíněné znaky doplňuje o to, že cenný papír je listina o právu a že právo z listiny musí patřit do oboru soukromého práva. Názory Z. Příbyla přebírá také J. Vítek.³

Opačně se k doplňujícím definičním znakům cenného papíru staví J. Pauly.⁴ Ten dospívá k závěru, že jsou nadbytečné. Charakteristiku cenného papíru jako listiny o práva spatřuje obsaženou již v cennosti listiny, tj. inkorporaci práva do listiny. Ohledně podmínky, že se bude jednat o právo patřící do oboru soukromého práva pak uvádí, že nelze učinit jiný závěr, než že se bude jednat vždy o soukromé právo inkorporované do listiny. Skutečnost, že z povahy věci se bude jednat vždy o právo z oblasti práva soukromého majetkového, a navíc obchodovatelného dospívá také P. Čech.⁵ Jak J. Pauly, tak P. Čech dále doplňují, že veřejné právo, například z koncesní listiny, nebude nikdy způsobilé být spojeno s cenným papírem.

Byť nepanují jednoznačné názory na to, co všechno je či má být definičním znakem cenného papíru, dospívám k závěru, že současné definice cenného papíru je dostačující. Znak existence listiny je nepochybný a stejně tak cennost listiny. S ohledem na argumenty J. Pauly a P. Čecha

¹ VÍTEK, J. In: KOTÁSEK, Josef, Vlastimil PIHERA, Jarmila POKORNÁ a Jindřich VÍTEK. *Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2014. s. 9 – 10.

² PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů. I*. Praha: Vodnář, 1995. s. 38 – 42.

³ VÍTEK, J. In: KOTÁSEK, 2014, s. 13.

⁴ PAULY, Jan. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 12 – 13.

⁵ ČECH, P. In: ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ, Irena PELIKÁNOVÁ, Jan DĚDIČ a kolektiv. *Obchodní právo: podnikatel, podnikání, závazky s účastí podnikatele*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016. s. 315 – 316.

uvedenými výše je pak třeba shledat, že ani další případné znaky v legální definici neabsentují, případně jsou nadbytečné, jelikož vyplývají z povahy věci.

1.2 Akcie

Jak již bylo uvedeno, akcie řadíme mezi účastnické cenné papíry – inkorporují účast ve společnosti. Účastnické cenné papíry jsou dle § 245 ZOK rozdělovány do dvou kategorií, kdy akcie řadíme do první z nich, která zní: „*Účastnické cenné papíry jsou cenné papíry či zaknihované cenné papíry emitované společností a je s nimi spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech v této společnosti*“.⁶ Je však patrné, že z důvodu oddělení cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů není akcie pouze druhem cenného papíru, nýbrž i druhem zaknihovaného cenného papíru. Tím ovšem vzniká terminologická komplikace, kterou zákon o obchodních korporacích řeší užíváním termínu akcie, a ve chvíli, kdy směřuje k akcii jako zaknihovanému cennému papíru, výslovně tak uvádí. Tento přístup bude použit i v této diplomové práci.

Vyjma označování akcie za účastnický cenný papír je dále označována taktéž jako kauzální (vyjadřuje právě účast jejího vlastníka ve společnosti), výnosový a případně i spekulativní cenný papír (je s ní spojeno právo na majetkové plnění, které nicméně není garantováno). Nepochybně se rovněž jedná o příkladný zastupitelný cenný papír. Označuje se také za obchodovatelný a za deklaratorní cenný papír, jelikož existence podílu akcionáře není existenčně na akcii závislá.⁷ Pro tuto skutečnost označujeme akcii za nedokonalý cenný papír.⁸ Přesto jsou ale akciové společnosti povinny akcie svým akcionářům vydávat.

Akcie jsou klíčovým pojmem akciového práva. Dle tradiční nauky mají trojí význam. Prvně představují cenný papír (viz výše), a dále pak soubor členských práva a povinností (blíže viz kapitola 1.2.2) a část základního kapitálu společnosti.⁹ Jednotlivé akcie totiž jednak představují podíl akcionáře, a jednak představují část základního kapitálu akciové společnosti, kdy součet jejich nominální hodnoty se rovná základnímu kapitálu akciové společnosti. Není však povinností, aby každá akcie byla vydána s nominální hodnotou. Zákon připouští i tzv. kusové akcie, tedy akcie bez vyjádření jejich nominální hodnoty. Namísto toho každá z nich představuje stejný podíl na

⁶ Definice účastnických cenných papírů pokračuje a určuje druhou skupinu: „a dále cenné papíry emitované společností, se kterými je spojeno právo takové cenné papíry získat“. Například se jedná o opční listy.

⁷ POKORNÁ, Jarmila, Josef HOLEJŠOVSKÝ, Jan LASÁK a kolektiv. *Obchodní společnosti a družstva*. Praha: C. H. Beck, 2014. s. 269.

⁸ DVOŘÁK, T. *Akciová společnost*. Praha: Wolters kluwer ČR, 2016. s. 181.

⁹ JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ, Irena PELIKÁNOVÁ a kolektiv. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2015, s. 382.

pevně stanoveném základním kapitálu a celkové postavení akcionáře je dáno počtem jím vlastněných akcií. Namísto nominální hodnoty u nich hovoříme o účetní hodnotě akcie, která je vyjádřena poměrem základního kapitálu a počtu akcií.^{10,11}

Samotnou definici akcie následně obsahuje zákon o obchodních korporacích o několik ustanovení dále.

1.2.1 Definice akcie

Český právní řád obsahuje legální definici akcie v zákoně o obchodních korporacích, a to v § 256 odst. 1 ZOK. Akcii definuje jako „*cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nimiž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací.*“ Definice v první řadě vymezuje, že akcie je cenným papírem či zaknihovaným cenným papírem,¹² a dále vymezuje i její další znaky.

Důležitým charakteristickým znakem akcie je nepochybně její spojení s právem akcionářem jako společníka podílet se podle zákona o obchodních korporacích a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací. Vyjádření tohoto znaku v legální definici není ale dostačující, alespoň dle J. Paulyho.¹³ Ten spatřuje nedostatek nejen tohoto vyjádření, ale celé definice v trojím směru. Prvně definici považuje za neúplnou, dále ji považuje za nepřesnou, a do třetice její nedostatek spatřuje ve významové omezenosti.

Neúplností rozumí demonstrativní výčet práv spojených s akcií. J. Pauly nepopírá, že uvedená práva patří k nejdůležitějším. Nejsou ale právy jedinými, za další důležité považuje například právo na přednostní upisování nových akcií. Ačkoliv tedy uznává obtížnost vyjádřit definici tak, aby její charakteristický znak obsáhl všechna práva (nejen ta přiznaná zákonem, nýbrž i práva daná stanovami), dospívá k názoru, že definice nemůže prezentovat výčet práv tak, aby působil taxativně. S tímto názorem se ovšem neztotožňují. Definici lze sice vykládat tak, že se snaží obsáhnout práva akcionáře, která jsou s ní spjatá, na druhou stranu ji lze vykládat tak, že jmenuje práva, která považuje za minimální standard. Tudíž, aby se jednalo o akcii, musí s ní být spojeno alespoň jedno z těchto práv.¹⁴

¹⁰ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s 62 – 63.

¹¹ Výjimku tvoří investiční akcie jako tzv. nepravé kusové akcie (srov. ČERNÁ, Stanislava. *O nepravých a pravých kusových akciích*. Praha: Obchodněprávní revue. 2015, č. 5, s. 129-134)

¹² Zaknihovaný cenný papír definuje § 525 odst. 1 OZ takto: „*Je-li cenný papír nahrazen zápisem do příslušné evidence a nelze-li jej převést jinak než změnou zápisu v této evidenci, jedná se o zaknihovaný cenný papír.*“

¹³ PAULY 2016, op. cit., s. 222 – 226.

¹⁴ Srov. LASÁK, Jan. *Aplikační problémy zákona o obchodních korporacích*. Právní prostor [online]. 2018 [cit. 18. 11. 2019]. Této problematice bude více věnována podkapitola 2.2.1 této práce.

Nepřesnost definice souvisí s její neúplností. Nepřesností rozumí skutečnost, že ne s každou akcií jsou spojena všechna tři vyjmenovaná práva. Tento argument je odůvodněný. V praxi jsou vydávány akcie, která nemají všechna z uvedených práv (př. prioritní akcie). Dále nepřesnost vysvětluje také na tom, že ne všechna práva musejí být s akcií spojena. Naráží tak na možnost, za určitých podmínek, převést některá práva spojená s akcií samostatně bez akcie. Rovněž tímto potvrzuje svůj názor o nepřesnosti definice akcie.

Konečně, významovou omezenost definice akcie vztahuje k definici jako celku. Za nedostatek považuje, že definice není reálnou definicí, ale spíše jen definicí nominální, platící pouze pro české právo. Tento nedostatek je však možné vysvětlit tím, že zákonodárce neměl nutně v úmyslu představit definici aplikující se na akcie vydávané a užívané po celém světě, ale spíše pouze na akcie vydávané českými akciovými společnostmi.

Legální definice akcie s ohledem na uvedené není jistě dokonalou. Zejména její nepřesnost je evidentní. Nepřesnost definice rovněž způsobuje v praxi výkladové nejasnosti, konkrétně zda lze akciím odejímat práva s nimi spjatá (této problematice bude věnována následující podkapitola a obzvláště podkapitola 2.2.1 této práce).

1.2.2 Práva a povinnosti spojená s akcií obecně

Jak již bylo řečeno, akcie jako účastnické cenné papíry představují účast vlastníka, akcionáře, na společnosti, která akcie emitovala, tj. představují jeho podíl na společnosti. Z této účasti akcionáři plynou jeho akcionářská práva. Veškerá tato práva, ale také povinnosti, jsou do akcie vtěleny.¹⁵ Vycházíme-li z legální definice cenného papíru, jsou těmito právy právo podílet se na řízení společnosti, na jejím zisku a na likvidačním zůstatku. Míra, jakou se akcionáři podílí na těchto právech, je pak dána velikostí jeho podílu na společnosti. Ovšem ne veškerá práva se odvíjí od velikosti akcionářova podílu na společnosti. Například právo na účastnit se valné hromady, právo na vysvětlení apod. Tyto práva náleží všem akcionářům stejnou měrou.¹⁶

Vedle práv jsou s akcií spjaté i určité povinnosti. Jedná se ale spíše o jednorázové povinnosti spjaté se zvláštními druhy akcií, např. s investičními akciemi (př. povinnost oznámit podíl na hlasovacích právech v souladu s § 122 ZKPT). Od těchto povinností spjatých s akcií je třeba odlišit základní povinnosti akcionáře, kterými je např. vkladová povinnost či povinnost loajality. Takové povinnosti s akcií nejsou spjaty.¹⁷ Jak povinnost loajality, tak vkladovou povinnost budou mít totiž i ti, kdo své akcie dosud nesplatili, a tudíž jim nebyly vydány.

¹⁵ JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ 2015, op. cit., s. 385.

¹⁶ DVOŘÁK 2016, op. cit., s. 181.

¹⁷ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 65 a 70.

Uvedené nepochybně potvrzuje jeden z významů akcie, totiž že představuje soubor práv a povinností akcionáře. Ovšem ne každé právo či povinnost akcionáře musí být nutně spjata s akcií, a přesto se stále jedná o akcionářská práva. Kromě uvedené vkladové povinnosti a povinnosti loajality není s akcií dozajista spjata právo na její vydání.¹⁸ Jinou kategorií jsou pak také samostatně převoditelná práva.

Samostatně převoditelná práva, jak jejich název napovídá, prolamují princip inkorporace akcionářských práv do akcie, jelikož mohou být převedena bez nutnosti převést, byť jedinou akcií. Tuto možnost připouští § 281 a násl. ZOK, budou-li splněny určité podmínky. Zákon o obchodních korporacích obsahuje demonstrativní výčet majetkových akcionářských práv, která jsou samostatně převoditelná. Samostatně převádět výslovně zakazuje zákon pouze hlasovací práva spojená s akciemi (což nevyklučuje akcionářské dohody). Samostatně převoditelná práva jsou tak například právo na podíl na zisku či přednostní právo na upisování akcií. Převod a oddělení samostatně převoditelného práva se následně pro posílení právní jistoty vyznačí na akcií či zapíše do evidence zaknihovaných cenných papírů.¹⁹ Nicméně ani zaznamenání převodu těchto práva nezmění skutečnost, že zákonodárce umožněním samostatně převoditelných práv do jisté míry oslabil význam akcie jako souboru práv a povinností akcionáře.

1.2.3 Formy akcie

Ustanovení § 263 ZOK upravuje formy akcie. První odstavec stanovuje, že akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele. Druhý odstavec a třetí odstavec téhož ustanovení pak podle formy cenného papíru, v jaké je daná akcie vydána, akcií označuje. Prvně označuje akcií ve formě cenného papíru na doručitele jako akcie na majitele. Následně akcie ve formě cenného papíru na řad označuje jako akcie na jméno. Až na formu cenného papíru na jméno, kterou zákon neumožňuje, si tak společnosti, resp. jejich zakladatelé mohou libovolně zvolit, v jaké formě akcie emitují. Rozhodují se přitom podle rozdílů, které tyto formy mezi sebou mají.

Zvolí-li si emitovat akcie na jméno,²⁰ pak takové akcie budou spjaty se jménem vlastníka. Již při emisi akcie na jméno vyznačí společnost na akcií jméno prvního vlastníka, a v případě jeho převodu bude jméno dalšího vlastníka uvedeno na rubopisu. Vedle toho vede společnost seznam akcionářů, kde se mimo jiné uvádí druh akcie a kdo je akcionářem. Práva spjatá s akcií může vykonávat jen ten, kdo je uveden v tomto seznamu (§ 265 ZOK). Jedná se o vyvratitelnou domněnku, a proto nový akcionář pro zápis do seznamu akcionářů a výkon svých práv musí platně

¹⁸ PAULY 2016, op. cit., s. 224.

¹⁹ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 68 – 69.

²⁰ Ustanovení § 269 - § 273 ZOK.

nabytí akcie prokázat. K nabytí akcie na jméno je třeba smlouva (titul), rubopis a předání akcie (modus). K prokázání nabytí společnost plně postačí oznámení nabytí spolu s předložením řádně rubopisované akcie (svědčí mu nepřetržitá řada řádných rubopisů). Převod akcií na jméno nicméně může společnost omezit (resp. zakladatelé, případně valná hromada), ačkoliv jej nemůže vyloučit. Omezení v praxi nejčastěji bývá činěno prostřednictvím souhlasu valné hromady či jiného orgánu společnosti. Tuto praxi zákon o obchodních korporacích dokonce předvídá v § 271 ZOK, příp. § 272 ZOK. Jiným omezením mohou být i určité podmínky, např. cenové. Omezení musí být uvedeno ve stanovách, a to určitě, jasně a srozumitelně. To je odůvodněno výslovným zákazem vyloučením převoditelnosti akcií na jméno. Kdyby omezení nebylo řádně formulováno, mohlo by docházet k obcházení tohoto zákazu a faktickému znemožnění akcie převést.²¹ Vzhledem k uvedenému tato forma bude vyhovovat tam, kde jsou kladeny požadavky na transparentnost. U akcií na jméno se uplatňuje minimálně vyvratitelná domněnka, kdo je jejich vlastníkem. Jiná osoba než ta, které domněnka svědčí, se musí jako skutečný akcionář prokázat.

Opačnou výhodu poskytují akcie na majitele, přestože ne již tak, jak tomu bylo historicky. Akcie na majitele nemusí obsahovat označení jejich vlastníka. Akcie na majitele proto poskytují svým vlastníkům do jisté míry anonymitu. Práva plynoucí z těchto akcií může uplatnit osoba, jež se při uplatnění svého práva jako vlastník prokáže (§ 284 odst. 3 ZOK).²² Akcie na majitele nicméně musejí být emitovány pouze jako imobilizovaný cenný papír či zaknihovaný cenný papír. Toto omezení plyne z požadavku transparentnosti struktury akciových společností.²³ Přesto lze toto omezení anonymity v praxi obejít, a to uvedením nastrčené osoby.²⁴ Kromě tohoto rozdílu se dále akcie liší v zákazu omezení převoditelnosti a samotném způsobu převodu. Jakékoliv omezení převoditelnosti u imobilizovaných akcií na majitele je zcela vyloučeno. U zaknihovaných akcií na majitele toto platí stejným způsobem. V praxi přesto může výkladové komplikace způsobit § 241 odst. 1, věta první ZOK, která uvádí, že zaknihované akcie jsou neomezeně převoditelné, neurčí-li stanovy jinak. Jedná se však pouze o legislativní chybu.^{25,26} Co se týče převodu, titulem zůstává smlouva v případech imobilizované i zaknihované akcie na majitele.²⁷ Liší se modus. Tím je

²¹ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 77 – 78.

²² Tamtéž, s. 76.

²³ JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ 2015, op. cit., s. 387.

²⁴ DVOŘÁK 2016, op. cit., s. 185.

²⁵ Tamtéž, s. 196.

²⁶ Lze se setkat i s autory zastávajícími opačný názor. Například L. Josková uvádí, že „převoditelnost zaknihovaných akcií na jméno i na majitele lze omezit.“ In: ČERNÁ, S. 2015. Str. 388. Zastává jej rovněž J. Pokorná. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 76.

²⁷ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 77.

v případě zaknihovaných akcií na majitele změna zápisu v evidenci centrálního depozitáře, v případě imobilizovaných změna zápisu v evidenci schovatele.²⁸

Ať už si společnosti zvolí jakoukoliv z těchto dvou forem, bude za rozhodnutím zřejmě stát motiv zakladatelů, případně pozdějších akcionářů. Jejich rozhodnutí každopádně nemusí být konečné. Zákon změnu formy akcie připouští.

Zatímco u akcií emitovaných jako cenný papír je forma zřejmá, nejasnosti ohledně formy cenného papíru vznikají u zaknihovaných cenných papírů. J. Pokorná²⁹ v této věci uvádí, že ačkoliv § 263 odst. 1 ZOK určuje, že pro zaknihované akcie obdobně platí ustanovení o formě, jiná ustanovení vedou k závěru, že se u zaknihovaných akcií forma nerozlišuje, a tam, kde by forma měla podstatnou roli, se užijí speciální pravidla. Příkladem uvádí § 259 odst. 1, písm. d) ZOK určující náležitosti akcie, kdy náležitostí stanovuje označení formy, ledaže by byla vydána jako zaknihovaný cenný papír. Tento názor nicméně naráží např. na výkladový problém uváděný výše u neomezenosti převoditelnosti akcie na majitele. Kdyby byl připuštěn závěr J. Pokorné, pak by se převoditelnost akcie na jméno vydané jako zaknihovaná akcie mohla teoreticky omezit, či dokonce by § 274 odst. 2 ZOK mohl zcela vypustit slova „zaknihovaný cenný papír nebo“, jelikož by v případě zaknihovaného cenného papíru forma nehrála roli, a tudíž by pro akcie na majitele zbývala jako jediná možnost imobilizace.

Z výše uvedeného vyplývá, že pojem akcie, ani její charakteristiky a formy, nejsou dnes teorií ani zákonem dostatečně jasně vysvětleny. Stále se nachází mezery v teoretický i právních definicích a autoři neustále přichází s novými úvahami nad nimi. Jinak tomu není ani u druhů akcií a limitech, které omezují emitenty při jejich vydávání.

²⁸ POKORNÁ, HOLEJŠOVSKÝ, LASÁK a kol 2014, op. cit., s. 269.

²⁹ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 76.

2 DRUHY AKCIÍ A LIMITY JEJICH KONSTRUKCE

Stejně jako cenné papíry mají své druhy, mají své druhy i akcie. Za jeden druh akcie označuje zákon ty akcie se zvláštními právy, s nimiž jsou spojena stejná práva (§ 276 odst. 1 ZOK). Tato formulace ale není terminologicky zcela přesná. Lze ji vyložit způsobem, že druhem akcie jsou pouze takové akcie, se kterými jsou spojena „zvláštní“ práva. Přesto je ale zřejmé, že druhem akcie nejsou jen ty se zvláštními právy, ale i kmenové akcie (bez jakýchkoliv zvláštních práv).³⁰ Ke stejnému závěru dospívají mnozí právní odborníci a na místo opakování terminologicky nepřesné definice zákona vysvětlují jeden druh akcie jako akcie, se kterými jsou spojena stejná práva.³¹ Vyhýbají se tak termínu zvláštní práva. Otázkou přesto je, zda se nutně jedná o legislativní nepřesnost. Na jednu stranu tomu nasvědčuje zmíněný názor, na druhou stranu kromě druhů akcií kategorizovaných dle jednotlivých zvláštních práv (ať už pojmenovaných či nikoliv) zbývají právě jen ony kmenové akcie. Zákonodárce mohl daným ustanovením zamýšlet pouze zakotvit skutečnost, že budou-li akciové společnosti emitovat akcie s různými zvláštními právy nad rámec práv spjatých s akcií ze zákona, ty, které se budou v těchto právech shodovat, tvoří jeden druh, a k jejich vlastníkům společnost musí přistupovat stejně. To je ostatně praktické i z pohledu dalšího nakládání s akciemi, např. hlasování akcionářů dle jednotlivých druhů práv (př. § 417 odst. 1 zákona o obchodních korporacích).

Opačně je však podstatné vymezit, co druhem akcie není. Jak bylo popsáno, druh akcie se odvíjí od práv „spjatých“ s akcií. Z tohoto důvodu druhem akcie nejsou ty, jejichž zvláštnost spočívá pouze v právech k nim samotným. Zatímco práva spjatá s akcií spočívají v tom, že její vlastník má nároky, které z jejího držení vyplývají, práva k akci spočívají v tom, že vlastník má soubor práv k akci jako předmětu jeho vlastnického práva. Při právech k akciím proto hovoříme zejména o právu akci převést, případně zastavit. Nejedná se však o práva, která by vyplývala z akcie samotné, nýbrž z vlastnického práva k ní.

Takové odlišení je třeba učinit i pro aplikaci v praxi, např. na hlasování podle jednotlivých druhů akcií. Pokud bychom považovali za druh akcie něco, co jím není, získáváme pro některé případy rozhodování valných hromad další skupinu, kterou bychom museli vždy zvažovat a zohledňovat. Navíc by se tím mohli dále tříštit druhy akcií na poddruhy. Pro ukázkou lze nastítnit příkladnou situaci s akciemi, jejichž převoditelnost je omezená. Akcionáři limitováni takovým způsobem jsou limitováni na svém vlastnickém právu, nikoliv na právu vyplývajícím z jejich účasti na společnosti. Při hlasování na valné hromadě je pak nadbytečné, aby hlasovali jako

³⁰ PUALY 2016, op. cit., s. 229.

³¹ Např. JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ 2015, op. cit., s. 388.

zvláštní skupina, a navíc ještě rozlišeně podle toho, že někteří mají s akciemi spojené nějaké zvláštní právo a další zas jiné. Místo dvou skupin by se hlasovalo ve čtyřech či více skupinách namísto dvou, přičemž rozdělení na skupiny má vyplývat ze samotných zvláštních práv spjatých s akciemi.

Za druh akcie nelze považovat ani zaměstnanecké akcie, ačkoliv někteří autoři tak činí.³² Takový závěr ale nelze považovat za správný. Tyto akcie se ve většině případů odlišují pouze ve specifické osobě vlastníka a způsobu jejich vydání, kdy zákon umožňuje jejich nabytí zaměstnanci za zvýhodněných podmínek.³³ Opět se nejedná o zvláštní právo, které by s akcií bylo spjato.

Nesplacené a nevydané akcie rovněž nejsou druhem akcie, přestože jejich označení k takové úvaze nabádá. Nicméně se jedná o pouhé legislativní označení závazku mezi společností a akcionářem, jenž převzal členství (příp. zvýšil dosavadní) v této společnosti.³⁴ V obou případech tedy jde o nevtělený podíl na společnosti, kdy v případě nesplacené akcie dosud ani nedošlo ke splnění dluhu akcionáře, nikoliv o druh akcie. Na této skutečnosti nezmění nic ani vtělení do zatímního listu. Lze také poznamenat, že nezáleží na tom, jaká konkrétní práva výměnou za splnění své vkladové povinnosti akcionáři náleží. Jednotlivým akcionářům mohou náležet různá zvláštní práva, přesto se nevtělený podíl bude u všech nazývat nesplacená, příp. nevydaná akcie.

Druhům akcie, natož akcií, není ani kupón, přestože je s ním spojeno zvláštní právo, konkrétně právo na výnos. Jeho účelem jako cenného papíru na doručitele je usnadnit uplatnění a převod práva na podíl na zisku.³⁵

2.1 POJMENOVANÉ AKCIE

Vzhledem k tomu, že druhy akcií se odvíjí od práv, které jsou s akcií spjaty, je počet možných druhů omezen pouze počtem těchto práv a jejich modifikací a kombinací. Z tohoto důvodu tak nelze počet jednotlivých druhů stanovit, a nečiní tak ani zákon o obchodních korporacích. Ten oproti obchodnímu zákoníku neobsahuje taxativní výčet přípustných druhů akcií, ale pouze jejich příkladný výčet.

³² STRNADOVÁ, Martina. *Druhy akcií dle nové právní úpravy*. Epravo [online]. [cit. 20. 11. 2019].

³³ Viz § 258 ZOK.

³⁴ Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), k § 264 až § 293.

³⁵ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 602.

2.1.1 Kmenové akcie

V úvodu této kapitoly bylo pojednáno o tom, že mezi druhy akcií se řadí i kmenové akcie. Tyto akcie představují základní akcii, jak vyplývá ze zákona, přičemž základní jsou nejen proto, že v sobě obsahuje základní účastnická práva na společnosti, nýbrž i z důvodu, že jakákoliv akcie, která bude nesprávně označena za druh akcie, ale právo, jež ji dalo dle její tvůrců jedinečnost, nebude toho objektivně způsobilé, může být prohlášena za akcii kmenovou.³⁶ Vysvětlení kmenové akcie je tedy vhodným východiskem pro pochopení a rozebrání dalších možných druhů akcií a limitů jejich konstrukce.

Kmenová akcie umožňuje jejímu vlastníkovi uplatňovat základní práva spjatá s akcií, mezi která řadíme právo podílet se na zisku, právo podílet se na likvidačním zůstatku a na řízení společnosti (které v sobě zahrnuje více dílčích práv, př. hlasovací právo, účastnit se valné hromady, právo požadovat vysvětlení a další). Tyto práva u kmenových akcií jsou navíc standardní, tudíž i jejich projev bude vždy stejný – u práva na podíl na zisku má akcionář vždy právo na podíl odpovídající poměru akcionářova podílu k základnímu kapitálu, u práva na podíl na likvidačním zůstatku podíl odpovídající akcionářem splacené jmenovité hodnotě akcií, při hlasování je s každou akcií spojen stejný počet hlasů (počet dle stanov či jedna akcie, jeden hlas). Vzhledem k této standardnosti kmenové akcie zákon ani nevyžaduje označení kmenové akcie druhovým přívlastkem.³⁷

2.1.2 Prioritní akcie

Prioritní nebo někdy také preferenční akcie jsou jako jediný zvláštní druh akcií blíže upravován přímo zákonem o obchodních korporacích. Ustanovení § 278 ZOK definuje prioritní akcie jako: *„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.“* Z legální definice vyplývá, že prioritní akcie představují stanovami určenou majetkovou výhodu oproti ostatním akcií, která spočívá v přednostním právu na podíl na zisku, jiných vlastních zdrojích anebo na likvidačním zůstatku. Zákonné ustanovení sice užívá spojku nebo, přesto lze připustit uplatnění přednostního práva u všech zmíněných možností souběžně. Kromě toho lze považovat za prioritní akcie i ty, se kterými je namísto přednostní práva spojeno právo na vyšší podíl na majetku.³⁸ Zákon v tomto ponechává volnost emitentům, aby si zvolil nejvhodnější variantu pro jejich situaci.

³⁶ ŠTENGLOVÁ, Ivana. *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcií?* Bulletin advokacie [online]. 2017 [20. 11. 2019].

³⁷ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 82.

³⁸ ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 539.

Stejně tak ponechává zákon na emitentovi, aby ve stanovách určil, jaké konkrétní majetkového zvýhodnění budou prioritní akcie představovat. V nich je možné zakotvit téměř jakékoliv majetkové zvýhodnění, ať už absolutní přednost (do určité výše disponibilních prostředků náleží pouze akcionářům vlastnícím prioritní akcie), procentuální zvýhodnění nebo jiné.³⁹ Omezením je ekonomická ochrana společnosti. V prvé řadě zákon výslovně zapovídá tzv. úrokové akcie.⁴⁰ Tím zamezuje vyplatit zdroje společnosti bez ohledu na její ekonomickou situaci,⁴¹ s čímž dále souvisí i obecná omezení a) „rozdělit zisk či jiné vlastní zdroje mezi akcionáře, pokud se ke dni skončení posledního účetního období vlastní kapitál vyplývající z řádné nebo mimořádné účetní závěrky nebo vlastní kapitál po tomto rozdělení sníží pod výši upsaného základního kapitálu zvýšeného o fondy, které nelze podle zákona nebo stanov rozdělit mezi akcionáře,“⁴² a že b) „částka k rozdělení mezi akcionáře nesmí překročit výši hospodářského výsledku posledního skončeného účetního období zvýšenou o nerozdělený zisk z předchozích období a sníženou o ztráty z předchozích období a o příděly do rezervních a jiných fondů v souladu s tímto zákonem a stanovami.“⁴³ V případě, že by došlo k výplatě v rozporu s uvedeným, rozhodnutí na základě kterého tak bylo učiněno, by bylo zdánlivé. Zákon tedy poskytuje volnost při určování konkrétního obsahu přednostního práva u prioritních akcií, nicméně tato volnost není bezbřehá a emitent musí respektovat zákonné mantinely.

Ovšem, aby zákon vyvážil majetkovou výhodu akcionářů s prioritními akciemi, odebírá jim ve vztahu k prioritním akciím hlasovací právo. Nejedná se však o absolutní odejmutí hlasovacího práva. Jednak je na zakladatelích, příp. později akcionářích, aby ve stanovách spojily hlasovací právo i s prioritními akciemi. Toto rozhodnutí bude vždy třeba učinit na základě zvážení možného negativního dopadu, který může přiznání hlasovacích práv akcionářům s prioritními akciemi mít. Takoví akcionáři by totiž mohli být zaměřeni pouze na zisk dividendy, jež jim přednostně náleží, a z tohoto důvodu budou v podnikatelské strategii upřednostňovat rozhodnutí, která mají jen krátkodobý hospodářský efekt na místo dlouhodobě efektivních rozhodnutí spojeného s většími finančními náklady.⁴⁴ Jednak v některých případech hlasovací práva obživnou ze zákona. Těmito případy jsou za prvé situace, kdy vlastníci hlasují ve skupinách dle druhu akcií, za druhé,

³⁹ PAULY 2016, op. cit., s. 236.

⁴⁰ Ustanovení § 276 odst. 2 zákon o obchodních korporacích: „Akcíe, s nimiž je spojeno právo na určitý úrok nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti, se zakazují.“

⁴¹ JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ 2015, op. cit., s. 389.

⁴² Ustanovení § 350 odst. 1 ZOK.

⁴³ Ustanovení § 350 odst. 2 ZOK.

⁴⁴ POKORNÁ, J. In: KOTÁSEK 2014, op. cit., s. 83.

rozhoduje-li valná hromada o nuceném přechodu účastnických cenných papírů a za třetí, pozbydou-li prioritní akcie své výhody.⁴⁵

První z uvedených případů zahrnuje například rozhodování o zvýšení či snížení základního kapitálu či rozhodování, která se přímo dotýkají těchto akcií (např. změna práv spojených s těmito akciemi či omezení jejich převoditelnosti). Jedná se tedy o značně podstatná rozhodnutí, kdy zákon nevyklučuje možnost ovlivnit rozhodování a zachovat si své postavení ve společnosti.

V druhém případě je právo hlasovat přiznáno vlastníkům prioritních akcií na základě § 382 odst. 1 ZOK, avšak bez jakékoliv zmínky o síle přiznaného hlasovacího práva. Nicméně komentářová literatura⁴⁶ uvádí, že pro tento případ mají počet hlasů spojených s prioritní akcií určit stanovy, přičemž vychází z § 250 odst. 1 písm. e) ZOK, a neučiní-li tak, bude s kusovými akciemi spojen jeden hlas anebo bude odpovídat počet hlasů poměru počtu hlasů spojených s kmenovými akciemi ku jejich jmenovité hodnotě. S tímto názorem lze souhlasit, a to zejména s ohledem na rovný přístup společnosti ke všem akcionářům. Bylo by v rozporu s tímto principem, kdyby vlastníci prioritních akcií měli například pouze jeden hlas na akcii, přičemž by běžný akcionář měl například na jednu akcii tisíc hlasů. Navíc za situace, kdy by prioritní akcionáři tento poměr dříve při hlasování nemohli ovlivnit.⁴⁷

Třetí případ, kdy obživnou hlasovací práva, jsou situace, ve kterých například valná hromada společnosti rozhodne o nevyplacení přednostního podílu na zisku či se společnost dostane do prodlení s výplatou. Dle § 280 odst. 1 ZOK ožívá hlasovací právo ode dne následujícím po dni, kdy bylo učiněno rozhodnutí o nevyplacení nebo kdy nastalo prodlení, a to až do dne rozhodnutí o vyplacení (přičemž mu je zachováno po celou dobu valné hromady, na které bylo toto rozhodnutí učiněno), resp. do dne vyplacení podílu v případě prodlení.

Uvedené případy jednoznačně potvrzují, že odejmutí hlasovacího práva prioritním akciím není absolutní.⁴⁸ Již možnost přiznat hlasovací právo akciím ve stanovách hovoří pro tento závěr. Nicméně v této souvislosti vyvstává jiná otázka, a to, zda je možné vydat prioritní akcie, kdy různé

⁴⁵ PAULY 2016, op. cit., s. 238.

⁴⁶ ŠUK, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 649.

⁴⁷ Vyvstává však otázka, zda by za určitých okolností nebylo takové rozhodnutí v rozporu s dobrými mravy. Lze si představit situaci, kdy od počátku bude dle stanov v případě rozhodování o nuceném přechodu účastnických cenných papírů spojeno s prioritními akciemi tisíc hlasů a stejně tak bude hlasovací právo obecně přiznáno ostatním akciím. Těsně před rozhodnutím by si však tyto ostatní akcionáři odhlasovali, že s jejich akciemi je spojeno několika násobně silnější hlasovací právo, čímž by vlastníci prioritních akcií zcela ztratili možnost rozhodnutí fakticky ovlivnit.

⁴⁸ Výjimku tvoří prioritní akcie vydávané bankami, kterým dle § 20 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, není přiznáno ani hlasovací právo v žádném ze tří zmíněných případů upravených zákonem o obchodních korporacích. Nicméně i u těchto lze přiznat dle autorského kolektivu A. Smutný, V. Pihery a T. Cuníka stanovami banky hlasovací právo. In: SMUTNÝ, Aleš, PIHERA, Vlastimil, SÝKORA, Pavel, CUNÍK, Tomáš. *Zákon o bankách*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2019, s. 434.

prioritní akcie budou mít jiný počet hlasů či některým přiznáno hlasovací právo nebude, a také otázka, zda mohou být různě kumulovaná jednotlivá přednostní práva na podíl na zisku, jiných zdrojích společnosti a likvidačním zůstatku.

Odpovědi na tyto otázky jsou sporné. Za právní úpravy obchodního zákoníku byl závěr takový, že více různých druhů prioritních akcií není možné. Dnešní právní úprava je však volnější. Zákon o obchodních korporacích umožňuje vydat různé druhy akcií obecně a nikde není obsažen zákaz vydat i různé prioritní akcie. Půjde proto pouze o jiné druhy, a vzhledem k označení druhu jako povinné náležitosti akcie, je třeba je jen řádně odlišit.⁴⁹

Konečně nelze u prioritních akcií opomenout ani jejich omezení při jejich emisi, které je zakotveno v § 279 ZOK. Dle tohoto ustanovení mohou být vydány akcie bez hlasovacího práva jen v rozsahu odpovídajícímu souhrnu jejich jmenovitých hodnot nepřesahující 90 % základního kapitálu. Ustanovení přitom nelze vykládat pouze v souvislosti s prioritními akciemi, ačkoliv by tomu napovídalo jeho systematické zařazení. Jeho znění nicméně na rozdíl od § 278 a § 280 ZOK nezmiňuje výslovně prioritní akcie, nýbrž akcie obecně. Uvedené omezení proto dopadne na emise jakýchkoliv akcií bez hlasovacích práv.

2.1.3 Akcie se rozdílnou vahou hlasů

Hlasovací právo je jedním z nejpodstatnějších práv akcionáře, kterým se může podílet na řízení společnosti. Ovšem již výše bylo uvedeno, a to nejen v souvislosti s prioritními akciemi, že akcie mohou být vydány bez tohoto práva. Vyjmeme-li prioritní akcie, tuto možnost lze dovodit jednak z absence výslovného zákazu vydání takových akcií, a rovněž z § 279 ZOK, který omezuje vydání akcií bez hlasovacích práv. Tomuto argumentu nelze oponovat ani rozporem s dobrými mravy, jelikož je na akcionáři, zda akci bez hlasovacího práva upíše nebo nabyde. Jedná se v podstatě o vzdání se práva, což zákon nezakazuje.⁵⁰ Zde je vhodné připomenout, že odejmutím hlasovacího práva nedochází bez dalšího k eliminaci jednoho z pojmových znaků akcie, tj. práva podílet se na řízení společnosti. Právo podílet se na řízení společnosti v sobě totiž zahrnuje vedle hlasovacího práva více dílčích práv, zejména právo účastnit se valné hromady.⁵¹ Akcie bez hlasovacího práva je proto možné vydávat, a dokonce to může být účinný nástroj k získání investora, jehož zapojení bude ryze majetkové, což ocení zejména v dnešní době některé start-upové společnosti. Nelze ani opomenout ožívání hlasovacího práva pro některé případy dle zákona.

⁴⁹ PAULY 2016, op. cit., s. 237.

⁵⁰ Přesto nelze vyloučit, že by bylo možné konstatovat rozpor s dobrými mravy.

⁵¹ ŠTENGLOVÁ 2017, op. cit.

Vedle akcií bez hlasovacích práv umožňuje zákon o obchodních korporacích vydat akcie s rozdílnou vahou hlasů.⁵² Zákon je výslovně zmiňuje, nicméně blíže nespecifikuje, jak přesně může být váha hlasů nastavena, a proto je možné akceptovat jak akcie s menší vahou hlasů než akcie kmenové, tak naopak s větší vahou. Zákon tedy neklade meze představitosti emitentů, dokonce je nelimituje v tom, zda vydají určitý počet akcií s hlasovacími právy x, jiný počet s hlasovacími právy y a další počet akcií s hlasovacími právy z. Pokaždé se bude stejně jako v případě různých prioritních akcií jednat o různé akcie s rozdílnou vahou hlasů. Opět bude nutné jednotlivé akcie se stejnou vahou hlasů označit jako stejný druh druhovým přívlastkem.

2.1.4 Další pojmenované druhy akcií dle § 276 odst. 3 ZOK

Ustanovení § 276 odst. ZOK spolu s akciemi s rozdílnou vahou hlasů pojmenovává další druhy, kterými jsou akcie s a) rozdílným, b) pevným nebo c) podmíněným podílem na zisku nebo likvidačním zůstatku. Stejně jako akcie s rozdílnou vahou hlasů, ani tyto druhy zákon blíže neupravuje. Přesto lze o těchto druzích s jistotou konstatovat několik skutečností.

Změříme-li se prvně na akcie s „rozdílným“ podílem na zisku, je zcela logické, že nemohou být vydány jako druh samostatně. Pokud by emitent nevydal současně jiný druh akcií, neměly by tyto akcie rozdílný podíl na zisku, jelikož neexistoval žádný rozdíl. Shodný závěr lze učinit i o rozdílném podílu na likvidačním zůstatku, přičemž není podmínkou, aby současně byla akcie vydána jak s pevným podílem na zisku, tak na likvidačním zůstatku. Totéž platí o podílu na jiných vlastních zdrojích společnosti. Podle toho, s čím bude souviset rozdílný podíl, pak budeme hovořit o různých druzích, např. s rozdílným podílem na zisku a jiných vlastních zdrojích či s rozdílným podílem na jiných vlastních zdrojích a likvidačním zůstatku.

Akcie s „pevným“ podílem na zisku či likvidačním zůstatku na rozdíl o těch s podílem „rozdílným“ mohou být vydávány jako samostatný druh. Jejich podstata totiž nespočívá v odlišnosti velikosti podílu od ostatních, nýbrž v tom, že akcionář má vždy právo na stejný podíl na zisku vyjádřený pevnou částkou či procenty. Určují-li tedy stanovy, že s některými akciemi je vždy spojeno právo na 1 % ze zisku, dostane akcionář držící tyto akcie 1% procento ze zisku za každou akcii. Zisk, který zbývá, bude rozdělen mezi ostatní (může se tedy stát, že bude držet 80 % akcií, a tudíž mu náleží 80 % podíl na zisku, zbylí akcionáři, nehledě na počet jejich akcií, si rozdělí zbývajících 20 % v poměru, který na ně s ohledem na jejich podíl připadá). Na rozdíl od zakázaných úrokových akcií jsou tyto akcie při výplatě omezovány podmínkami pro rozdělení zisku či jiných vlastních zdrojů dle § 350 ZOK. Zásadní podmínkou pro tyto akcie je tedy

⁵² Ustanovení § 276 odst. 3 ZOK.

generování zisku, bude-li dosažen a budou-li splněny podmínky zmíněné v předchozí větě, nevyžaduje zákon rozhodnutí valné hromady o rozdělení zisku akcionářům s těmito akciemi. I. Štenglová spolu s B. Havlem⁵³ k tomuto dodávají, že stanovy mohou tento zákonný proces výplaty modifikovat například tak, aby právo na výplatu pevného podílu na zisku vzniklo až rozhodnutím valné hromady o rozdělení zisku. Domnívají se však a lze s tím plně souhlasit, že taková úprava by nebyla vhodná, protože by snížila atraktivnost tohoto druhů akcií pro případné investory. Otázkou nicméně je, zda se zmíněné zákonné pravidlo vztahuje i na výplatu pevného podílu na jiných vlastních zdrojích.

Ustanovení § 348 odst. 4 ZOK zmiňuje pouze zisk, nikoliv jiné vlastní zdroje. Naproti tomu uvedená limitace rozdělování zisku dle § 350 ZOK výslovně zahrnuje také rozdělování jiných vlastních zdrojů a zákon rovněž do působnosti valné hromady svěřuje rozhodování o rozdělení jiných vlastních zdrojů. Absencí zákonné úpravy rozdělení běžného podílu na jiných vlastních zdrojích se obecně zabývá M. Kubík,⁵⁴ který rozebírá jednotlivé aspekty procesu rozdělení. Dovojuje, že stejně jako u rozdělení zisku bude nutné zpracovat účetní závěrku, schválit rozdělení valnou hromadou, přijmout rozhodnutí statutárního orgánu o vyplacení a analogicky také podle § 342 odst. 2 ZOK bude možné poskytnout nepeněžitě plnění. Oproti tomu analogicky nevztahuje na rozdělení jiných vlastních zdrojů splatnost a způsob vyplacení, určení rozhodného dne pro výplatu a samostatnou převoditelnost. Přiklonit se lze k jeho prvním zmíněným závěrům o analogické aplikaci úpravy rozdělení zisku, avšak již tomu tak není u zbylých jeho úvah. M. Kubík blíže neodůvodňuje, z jakého důvodu v některých případech analogicky vztahuje některé ustanovení upravující rozdělení zisku na rozdělení jiných vlastních zdrojů a jiný nikoliv. Lze se spíše přiklonit k závěru, že analogicky se aplikují na rozdělení jiných vlastních zdrojů ta ustanovení, která upravují rozdělení zisku a z povahy rozdělení jiných vlastních zdrojů jejich užití nelze vyloučit.⁵⁵ S ohledem na zde uvedené tak lze uzavřít, že u akcií, se kterými je spojen pevný podíl na jiných vlastních zdrojích také nebude nutné rozhodnutí valné hromady o jejich rozdělení.⁵⁶

Posledním z druhů akcií pojmenovaných v § 276 odst. 3 ZOK jsou akcie s podřízeným podílem na zisku. Zákon o obchodních korporacích ani tento druh akcií dále nerozvádí a nejasnosti panují i kolem jeho významu. Zatímco část právní veřejnosti tento druh akcie označuje také jiným

⁵³ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 596.

⁵⁴ KUBÍK, M. In: LASÁK, Jan, Petr VYBÍRAL a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014, k § 350.

⁵⁵ Např. M. Kubík správně dovozuje, že omezení dle § 350 odst. 2 ZOK se bude vztahovat pouze na rozdělení zisku. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 350.

⁵⁶ Dalšími důvody pro tento závěr může být propojení pevného podílu na zisku a na jiných vlastních zdrojích v § 276 odst. 3 ZOK.

pojmem „*tracking stock*“ a definuje je jako akcie s právem na podíl na zisku vázaným na „výkon“ organizační složky obchodního závodu akciové společnosti uvedené ve stanovách, jež lze účetně sledovat,⁵⁷ jiné názory^{58,59} tento druh vykládají tak, že právo na podíl ze zisku náleží akcionáři až po uhrazení ostatních závazků společnosti.⁶⁰ K tomuto názoru se lze přiklonit s ohledem na obvyklé chápání podřízeného dluhu.⁶¹ Ostatně, jak uvádí M. Kříž, první názor spíše odpovídá tzv. divizním akciím. Lze ale přiznat, že užitá formulace „podřízený podíl na zisku“ je nejednoznačná, a je možné ji vykládat poměrně široce, tudíž by bylo možné i podíl na zisku vázaný na zisk určité organizační složky považovat za podřízení v tomto smyslu.

2.1.5 Zvláštní druhy akcií podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech

Další pojmenované zvláštní druhy akcií nalezneme v zákoně č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Podle tohoto zákona musí speciálně akciové společnosti s proměnným základním kapitálem (investiční fondy) vydávat dva pro ně specifické druhy akcií – investiční a zakladatelské akcie. Jedná se o povinně vydávané druhy akcií.

První z těchto druhů, investiční akcie, je pro investiční fond klíčový. Investiční fond má proměnný základní kapitál, což v praxi umožňuje právě tento druh akcií, a to v důsledku zvláštního práva, které je s nimi spojeno. Jedná se o právo akcionáře na odkoupení těchto akcií společností, přičemž odkoupením tyto akcie zanikají (§ 162 odst. 1 ZISIF). Zvláštností tedy není pouze ono zvláštní právo, ale také skutečnost, že se nestávají majetkem společnosti, nýbrž zanikají,⁶² což se projevuje změnou výše základního kapitálu. J. Pauly⁶³ k tomu dodává, že se jedná o kogentní ustanovení, a nebude možné toto právo investičním akciím odejmout. Vyjma tohoto práva ovšem

⁵⁷ Např. ČERNÁ, Stanislava. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12. či ČECH, Petr. *Akcie po rekodifikaci*. Právní rádce, 2012, č. 10.

⁵⁸ Např. PAULY 2016, op. cit., s. 230., DVOŘÁK 2016, op. cit., 188., nebo KŘÍŽ, Radim. „*Tracking stock*“ aneb *divizní akcie jako zvláštní druh akcií*. *Obchodněprávní revue*. 2019, č. 4, s. 90-95.

⁵⁹ Zajímavostí je i způsob, jakým akcie s podřízeným podílem na zisku vykládá P. Vybíral, který analogií s úpravou v dluhopisovém a insolvenčním právu dobírá závěru, „že s akcií s podřízeným podílem na zisku je spojeno právo na výplatu podílu na zisku až poté, co je podíl na zisku vyplacen jiným akcionářům, kteří vlastní jiný druh nebo jiné druhy akcií, do kterých nebylo vtěleno právo na podřízený podíl na zisku. Jinými slovy, společnost vyplatí podíl na zisku akcionářům, kteří vlastní akcie s podřízeným podílem na zisku, až poté, co nejprve vyplatí jiným akcionářům, kteří vlastní jiné akcie než ty, s nimiž je právě spojeno právo na podřízený podíl na zisku.“ V podstatě tak tento druh chápe jako přímý opak prioritních akcií. (In: LASÁK a kol. 2014, op. cit. K § 276) Lze se setkat ale i s dalšími výklady, jako je například názor, že podřízení může spočívat ve splnění určité povinnosti vůči společnosti (viz ČERNÝ, Petr. *Různé druhy podílů a akcií v kontextu corporate governance*. *Epravo* [online]. 2016. [cit. 15. 11. 2019].)

⁶⁰ Ve Velké Británii je možné se setkat s druhem akcií (podílů), který odpovídá akciím s podřízeným podílem na zisku. Tzv. *deferred founders' shares* mají podřízený podíl na zisku v tom smyslu, že akcionáři těchto akcií obdrží své dividendy až poté, co je obdrží ostatní akcionář. (GRIFFIN, S. *Company Law, Fundamental principles*. 2. vydání. Londýn: Pitman publishing, s. 119.)

⁶¹ PAULY 2016, op. cit., s. 230.

⁶² ČERNÁ, S. *O nepravých a pravých kusových akciích*. 2015, op. cit.

⁶³ PAULY 2016, op. cit., s. 239.

zákon nebrání modifikaci další práv spojených s tímto druhem akcií. Například zákon výslovně připouští odejmutí hlasovacího práva, které obživne při hlasování dle jednotlivých druhů akcií.⁶⁴ Tato možnost pak bude v praxi praktická s ohledem na investorské zaměření vlastníků tohoto druhu akcií.⁶⁵

Druhé obligatorně vydávané akcie investičních fondů jsou zakladatelské akcie, které upisují zakladatelé investičních fondů. Na rozdíl od investičních akcií s těmito akciemi nemůže být spojeno právo na jejich odkoupení ani jiné zvláštní právo (§ 159 odst. 1 ZISIF). Svůj zvláštní status si akcie zachovávají i v případě jejich převodu na jinou osobu odlišnou od zakladatele, nevyužijeli jiný zakladatel své předkupní právo. Toto zmíněné předkupní právo poskytují zakladatelům a jejich právním nástupcům právě zakladatelské akcie. Předkupní právo spojené se zakladatelskými akciemi je popsáno v § 160 ZISIF. Oproti jiným zvláštním právům stojí za zmínění rozdíl tohoto práva zpozorovaný např. J. Pauly, a to, že se jedná o právo vůči ostatním akcionářům.⁶⁶ Toto nijak na zvláštnosti tohoto druhu akcií neubírá. Vedle něj dále zákon spojuje se zakladatelskými akciemi přednostní právo na upsání části nových zakladatelských akcií v rozsahu jeho podílu. Nejedná se však o zvláštní právo, jelikož je zákonem o obchodních korporacích přiznáno všem akciím.

Oba popsané druhy akcií jsou pak obligatorně ze zákona vydávány jako kusové akcie, přesněji jako pravé kusové akcie (investiční akcie) a nepravé kusové akcie (zakladatelské akcie).⁶⁷

2.2 KONSTRUKČNÍ LIMITY DRUHŮ AKCIÍ

Kromě výše uvedených pojmenovaných akcií zákon o obchodních korporacích umožňuje vydávat také akcie, které tento ani jiný zákon nepojmenovává. Tato změna oproti obchodnímu zákoníku, který stanovil taxativní výčet zvláštních druhů akcií, odpovídá jedné ze stěžejních zásad soukromého práva vyjádřené v § 1 odst. 2 OZ, kterou je smluvní autonomie. Je tak na zakladatelích, resp. akcionářích, aby konstruovali akcie podle svých potřeb a představ. Nicméně ani tato svoboda není bezbřehá, jelikož konstrukci jednotlivých druhů akcií jsou kladeny limity, jenž je nutné dodržovat. Většina těchto limitů, jak budou dále popsány, se přitom neaplikuje pouze na nepojmenované druhy akcií, nýbrž i na ty pojmenované, u kterých zákon rovněž poskytuje svobodu vůči akcionářům.

⁶⁴ Ustanovení § 162 odst. 2 ZISIF.

⁶⁵ ČERNÁ, S. *O nepravých a pravých kusových akciích*. 2015, op. cit.

⁶⁶ PAULY 2016, op. cit., s. 241.

⁶⁷ ČERNÁ, S. *O nepravých a pravých kusových akciích*. 2015, op. cit.

2.2.1 Limitace okruhu práv a povinností spjatých s akciemi a limitace jejich odnímání

Po rekodifikaci soukromého práva se poměrně rozsáhle diskutovalo na otázku, jaká práva mohou být spjata s akciemi a jaká nikoliv, a také na otázku, jaká práva lze akciím odejmout. Během diskuze se jednotliví autoři právní literatury dobírali různých závěrů na obě otázky, a tyto názory se v průběhu času vyvíjely. Zákon totiž jednoznačně neupravuje ani jednu z těchto otázek a soudy neměly dosud čas, a nejspíše ani příležitost, se k této problematice vyjádřit.

Zaměříme-li se na první otázku, můžeme odpověď nalézt dvěma cestami. Buď lze tuto otázku uchopit tak, že lze s akcií spojit pouze práva související s účastní akcionáře na společnosti ve smyslu typických účastnických práv, anebo jejich okruh považovat prakticky za neomezený. Restriktci zvláštních práv pouze na práva účastnická vykládají její zastánci s ohledem vymezení podílu v § 31 ZOK a na definici akcie v § 256 odst. 1 ZOK.⁶⁸ Ve prospěch neomezeného okruhu se argumentuje absencí jakýchkoliv výslovných zákonných omezení, čímž se vtělení (téměř) jakéhokoliv práva do akcie. P. Kuhn⁶⁹ také dovozuje, že autonomie vůle akcionářů není omezena, a to s ohledem přípustnost sjednat si v souladu se zákonem o obchodních korporacích další práva (zejména § 97 odst. 1 (aplikovatelný i na komanditní společnost), § 135 nebo § 276 a § 277 ZOK). Považuje za věc akcionářů, aby si sjednali práva a povinnosti dohodou, samozřejmě s limitací dobrých mravů apod. Argumentuje se také tím, že zvláštní právo je vtěleno do akcie, a tudíž je již tím spojeno s účastní akcionáře na společnosti. Přesto se dodává, že mohou existovat případy, kdy dojde k porušování jiných právních předpisů, a tehdy by nebyl prostor pro autonomii vůle.⁷⁰

Dříve převládal první zmíněný závěr, nicméně došlo v této věci k posunu. J. Lasák⁷¹ uvádí, že názory se posunuly a bude tak možné s akcií spojit například právo parkovat na parkovišti společnosti, tedy neúčastnická práva. Podle jeho názoru motivací k posunu byla společnost s ručením omezeným, jejíž společníci měli právo bydlet v bytovém domě vlastněném onou společností. Tento závěr bude zcela jistě v praxi vítaný, jelikož poskytuje akcionářům mnohem více prostoru v konstruování zvláštních druhů akcií podle jejich představivosti a potřeb. Navíc není důvod s tímto závěrem nesouhlasit. Byť se jeví jako správný výklad, že podíl ve společnosti včetně podílu akcionářského představuje účast společníka, resp. akcionáře ve společnosti a práva a povinnosti z toho plynoucí, a tudíž lze spojovat s podílem, tedy i akcií pouze účastnická práva.

⁶⁸ Např. P. Čech, který nesouhlasí s tím, že by bylo například možné vydávat akcie s právem na slevu v provozovně, jelikož podstata práv vtělených do akcie musí být spojena s účastí ve společnosti, a navíc musejí směřovat k výkonu podílu akcionáře na řízení společnosti, jejím zisku a likvidačním zůstatku. Současně doplňuje, že společnosti nebrání nic ve vydání jiného cenného papíru, do kterého toto právo bude vtěleno. In. ČECH, P. *Akcie po rekodifikaci*. 2012, op. cit.

⁶⁹ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 535.

⁷⁰ PAULY 2016, op. cit., s. 232.

⁷¹ LASÁK 2018, op. cit.

Nicméně na tento pojem „účastnická“ lze nahlížet široce, a proto není důvod za účastnická práva nepovažovat veškerá práva, na kterých se akcionáři v rámci smluvní volnosti dohodnou, že s nimi spojí svou účast ve společnosti. Na překážku tomuto závěru nemůže být zcela jistě ani definice akcie obsažena v zákoně o obchodních korporacích, jelikož ta o účastnických právech nehovoří. Naopak, zákon o obchodních korporacích umožňuje vydávat zvláštní druhy akcií, přičemž uvádí demonstrativní výčet, nikoliv taxativní, a proto nelze z ustanovení zákona o obchodních korporacích dovodit, že by existovala restrikce pouze na účastnická práva v užším smyslu.⁷² Je však nutné podotknout, že limitace existují, jak o nich bude pojednáno dále v této práci.

Druhá otázka již byla do jisté míry uvedena při rozebrání definice akcie v kapitole 1.2.1 této práce. Její odpověď je ovšem velmi sporná a neomezuje se pouze na ano či ne. Dříve, než může být otázka zodpovězena, je třeba si připomenout zákonnou definici akcie, podle které jsou s ní spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle zákona o obchodních korporacích a stanov dané společnosti na jejím řízení, jejím zisku a jejím likvidačním zůstatku. Z definice je tak možné vypočítat tři základní práva, která lze považovat za minimální standard: a) právo podílet se na řízení, b) právo podílet se na zisku a c) právo podílet se na likvidačním zůstatku. K právu podílet se na řízení společnosti je ale také třeba připomenout, že se skládá z několika dílčích práv, mezi které řadíme zejména hlasovací právo, právo účastnit se valné hromady a právo na vysvětlení. Pokud se tedy budeme zabývat odejmutím práv spojených s akcií, je třeba tyto práva pojímat široce.

Přejdeme-li k jednotlivým možným odpovědím, zaujme jako první negativní odpověď dříve prosazovaná například P. Čechem⁷³ či S. Černou.⁷⁴ P. Čech ještě před účinností zákona o obchodních korporacích vycházel z dosloveného znění definice akcie obsažené v § 256 odst. 1 ZOK a vylučoval možnost konstruovat zvláštní druh akcie na základě úbytku práv. S. Černá tuto tezi v roce 2015 ve svém článku *Volba druhů podílů (akcií) a její limity také rozvedla*. Uvedla, že se podle ní nejedná o nejednoznačnost formulace zákona. Rovněž svůj názor podporovala tím, že kdyby bylo možné konstruovat druhy akcií volným odebráním práv, nebyl by důvod pro některé pojmenované druhy tuto možnost výslovně uvádět, jak činí zákon u prioritních a investičních akciích. Oba názory nicméně připustily faktický úbytek práv v důsledku přidání zvláštních práv jako násobení hlasovacího práva, důsledkem čehož je logické oslabení hlasovacích práv takto

⁷² Za tyto práva by pak bylo možné považovat typická akcionářská práva, se kterými zákon o obchodních korporacích počítá, případně jejich modifikace (právo na podíl na zisku, hlasovací právo, právo na informace...).

⁷³ ČECH, P. *Akcie po rekodifikaci*. 2012, op. cit. Později spolu s P. Šukem In: ČECH, P., ŠUK, P. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. 1. vydání. Praha: Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 2016. s. 273-274.

⁷⁴ ČERNÁ 2015, op. cit.

neprivilegovaných akcií. A to je právě jeden z důvodů, o které opřel svůj opačný závěr J. Lasák,⁷⁵ a který demonstruje na akciích bez hlasovacích práv. K poslednímu zmíněnému argumentu uvádí: „Pokud přitom s jedním druhem akcií budou spojena hlasovací práva, zatímco s jiným druhem akcií hlasovací práva spojena nebudou, je tím – alespoň z hlediska formálně logického (jazykového) – nepochybně splněno, že s akciemi je spojena „rozdílná váha hlasů“. Pouze nastal stav, že některé akcie mají váhu hlasů 0 ve smyslu § 276 odst. 3“. Na tomto příkladu rovněž demonstruje úskalí užití jazykového výkladu. Nicméně na podporu svého názoru užívá i další argumenty.

Například podle jeho názoru textace § 276 odst. 3 ZOK nebrání akciím bez hlasovacích práv. Ani znění definice kmenových akcií podle jeho názoru nemůže být podkladem pro vyloučení možnosti vydávat akcie bez hlasovacího práva, jelikož smyslem § 276 odst. 2 ZOK je pouze definovat akcii kmenovou a dovozovat zákonný zákaz v oblasti soukromého práva z definiční normy považuje za nepřipustné. Vyjadřuje se také k argumentu týkajícího se prioritních a investičních akcií. Prvně k prioritním akciím uvádí, že jejich úprava v zákoně nebyla zprvu zamýšlena, ale dostala se do návrhu zákona o obchodních korporacích až později, a to s úmyslem zakotvit najisto možnost prioritní akcie v praxi užívat, nikoliv s úmyslem vyloučit možnost vydávat jiné akcie bez hlasovacích práv. K investičním akciím pak uvádí, že zákon o investičních společnostech a investičních fondech pouze uvádí povinnost označit, zda se jedná o akcii bez hlasovacího práva, bylo-li odejmuto, jelikož hlasovací právo je s těmito akciemi spojeno dle obecné úpravy. Dále ještě dodává, že ani možnost zneužití vydání akcie bez hlasovacího práva není důvodem k zakázání takové možnosti. Pro případné zneužití mají dotčení akcionáři právní prostředky ochrany, které mohou využít. Konečně zcela příhodně argumentuje i § 279 ZOK, podle kterého je možné vydat akcie bez hlasovacího práva za podmínky, že souhrn jejich jmenovité hodnoty nepřesáhne 90 % základního kapitálu. Toto ustanovení hovoří o akciích bez hlasovacích práv obecně a nelimituje je pouze na prioritní akcie. Na základě důvodů předestřených J. Lasákem se tak lze spíše přiklonit k názoru, že je možné vydávat akcie bez hlasovacích práv, tedy i odebírat práva akciím. Přesto je uvedená polemika nešťastně vedena nad odejmutím hlasovacího práva.

Nešťastné to je proto, že hlasovací právo není definičním znakem akcie, jak o nich bylo výše pojednáno. Stejného je názoru, ke kterému se také přikláním, je třeba právě J. Lasák⁷⁶, nebo také I. Štenglová.⁷⁷ Jedná se pouze o dílčí právo práva podílet se na řízení společnosti. I. Štenglová i

⁷⁵ LASÁK, Jan. *O limitech lidské představitosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*. Právní rozhledy. 2017, č. 2, s. 58-62.

⁷⁶ LASÁK 2017, op. cit.

⁷⁷ ŠTENGLOVÁ 2017, op. cit.

z tohoto důvodu dospěla obdobně jako J. Lasák, že je možné hlasovací právo akcionářům odejmout. Co však již dle jejího názoru není možné odejmout akcionářům, jsou dozajista některá jiná dílčí práva podílet se na řízení společnosti, přičemž zmiňuje zejména právo na vysvětlení a právo účastnit se valné hromady. Jedná se však o práva, která jsou pro akcionáře a výkon jejich ostatních práv stěžejní. Ohledně zbylých definičních práv pak dovozuje, že právo na podíl na zisku odejmout akcionářům nelze. Je možné jej sice modifikovat, ale ne vyloučit. Vyloučit však bude jistě možné právo na podíl na jiných vlastních zdrojích společnosti. Rovněž nebude možné odejmout právo na podíl na likvidačním zůstatku, a to ani přes § 38 odst. 3 ZOK, který umožňuje vyloučit toto právo. Jedná se totiž o obecné ustanovení a lze považovat § 256 odst. 1 ZOK za zvláštní úpravu, která dopadne na případy akcionářů.⁷⁸ S ohledem na uvedené by tak bylo možné uzavřít, že odejmout lze jen některé práva v závislosti na situaci té které společnosti s tím, že by vždy zůstala zachována všechna definiční práva akcií. Ovšem ani s tímto názorem nelze plně souhlasit.

Domnívám, že lze odejímat práva spojená s akcií. Z § 276 ZOK ani jiného ustanovení zákona nevyplývá, že by tomu tak nemohlo být. Navíc, jak správně J. Lasák⁷⁹ odkazuje na závěry Ústavního soudu České republiky⁸⁰ o tom, že při soudcovském dotváření práva, dojdou-li soudy k tomu, že určité jednání mezi soukromoprávními osobami je zakázané, musejí předložit obzvlášť přesvědčivé argumenty, jelikož mohou takovým zákazem zasáhnout do základních lidských práv dotčených osob. Rovněž lze dále argumentovat tím, že osoby soukromého práva se mohou vzdát svých práv. Dále pak také tím, že zakladatelé přijímají stanovy jednohlasně, kdy každý má stejnou váhu hlasů a případní noví akcionáři k těmto (zveřejněným) stanovám přistupují. Konečně lze poukázat také na vývoj v tomto směru, kdy zákonodárce novelou zákona o obchodních korporacích, které bude věnována poslední kapitola této práce, potvrzuje, že je možné odnímat práva uvedená v § 256 ZOK za podmínky, že alespoň jedno z nich zůstane s akcií spjato. Tím je také potvrzen současný trend, kdy hovoříme o minimálním standardu, tj. podstatné je, aby zůstalo alespoň jedno z „definičních“ práv. To ostatně vzhledem k širokému významu „práva podílet se na řízení společnosti“ nebude tak obtížné dodržet, přičemž lze poznamenat, že některá práva naopak odnímat není možné (právo účasti na valné hromadě).⁸¹

⁷⁸ Tamtéž.

⁷⁹ LASÁK 2017, op. cit.

⁸⁰ Nález Ústavního soudu České republiky ze dne 13. 9. 2016, sp. zn. I. ÚS 190/15.

⁸¹ Například lze tento minimální standard aplikovat v rodinných firmách, kdy se prarodiče stáhnou z rodinného podnikání, ale pro přehled si chtějí zachovat právo účastnit se valné hromady spolu s právem na vysvětlení, ale o další práva nemají zájem.

Na uvedené úvahy lze navázat také otázkou, zda je možné vtělovat do akcie povinnosti. Současně s posouzením definice akcie bylo uvedeno, že povinnosti do akcie jsou vtělovány (např. povinnost oznámit podíl na hlasovacích právech v souladu s § 122 ZPKT). Obdobně tak, jak tomu bylo u možnosti vtělovat do akcií různorodá práva, lze učinit závěr, že lze vtělovat do akcie různorodé povinnosti.⁸² V. Janošek⁸³ například upozoroval u jedné společnosti na klauzuli o povinnosti akcionáře propachtovat společnosti pozemky v jejích stanovách. Dovozuje, že taková povinnost bude přípustná, ale pouze pro ty, jež souhlasili s přijetím takové klauzule ve stanovách, případně nabyvatele zvláštního druhu akcií, se kterými tato povinnost bude spojena. U jiných společností se stejným závěrem upozoroval na obdobné povinnosti. Lze tedy považovat spojování dalších povinností s akciemi za přípustné. Bude ovšem záležet na dodržování dalších limitů, např. dobrých mravů.

Za zajímavou úvahu lze také považovat, zda je možné nějaké povinnosti akciím odejmout. Oproti úvaze o odejmutí práv akcie je v tomto případně podstatná rozdílnost spočívající v jednorázovosti povinností vtělených do akcií. Mnoho povinností akcionáře jej totiž bude provázet i bez vydání akcií (povinnost loajality bude zavazovat akcionáře již tehdy, kdy upíše akcie, aniž by mu by dosud vydány). Zbylé povinnosti pak budou spíše jednorázového charakteru vtělené do akcií zvláště zákonem, např. oznamovací povinnost v souladu s § 122c odst. 1 ZPKT. Vzhledem k jejich zákonnému zakotvení tak nelze uvažovat o jejich odejmutí (jednalo by se o porušení zákona). Z tohoto bude nutné na otázku, zda lze odebírat povinnosti vtělená do akcií, záporně.

Vynecháme-li otázku odebírání povinností vtělených do akcií, lze výše řešené otázky shrnout závěrem, že na dnešní právní úpravu je postupně nahlíženo volněji, než tomu bylo dříve. Postupně se odebírají překážky představitelství emitentů a posiluje se jejich smluvní autonomie při konstrukci jednotlivých zvláštních druhů akcií a jejich modifikaci. Uvolnění má rovněž pozitivní dopad na klid mnohých emitentů a akcionářů. Jak totiž trefně podotkl J. Lasák,⁸⁴ restriktivní výklad by měl negativní sociální a ekonomický dopad, jelikož mnohé společnosti již za dobu platnosti zákona o obchodních korporacích vydaly akcie se zvláštními právy či bez „definičních“ práv, přičemž tyto práva již byla, resp. nebyla vykonána. Dopad, který by měla neplatnost chybně konstruovaných akcií na rozhodování valných hromad atd., by zcela jistě přivedl mnohem více škody než zachování možnosti tyto práva dále vykonávat. J. Lasák prezentuje svůj závěr na akciích bez

⁸² Srov. LASÁK 2018, op. cit.

⁸³ JANOŠEK, V. *Klauzule o povinnosti akcionáře propachtovat akciové společnosti své pozemky zakotvená ve stanovách*. Epravo [online]. 2019 [cit. 25. 1. 2020].

⁸⁴ LASÁK 2017, op. cit.

hlasovacího práva, ten lze ovšem vztáhnout i na další práva. Nicméně tím nelze odůvodnit případný rozpor se zákonem, a proto, kdyby soudy na základě obzvlášť přesvědčivých argumentů dospěly v jednotlivých případech k opačným závěrům, bylo by nutné respektovat taková rozhodnutí a připravit se na možné negativní dopady s tím související. Přesto na základě uvedených argumentů lze považovat takovou hrozbu za nepravděpodobnou, jelikož není důvod, proč bránit emitentům nevydávat akcie s právy dle jejich potřeby, či naopak odnímat různá práva do nich vtělená. To vše samozřejmě s korektivy popsány dále.

2.2.2 Dobré mravy a smysl a účel zákona

Smluvní autonomie má svůj základ již v Ústavě České republiky, konkrétněji v jejím čl. 2 odst. 4, a v čl. 2 odst. 3 Listiny základních práv a svobod. V soukromém právu lze ale nalézt několik korektivů, jež tuto volnost účastníků soukromoprávních vztahů limitují, a to předně v § 1 odst. 2 OZ, který deklaruje svobodu ujednat si práva a povinnosti odchylně od zákona, avšak za podmínky neporušení dobrých mravů, veřejného pořádku a práva týkajícího se postavení osob. Dále pak občanský zákoník také stanoví, že právní jednání musí svým smyslem a účelem odpovídat nejen dobrým mravům, ale také zákonu. Lze tedy shrnout, že smluvní autonomie účastníků soukromoprávních vztahů je jednak limitována zákonem a jednak obecnými korektivy, kterými jsou dobré mravy a veřejný pořádek. Právní jednání, které bude v rozporu s dobrými mravy či zákonem, bude v souladu s § 580 odst. 1 OZ neplatné.

Zaměříme-li se nejdříve na rozpor se zákonem, posuzujeme, zda právní jednání není protizákonné.⁸⁵ Protizákonnost nastane tehdy, bude-li právní jednání v rozporu se zákazem stanoveným kogentní právní normou, ať už svým obsahem nebo účelem. Obsahem právního jednání je vymezení práv a povinností a způsob, jakým na ně působí (jejich vznik, změna, zánik). Právní jednání tak bude svým obsahem v rozporu se zákonem, pokud zákon zakazuje chování, k němuž právní jednání zavazuje nebo opravňuje, případně se zákaz vztahuje na nakládání s určitou věcí nebo majetkovou či nemajetkovou hodnotou. Účelem právního jednání je oproti tomu to, kvůli čemu je právní jednání činěno, tj. jeho cíli, a účel právního jednání proto bude v rozporu se zákonem, bude-li jeho cíl zákonem zakázán. Taková protizákonnost nicméně nebude postačující ke konstatování neplatnosti právního jednání, je totiž nezbytné, aby neplatnost vyžadoval smysl a účel zákona. Bude tedy zapotřebí, aby vždy bylo teleologickým výkladem zjištěno, zda smysl a

⁸⁵ TICHÝ, L. In: ŠVESTKA, Jiří, Jan DVORÁK, Filip FIALA a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek I (obecná část)*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014, k § 580.

účel konkrétní právní normy neplatnost vyžaduje. Pokud by však smysl a účel zákona byl naplněn, nebude možné právní jednání prohlásit za neplatné.

Posuzování zákona v konkrétních případech bude nezbytné činit nejen výkladem jeho významu, ale především také s ohledem okolnosti toho, kterého právního jednání a okolností, za kterých k němu došlo. Zvažovat se budou zejména důvody zákazu, závažnost daného porušení, další sankce spojené s porušením zákona a jejich dostatečnost, nebo také vymezení subjektu chráněného daným zákazem a posouzením, zda by ochrana mohla být zachována i při připuštění posuzovaného právního jednání. Až po pečlivém zvážení bude možné učinit závěr, zda právní jednání je pro rozpor se zákonem stíženo sankcí neplatnosti. Nicméně lze považovat za logické, že tehdy, kdy se bude jednat o kogentní ustanovení, bude smyslem a účelem zákona, aby mu nic neodporovalo, tudíž aby odporující právní jednání byla neplatná.⁸⁶ Tomu bude například v případě § 276 odst. 2 ZOK. Dle tohoto ustanovení jsou zakázány akcie, s nimiž je spojeno právo na určitý úrok nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti (tzv. úrokové akcie). Vydání úrokových akcií by tak bylo přímo v rozporu se zákonem a evidentně by bylo jeho smyslem a účelem, aby takové akcie nebyly platné.

Nicméně s ohledem na převahu dispozitivních norem nad kogentními normami (těmi budou například ustanovení vymezující orgány obchodních korporací a jejich působnost) v dnešním soukromém právu, bude složitější hledat odpověď na otázku, zda je konkrétní jednání neplatné pro rozpor se zákonem či nikoliv. Přesto lze v právu obchodních korporací nalézt kritérium, které bude v tomto směru asistovat při posouzení neplatnosti, a to základní principy práva akciových společností. Mezi ně je možné zařadit například právo účastnit se valné hromady, právo na vysvětlení, minimální základní kapitál akciové společnosti či třeba právo podat návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady, ale také zákaz zasahovat do obchodního vedení společnosti a pravidla týkající se rozdělování zisku a vlastních zdrojů společnosti. Lze předpokládat, že ustanovení upravující základní principy akciové společnosti budou natolik podstatné, že jejich popření či obcházení by bylo v rozporu se smyslem a účelem zákona.⁸⁷ Domnívám se tedy, že například druh akcií, který by spočíval v odejmutí práva účastnit se valné hromady, by byl v rozporu se smyslem i účelem zákona.

Nebude snadné v jednotlivých případech učinit rozhodnutí, zda je dána neplatnost pro rozpor se zákonem či nikoliv. V jednotlivých případech, ve kterých nebude právní norma obsahovat výslovný zákaz, se proto budou muset zkoumat veškeré okolnosti, za kterých byl druh akcie

⁸⁶ HANDLAR, Jiří, DOBROVOLNÁ, Eva. In: LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 2077.

⁸⁷ Srov. LASÁK 2018, op. cit.

konstruován. Je však třeba podotknout, že v nejspornějších případech by mělo být rozhodnuto ve prospěch platnosti daného druhu, a to s ohledem na princip *in favorem negotii*.⁸⁸ Ovšem i tehdy, kdy nebude shledán rozpor se zákonem, resp. nebude pro něj vyslovena neplatnost, bude třeba posoudit, zda neplatnost není dána pro rozpor s dobrými mravy.

Dobré mravy jsou neurčitý právní pojem, který postrádá legální definici. Vymezení dobrých mravů proto nalezneme až v judikatuře, dle které „*dobré mravy jsou souhrnem etických, obecně zachovávaných a uznávaných zásad, jejichž dodržování je mnohdy zajišťováno i právními normami tak, aby každé jednání bylo v souladu s obecnými morálními zásadami demokratické společnosti.*“⁸⁹ Zásada souladu práv, resp. jejich výkonu, s dobrými mravy představuje významný princip, který v odůvodněných případech dovoluje zmírňovat tvrdost zákona a dává soudci prostor pro uplatnění pravidel slušnosti (ekvity).⁹⁰ Soulad s dobrými mravy přitom může být zkoumán u jakéhokoliv právního jednání, včetně stanov akciové společnosti nebo rozhodnutí valné hromady. Nezáleží ani na tom, zda se jedná o jedno či vícestranné právní jednání. Každé právní jednání je navíc třeba posuzovat v celku spolu s dalšími právními jednáními, která s nimi souvisejí.⁹¹

Za souladné s dobrými mravy bylo shledáno například rozhodnutí valné hromady o rozdělení části zisku i třetím osobám (konkrétně zaměstnancům), jak dovodil Nejvyšší soud ve svém usnesení, sp. zn. 27 Cdo 3885/2017, ze dne 27. 3. 2019. Nejvyšší soud za nemravné nepovažoval rozdělení zisku do sociálního fondu, ze kterého byla poskytována plnění managementu a zaměstnancům, přičemž výše nebyla vázána na zisk, ale na výši mezd. Soud konstatoval, že je na rozhodnutí akcionářů, jakým způsobem bude zisk rozdělen. V této souvislosti je však otázkou, zda neplatnost rozhodnutí valné hromady nemůže být shledána v rozporu s dobrými mravy pro zneužití hlasovacího práva. To, bohužel, nebylo v dané věci namítáno, a soudy se tím tudíž odmítly zabývat. Lze si však představit situaci, kdy by tomu tak bylo. Například pokud by akcionáři hlasující pro takové rozdělení zisku byli současně jedinými zaměstnanci. Zneužili by tak své hlasy, aby získali z podílu na zisku více, než jim dle poměrného rozdělení mělo náležet. Taková okolnost by navíc mohla být v rozporu se zásadou zákazu z(ne)výhodňování akcionářů nebo s pravidlem rozdělování zisku v závislosti na hospodářský výsledek společnosti, jak bude popsáno dále v textu. Vztáhneme-li tuto argumentaci na druhy akcií, lze se domnívat, že by mohl být v rozporu s dobrými mravy druh akcií, se kterými by bylo spojeno nad rámec běžného práva na podíl na zisku také právo na další odměnu z části zisku společnosti za podmínku, kdy bude akcionář

⁸⁸ Vyjádřený v § 574 OZ.

⁸⁹ Usnesení Ústavního soudu České republiky ze dne 26. 2. 1998, sp. zn. II. ÚS 249/97.

⁹⁰ Usnesení Nejvyššího soudu České republiky ze dne 27. 3. 2019, sp. zn. 27 Cdo 3885/2017.

⁹¹ TICHÝ, L. In: ŠVESTKA a kol. 2014, op. cit., k § 580.

společností zaměstnán. To by ostatně umožňovalo majoritním akcionářům vztáhnout si pro sebe větší podíl na zisku a obejít tak poměrné rozdělování zisku mezi akcionáře.⁹²

Ve vztahu k uvedeným korektivům je nutné doplnit výklad i o § 588 OZ, kdy rozpor s těmito korektivy může dosáhnout takové míry, že neplatnost bude moci vyslovit soud i bez návrhu. V případě dobrých mravů musí být rozpor s nimi zjevný, což zákon blíže nespecifikuje. Bude proto záležet na soudech, jak v jednotlivých situacích budou případy posuzovat a jakým způsobem zjevnost odůvodní. V případě absolutní neplatnosti pro rozpor se zákonem musí být nejen právní jednání odporovat zákonu, ale současně také narušovat veřejný pořádek. Tato možnost konstatování absolutní neplatnosti se bude v praxi naskytovat soudům i ve vztahu k právům vtělených do akcií, a to například při jejich činnosti dle § 277 ZOK.

2.2.3 Zásada rovného zacházení s akcionáři a zákaz z(ne)výhodňování akcionářů

Další korektivy vyplývají ze zásady rovnosti. Rovnost je v reálném světě jen obtížně dosažitelná, jelikož účastníci soukromoprávních vtaů bývají často z nejrůznějších příčin v nerovném postavení. Z tohoto důvodu se soukromé právo snaží zejména prostřednictvím zásady ochrany slabší strany tuto nerovnost vyvážit. Jinak tomu není ani v právu obchodních korporací, které je ale navíc do jisté míry specifické. V obchodních korporacích se totiž vůle tvoří společným rozhodováním, kdy se rozhoduje na základě většinového principu (princip majorizace), přičemž jednotlivý společníci mají různou rozhodovací moc, která je dána mírou jejich účasti na společnosti. Akcionáři s menší účastí tak budou mít menší prospěch ze své účasti a současně bude mít menší možnost ovlivnit rozhodování společnosti. Zde se ovšem nejeví spravedlivé, aby tato nerovnost byla zcela vyrovnána. Akcionáři, kteří investovali do společnosti na základní kapitál více, svým silnějším postavením získávají jistou kompenzaci za jejich investici. Nezohlednit výši jejich investic by bylo nespravedlivé. Nicméně to neodepírá potřebu chránit zájmy menšinových akcionářů, jakožto slabší stranu, před zájmy většinových akcionářů.⁹³

K ochraně akcionářů slouží v první řadě zásada rovného zacházení se všemi akcionáři, která vyplývá z § 244 ZOK, který věcně doplňuje povinnost lojality společníků a zákaz zneužití jejich

⁹² Tento závěr lze podpořit i jiným usnesením Nejvyššího soudu České republiky ze dne 25. 2. 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009, ve kterém Nejvyšší soud konstatoval, že bude-li schváleno rozdělení zisku společnosti, má být zisk přednostně rozdělen mezi akcionáře, jelikož to jsou právě oni, kdo se prostřednictvím investice do akcií podílí na podnikání společnosti a jedná se o jejich základní právo. V daném případě tak Nejvyšší soud dovodil, že nelze rozhodnout o výplatě tantiém, aniž by byl rozdělen zisk také mezi akcionáře. Je možné se proto domnívat, že i nastíněná situace by obcházela právo akcionářů na jejich podíl na zisku odpovídající jejich investici oproti investici ostatních.

⁹³ Srov. ŠPAČKOVÁ, Michala. *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*. Obchodněprávní revue. [online] 2016, č. 1, s. 1 – 10.

hlasovacího práva (§ 212 OZ).⁹⁴ Zmíněnou zásadu lze spatřit ve dvou podobách – relativní a absolutní.

Relativní rovnost je obsažena v § 244 odst. 1 ZOK, kde zákon váže rovné zacházení s akcionáři na stejné podmínky.⁹⁵ Porovnáváme tudíž rovné s rovnými.⁹⁶ Z tohoto důvodu budou mít jiné podmínky vlastníci různých druhů akcií (podmínky plynoucí z povahy dané druhu, př. prioritních a kmenových akcií), ale také akcionáři s rozdílným podílem na základním kapitálu a tím i hlasovacích právech. Nerovnost při stejných druzích akcií v určitých případech zakládá i zákon. Například § 365 ZOK dává akcionářům s určitým podílem na základním kapitálu, jiná práva než těm ostatním. Tito tzv. kvalifikovaní akcionáři tak mohou mít stejné akcie jako ostatní, nicméně na rozdíl od nich mají například právo na svolání valné hromady.⁹⁷ Relativní nerovnost mezi akcionáři s ohledem na uvedené může být tedy dána jak druhem vlastněných akcií, tak jejich mírou účasti na společnosti.

V absolutní podobě zabráňuje zásada rovného zacházení s akcionáři největším tvrdostem vyplývajících z proporčního jednání s akcionáři a umožňuje jim zachovat si práva představující základ jejich statusu coby společníka. Popřením těchto práv by ovlivnilo postavení akcionáře do té míry, že by fakticky přestal být akcionářem. Akcionáři tak nemůže být upřena možnost účastnit se valné hromady či realizovat své právo na vysvětlení. Rovněž jim tato práva musejí být umožněna realizovat stejnou měrou.⁹⁸ Projevem je tak například rozhodnutí valné hromady o rozdělení zisku, přičemž nelze rozhodnout, že zisk bude rozdělen pouze mezi některé akcionáře (za předpokladu neexistence různých druhů akcií).⁹⁹

Uvedené pojetí zásady rovného zacházení s akcionáři nicméně dopadá spíše na situace, kdy rovnost zacházení s akcionáři slouží jako měřítko určující rozsah uplatnění práv akcionářů. Vedle toho má však zásada další korektivní funkci zákazu z(ne)výhodňování akcionářů vyjádřenou v § 212 odst. 1 OZ a zejména § 244 odst. 2 ZOK.¹⁰⁰ Tento zákaz omezuje majoritu v tom, co si prostřednictvím hlasování na valné hromadě vahou svých hlasů může prosadit. Z(ne)výhodnění nicméně není zakázané samo o sobě, nesmí být nedůvodné.¹⁰¹ Důvodnost přitom lze chápat jak ve formální smyslu (právní titul), tak materiálním smyslu (věcné odůvodnění odlišnosti), přičemž za

⁹⁴ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 486.

⁹⁵ ŠPAČKOVÁ 2016, op. cit.

⁹⁶ JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ 2015, op. cit., s. 397.

⁹⁷ ŠTENGLOVÁ 2017, op. cit. a LASÁK, J. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 244.

⁹⁸ ŠPAČKOVÁ 2016, op. cit.

⁹⁹ LASÁK, J. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 244.

¹⁰⁰ ŠPAČKOVÁ 2016, op. cit.

¹⁰¹ LASÁK, J. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 244.

formální důvod bude možné považovat odlišné zacházení s ohledem právě na různou povahu druhů akcií.¹⁰²

V souvislosti s uvedeným považuji za důležité poznamenat, že ač zákon o obchodních korporacích hovoří o zákazu z(ne)výhodňování akcionářů ze strany společnosti, je nutné zákaz vztáhnout také na jednání valné hromady a jednotlivých akcionářů vůči ostatním akcionářům. Proto bude možné spatřovat porušení zásady rovnosti i v konstrukci zvláštního druhu akcií, kterým by docházelo k nedůvodnému z(ne)výhodnění některých akcionářů.

2.2.4 Zákazy některých druhů ve zvláštních zákonech

Kromě uvedených limitů při konstrukci druhů akcií nelze opomenout ani limitaci, vyplývající ze zákona pro některé akciové společnosti. Zvláštní zákony totiž pro některé akciové společnosti přímo zapovídají nějaké druhy akcií.

Takovým zákonem je dnes například zákon o penzijním připojištění. Ten obsahuje úpravu penzijních fondů, kterým zákon přikazuje formu akciové společnosti a současně jim zakazuje vydávat prioritní akcie. Prioritní akcie nebude moci vydat ani investiční fondy s ohledem na § 203 odst. 1 ZISIF. Tuto limitaci by však bylo možné zahrnout svou povahou do výše uvedeného limitu rozporu se zákonem.

2.3 NEPOJMENOVANÉ DRUHY AKCIÍ

Jak bylo v této diplomové práci pojednáno o limitech konstrukce jednotlivých druhů akcií, uplatní se jak na pojmenované, tak nepojmenované druhy akcií. Následující text bude nicméně zaměřen primárně na nepojmenované druhy akcií. Konkrétně bude pojednáno o některých druzích akcií, se kterými se lze v praxi setkat, nebo které si je možné představit, a bude nad nimi uvedena úvaha, zda jsou konstruovány v mezích výše popsaných limitů, či je překračují.

2.3.1 Tracking stocks

První z druhů akcií, které budou podrobeny detailnější úvaze jsou tzv. *tracking stocks*. Tento pojem je v české právní literatuře skloňován poměrně často, nicméně je mu většinou přikládán různý význam. O tom ostatně bylo v menší míře pojednáno v podkapitole 2.1.4 v souvislosti s akciemi s podřízeným podílem na zisku. V této podkapitole bude o *tracking stocks* pojednáno jako o druhu akcií, které v českém právním prostředí označujeme nejčastěji jako divizní akcie, tj.

¹⁰² ŠPAČKOVÁ 2016, op. cit.

akcie, se kterými je spojeno právo na podíl na zisku vázaným na „výkon“ organizační složky obchodního závodu akciové společnosti uvedené ve stanovách, a který lze účetně sledovat. Tento význam odpovídá také rovněž českému překladu pojmu *tracking stocks*, který lze doslovně přeložit jako sledovací akcie. Uvedený překlad odpovídá zde užívanému významu.

Tento druh akcií totiž sleduje výkon a hospodářský výsledek určité organizační složky společnosti, a v závislosti na tomto výsledku jsou akcionáři vlastníci tyto akcie odměňováni. Sledován ale nemusí být pouze výsledek organizační složky společnosti. Ostatně zahraniční literatura užívá pojem „*unit*“¹⁰³ (česky „jednotka“). Považuji tento pojem za výstižnější, a to s ohledem na jeho obecnost. Pod tento pojem totiž můžeme zahrnout nejen organizační složky společnosti, ale jakékoliv jednotlivé články (jednotky) tvořící podnikatelův závod a generující zisk, vyplývá-li tak ze stanov. Lze proto sledovat výsledek např. dceřiné společnosti,¹⁰⁴ nebo je možné sledovat i menší jednotku společnosti. V praxi se lze setkat se sledováním výsledků výkonu určitého zaměstnance.¹⁰⁵ Ve Spojených Státech Amerických dokonce byly nabízeny akcie sledující budoucí zisk sportovce, konkrétně hráče amerického fotbalu.¹⁰⁶ Konečně existují i akcie, které sledují hospodářské výsledky pouze některé činnosti podnikatele.¹⁰⁷

Shrneme-li uvedené, divizní akcie jsou akcie, se kterými, jakožto i s akciemi kmenovými, je spojeno právo na podíl na zisku, přičemž je ale toto právo značně modifikováno, čímž je dán vznik nového druhu akcií. Modifikace přitom spočívá ve sledování zisku určité jednotky podnikatele, nebo také určité jeho činnosti, za předpokladu možnosti je účetně sledovat. Takový druh akcie přitom nepřekračuje žádné limity, které jsou pro druhy akcií vytyčeny. Zákon takový druh akcií nezakazuje, nejsou ani v rozporu se jeho smyslem a účelem, budou-li dodrženy všechny kontrolní mechanismy a základní principy práva akciových společností. Ty by zcela jistě nebyly dodrženy, kdyby například právo na podíl na zisku z určité jednotky mělo být rozděleno i tehdy, kdyby zbylé „jednotky“ společnosti byly ztrátové. V opačném případě by došlo k obejití pravidel, které je nutné

¹⁰³ LAW, Jonathan. Tracking stock. In: LAW, Jonathan. A Dictionary of Finance and Banking. 6. vydání. 2018. Oxford University Press. [cit. 20. 2. 2020]: „*A stock whose value depends on the performance of a specific unit or division of a company, rather than that of the company as a whole, and which is traded separately from the ordinary shares of the company.*“ (český překlad: Akcie, jejichž hodnota se odvíjí od výkonů specifické jednotky nebo divize společnosti spíše než od výkonů společnosti jako celku, a které jsou samostatně převoditelné oddělitelně od kmenových akcií společnosti.).

¹⁰⁴ HARPER, J. T., MADURA J. *Sources of Hidden Value and Risk Within Tracking Stock*. 2002. Financial Management, Financial Management Association. č. 3, s. 92.

¹⁰⁵ Např. Společnost Esthé, a.s. emitovala několik druhů akcií vždy s právy na podíl na zisku odpovídající provedeným lékařským výkonům, ale pokaždé jiného konkrétního doktora (viz čl. 8 odst. 2 stanov společnosti Esthé a.s.).

¹⁰⁶ Prospekt k veřejné nabídce akcií Fantex Series Vernon Davis Convertible Tracking Stock, registrační číslo 333-192476.

¹⁰⁷ Stanovy společnosti I.C.P. Capital Partners a.s., IČO: 017 31 882, ze dne 11. 5. 2016, které ve svém článku 6.2.2. zakotvují druh akcií nazvaný akcie třídy B, se kterými „je spojeno právo na podíl na zisku a jiných vlastních zdrojích společnosti dosaženého z činností a investic...“.

při výplatě podílu na zisku dodržovat. Tento názor potvrzuje např. P. Čech¹⁰⁸ či R. Kříž.¹⁰⁹ Divizní akcie nejsou obecně ani v rozporu s dobrými mravy. Je nicméně možné, že určitou měrou budou zvýhodňovat jejich vlastníky oproti zbylým akcionářům. V takových případech se jeví vhodným, aby takové zvýhodnění bylo něčím vyváжено (př. odebráním hlasovacích práv), ačkoliv to nepovažují za nezbytné. Ostatně i J. Lasák¹¹⁰ dospěl k závěru při úvaze nad akciemi bez hlasovacích práv, že není třeba absenci hlasovacích práv kompenzovat. Tento názor považují za správný, jelikož mohou existovat jiné důvody než pouze spočívající v právech akcionářů, které odůvodňují určitou výhodu. Navíc ani žádnou výhodu divizní akcie poskytovat nemusí, jelikož nelze předvídat, zda bude vždy daná jednotka podnikatele zisková. Naopak může být ztrátová, zatímco společnost jako taková bude ve značném zisku. Bude proto obtížné posoudit jednotlivé případy, zda okolnosti divizní akcie nebudou představovat takové z(ne)výhodnění ostatních akcionářů, až by bylo nutné je prohlásit za neplatné.

Jiným, a nutno podotknout, že podstatným, problémem divizních akcií, je možná změna v podnikání či struktuře závodu společnosti. Co se stane s divizními akciemi, když dojde ke zcizení organizační složky, sloučení organizačních složek, odchodu zaměstnance, nebo třeba zákazu provozovat činnost, na které byl podíl na zisku vázán? Zůstane divizní akcie beze změny, pouze dojde ke změně sledovaného cíle, nebo se divizní akcie přemění na kmenové? Za nejsnazší řešení je předem tyto možnosti upravit ve stanovách, avšak, co když stanovy mlčí? Obecně se odpověď na tuto otázku pokoušel nalézt R. Kříž.¹¹¹ Ten uvádí, že v případě změny podnikání by musely na tuto skutečnost reagovat stanovy, jelikož by muselo dojít k úpravě práv akcionářů, jejichž právo je vázáno na konkrétní okruh podnikání (předmět podnikání, konkrétní závod či dceřiná společnost). Připouští však, že některé změny, v jejichž důsledku by nedošlo k zásahu do konkrétního okruhu podnikání, na které se divizní akcie vztahují, nejsou podmíněny změnou stanov. Nicméně k tomu pokračuje, že s ohledem na změnu práva spojeného s určitým druhem akcií, je třeba souhlasu kvalifikované většiny hlasů na valné hromadě vlastnicích tyto akcie, přičemž zde shledává reálnou komplikaci. Dovozuje zcela logicky, že by v takových případech mohli tito dotčení akcionáři zablockovat rozhodnutí valné hromady, například zablockovat prodej závodu sledovaného divizními akciemi, neboť by bylo třeba redefinovat, co budou nově divizní akcie sledovat. Považuje za obtížné představitelné, že by v takových situacích valná hromada rozhodla o změně stanov, nikoliv však o převodu závodu. Za ještě složitější pak považuje otázku,

¹⁰⁸ ČECH 2012, op. cit., s. 36.

¹⁰⁹ KRÍŽ 2019 s. 90-95.

¹¹⁰ LASÁK 2017, op. cit.

¹¹¹ KRÍŽ 2019, op. cit. s. 90.

zda by se jednalo o zneužití jejich hlasovacího práva, kdyby společnost hrozil úpadek a prodej závodu byl jediným řešením. Uzavírá, že odpověď se bude odvíjet od jednotlivých případů. Předkládá názor, že v případech, kdy nedošlo předně ke změně stanov, společnost by odpovídala za případnou škodu. V případech, kdyby došlo valnou hromadou ke schválení změny stanov v souvislosti se změnou práv spojených s divizními akciemi či dokonce přeměny akcií, vznikl by závazek společnosti učinit těmto akcionářům veřejný návrh smlouvy dle § 335 odst. 1 zákona o obchodních korporacích. Považuji závěry R. Kříže za správné.

Prvně je nepochybné, že v mnoha případech budou konkrétní změny vyžadovat předchozí změnu stanov – předmět podnikání (§ 421 odst. 2 písm. a) ve spojení s § 252 odst. 2 písm. a) ZOK), nebo zkrátka schválení valnou hromadou – převod závodu (§ 421 odst. 2 písm. m) ZOK). Dále je třeba souhlasit s tím, že by v takových případech akcionáři vlastníci divizní akcie blokovali tato rozhodnutí, jelikož by tak činili se záměrem chránit své majetkové zájmy. Konečně lze souhlasit i s tím, že v případě snahy společnosti obejít valnou hromadu, respektive dotčené akcionáře, by společnost odpovídala za škodu tím způsobenou (a členové představenstva za porušení jejich odpovědnosti jednat s péčí řádného hospodáře). Správný je rovněž závěr o povinnosti učinit veřejný návrh smlouvy. Je ovšem nutné upřesnit, že takový návrh smlouvy by byl učiněn pouze těm, kteří nehlasovali pro uvedená rozhodnutí (§ 338 ZOK).

S ohledem na uvedené se nabízí doporučení všem akciovým společnostem, co budou chtít emitovat jakékoliv divizní akcie, předně ve stanovách upravit, co sledují, a co se stane, když nebudou mít co sledovat. Mohou například zakotvit, že se v takové situaci divizní akcie přemění na kmenové (třeba i ve spojení s právem na odkup), nebo že se bude zkrátka sledovat jiný cíl (obě organizační složky, které vznikly rozdělením jedné apod.).

Divizní akcie jsou tedy obecně českým právem přípustný druh akcií. Spočívají ve sledování určité ve stanovách specifikované jednotky podnikatele, nejčastěji organizační složky či dceřiné společnosti, které lze účetně sledovat. Nejedná se však o dokonalou konstrukci. Ačkoliv jejich výhody mohou být významné (například umožnit vstup investora, který se zajímá o konkrétní část podnikání společnosti), s možnými změnami v cíli, který sledují, mohou nastat komplikace. Těm lze nicméně předejít řádnou úpravou stanov, a proto by žádný emitent těchto akcií neměl přistoupit k emisi bez důkladných příprav.

2.3.2 Vykupitelné akcie

V zahraničních právních úpravách¹¹² se lze setkat s tzv. *redeemable shares*, které lze přeložit jako vykupitelné akcie nebo umořitelné akcie.¹¹³ Tato konstrukce spočívá v tom, akcionář má právo žádat, aby emitující společnost odkoupila tyto akcie zpět za podmínek daných stanovami (důvodem by mohlo krátkodobé zvýšení kapitálu společnosti¹¹⁴), anebo naopak je emitující společnost mohla za stanovených podmínek požadovat odkoupit.¹¹⁵ Z toho tedy vyplývá, že konstrukce spočívá buď v existenci práva akcionáře, anebo povinnosti akcionáře.¹¹⁶ Přesto vykupitelné akcie nejsou zvláštním druhem akcií.

Jak bylo pojednáno dříve v této diplomové práci, je nutno rozlišovat práva k akcií a práva spjatá s akcií. V tomto případě se jedná o právo/povinnost převést danou akcií (tím se liší například od přednostního práva na úpis nově emitovaných akcií). Nejedná se tudíž o právo/povinnost, které by vytvářelo zvláštní druh akcie, ale spíše se jedná o úpravu odkupu akcií ve stanovách společnosti. Nelze ovšem přehlédnout, že někteří právní odborníci vykupitelné akcie za zvláštní druh akcií považují. Proto dále bude popsáno, zda by se jednalo o přípustný druh akcií, ač s výhradou, že vykupitelné akcie za zvláštní druh akcií s ohledem na uvedené nepovažují.

Pokud bychom tedy přijali závěr, že se jedná o zvláštní druh akcií, že by právo požadovat odkoupení, resp. povinnost převést akcií, bylo vtělené do akcie, jsou obě varianty v českém právu přípustné, a to jak vtělení jiného práva než „účastnického“ práva, tak vtělení povinnosti. Podmínkou platnosti vykupitelných akcií by nicméně bylo nezbytné dodržení zákona.

Zákon o obchodních korporacích totiž stanoví, že společnost může nabývat vlastní akcie pouze za podmínek v něm uvedených (§ 298 odst. 2 ZOK). Konkrétní podmínky pak blíže uvádí zákon o obchodních korporacích v § 301 ZOK. Tyto podmínky jsou následující:

- a) o nabytí se usnese valná hromada, která upraví podrobnosti (nejvyšší počet akcií, které může společnost nabýt, jejich jmenovitou hodnotu, nejnížší a nejvyšší cenu při odkupu a dobu, na¹¹⁷ kterou je možné akcie dle tohoto pověření nabýt, nepřesahující 5 let);

¹¹² Např. § 684 anglického zákona o obchodních společnostech, nebo § 2438-sexies italského občanského zákoníku.

¹¹³ BLACK, H. C. *Blackův právní slovník*, 2. svazek, 6. vydání, přeložil z anglického originálu *Black's Law Dictionary* Balaš, Vladimír a kol. Praha: Victoria publishing, a.s. 1993. s. 1296.

¹¹⁴ GRIFFIN, S. *Company Law, Fundamental principles*. 2. vydání. Londýn: Pitman publishing, s. 131.

¹¹⁵ JANOŠEK, V. *Směnitelné a vykupitelné akcie*. Právní prostor [online]. 2018. [cit. 25. 1. 2020].

¹¹⁶ Toto pojetí odpovídá například pojetí vykupitelných akcií britským právem (srov. Část 18, kapitola 3 anglického zákona o obchodních společnostech).

¹¹⁷ Ustanovení § 301 odst. 2 písm. b) ZOK zní: „doby, po kterou může společnost na základě tohoto pověření akcie nabývat, ne delší než 5 let“. Z tohoto znění by vyplývala podmínka, že valná hromada musí stanovit dobu, po kterou může společnost vlastní akcie nabývat. Jedná se však o chybné provedení směrnice Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU, konkrétně jejího článku 21 odst. 1 písm. a), ve kterém stojí: „doby, na kterou může společnost akcie nabýt, jejíž maximální délku určí vnitrostátní právní předpisy a která nesmí být delší než pět let“. Obdobně tak uvádí i slovenské znění této směrnice: „doby, na ktorú sa povolenie udeľuje a ktorej

- b) nabytí akcií nezpůsobí snížení vlastního kapitálu pod upsaný kapitál zvýšený o fondy, které nelze dle zákona o obchodních korporacích či stanov rozdělit mezi akcionáře; a
- c) existence prostředků na vytvoření zvláštního rezervního fondu, vyžaduje-li tak zákon.

Kromě těchto kumulativních podmínek dále zákon o obchodních korporacích podmiňuje nabytí vlastních akcií testem insolvence. Z uvedeného jsou tak patrná pravidla pro nabývání vlastních akcií, která se současně uplatní jako pravidla pro vydání vykupitelných akcií.

Zaměříme-li se nejprve na povinnost usnesení valné hromady, bude v případě vydání vykupitelných akcií tato podmínka dodržena usnesením valné hromady, případě usnesením zakladatelů, kterým dojde k rozhodnutí o vytvoření tohoto druhu akcií a určením podmínek jejich nabytí společností.¹¹⁸ Takové usnesení pak bude splňovat i určení nejvyššího počtu akcií, které společnost může na základě usnesení nabýt, jelikož musí být rozhodnuto s ohledem na obecná pravidla konstrukce druhů akcií, kolik takových akcií bude vydáno. Tím bude dán nejvyšší možný počet akcií, jež může společnost nabýt. Lze předpokládat, že ani dodržení hranic ceny za tyto akcie nebude činit obtíže. Výchozí cenou bude jejich obvyklá kupní cena. Rovněž podmínka spočívající v době, na kterou nejdéle může společnost tyto akcie nabýt, je splnitelná. Zákon o obchodních korporacích stanovuje nejdelší možnou dobu (s ohledem na čl. 21 odst. 1 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU), a to dobu pěti let. Společnost musí do této doby akcie zcizit pod sankcí zrušení nezcizených akcií po uplynutí lhůty k jejím zcizením, případně dokonce pod sankcí likvidace ji samé (§ 308 ZOK). V případě, kdy je zcizí, je ovšem může znovu za stejných podmínek nabýt.

Také podmínka ohlídání si výše upsaného kapitálu zvýšeného o fondy, které nelze mezi akcionáře rozdělit, bude splnitelná. Například je možné pro tuto podmínku dopředu vytvořit speciální fond, který může být vytvořen z emisního ážia splaceným akcionáři, nebo si lze představit zajištění finančních prostředků k odkupu emisí nových akcií.¹¹⁹ Takovýmto fondem by rovněž mělo dojít k zajištění, aby si společnost nabytím vykupitelných akcií nepřivodila úpadek. Tím se však společnost nevyhne v souladu s § 316 ZOK povinnosti vytvořit zvláštní rezervní fond, pokud vykáže v rozvaze v aktivech vlastní akcie.

Vedle tohoto popsaného postupu je představitelný ještě jeden další postup vydání vykupitelných akcií za dodržení zákona o obchodních korporacích. Ten totiž upravuje výjimky

maximálnu dĺžku stanoví vnútroštátne právo, pričom však táto nesmie presiahnuť päť rokov". Navíc také důvodová zpráva k zákonu o obchodních korporacích uvádí: „Nabývání akcií je i nadále povoleno pouze za splnění zákonných požadavků s povinností následného časově vymezeného prodeje.“ Souhlasím tak s I. Štenglovou a B. Havlem, že podmínka spočívá v době, ve které nejpozději musí akcie zcizit, po jejich nabytí. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 561.

¹¹⁸ Srov. JANOŠEK, V. *Směnitelné a vykupitelné akcie*. 2018. op. cit.

¹¹⁹ GRIFFIN 1996, op. cit., s. 131.

umožňující nabytí vlastních akcií bez dodržení uvedených podmínek, kdy jednou z výjimek je nabývání vlastních akcií za účelem snížení základního kapitálu společnosti. Jednalo by se tak o jednorázově vykupitelné akcie. Podmínkou by samozřejmě bylo dodržení pravidel snižování základního kapitálu, zejména ochrany věřitelů. Takový postup by se mohl jevit jako výhodný ve snaze nalákat investory, kteří by nabyli tyto akcie, kdy za určitou dobu by byly opět staženy z oběhu. Za tu dobu by však společnost mohla využít získaný kapitál k uskutečnění zamýšlených podnikatelských záměrů.

Konečně lze na závěr dodat, že vydání vykupitelných akcií nebude zpravidla možné, nebude-li vedle těchto akcií vydán alespoň jedna další nevykupitelné akcie. Tuto podmínku zakotvuje výslovně například právní úprava Velké Británie.¹²⁰ Pokud by k tomu došlo, mohla by nastat situace, kdy by společnost v jedné chvíli nabyla veškeré své akcie a neexistoval by tak žádný akcionář, tudíž by byl dán důvod pro její zrušení s likvidací.¹²¹

Při dodržení výše popsaných pravidel by obecně vzato měly být vykupitelné akcie přípustné. Vždy bude ovšem nutné přezkoumávat konkrétní nastavení podmínek, za kterých se odkup těchto akcií realizuje. Zůstávám však názoru, že se nejedná o zvláštní druh akcií, jelikož se nejedná o právo, resp. povinnost spojenou s akcií, nýbrž k akcií samotné. Nicméně i tehdy by musely být uvedené podmínky dodrženy.

2.3.3 Bytové akcie

Bytové akcie jsou sporným druhem akcií, u kterého vyvstává mnoho otázek, kterými je třeba se při jejich posuzování zabývat. Ačkoliv by dříve tento druh akcií nebyl obecně považován za možný, dnes již benevolentní názor zastává například V. Janošek,¹²² který se věnuje akciím s právem bezplatně užívat či přenechávat k užívání třetím osobám bytové jednotky vlastněné společností s kladným závěrem. Rovněž J. Lasák¹²³ prezentuje na přípuštění bytové společnosti s ručením omezeným možnost spojovat s akciemi i „neúčastnická“ práva. Ten ale dodává, že limitem budou pravidla pro rozdělování jiných vlastních zdrojů, a proto nemůže akcionář bydlet v bytě společnosti zadarmo, jinak by byla obcházena. K tomuto názoru se přikláním. Právo na užívání bytu ve vlastnictví společnosti totiž bude svou podstatou představovat nepeněžité plnění z vlastních zdrojů společnosti. Právo bezúplatného užívání by tak bylo v rozporu se smyslem a

¹²⁰ Ustanovení § 684 odst. 5 anglického zákona o obchodních společnostech.

¹²¹ Ustanovení § 211 odst. 2 OZ.

¹²² JANOŠEK, V. *Bytové akcie*. Epravo [online]. 2018. [cit. 26. 1. 2020].

¹²³ LASÁK 2018, op. cit.

účelem zákona vyjádřeného ustanoveními upravující pravidla rozdělování vlastních zdrojů. Jinak by tomu bylo v případě vtělení práva na uzavření nájemní smlouvy za tržních podmínek.

Takové právo by bylo přípustné v tom rozsahu, že právo této povahy lze s akciemi spojit. Sama o sobě nebude ani povaha těchto práv v rozporu s dobrými mravy (§ 1188 OZ počítá se vznikem společností zajišťující bytové potřeby svých společníků). Je ovšem nutné zvážit i jiné otázky.

Prvně je třeba zvážit, zda tato konstrukce nebude v rozporu zákazem vyplácení prostředků z jiných vlastních zdrojů, jak uvedl J. Lasák.¹²⁴ Například s ohledem na povinnost provést test insolvence. Předpokládám, že představená konstrukce bytových akcií by dle mého názoru toto riziko neznamenal.¹²⁵ Nicméně dále je také třeba posoudit, zda by se nejednalo o zásah do obchodního vedení společnosti.

V akciové společnosti obchodní vedení náleží představenstvu, příp. statutárnímu řediteli, a nelze do něj zasahovat. To ostatně odpovídá odpovědnosti členů statutárního orgánu za výkon jejich funkce.¹²⁶ Obchodní vedení sice není zákonem definováno, jeho obsah byl však vymezen opakovaně judikaturou, kdy nejnověji Nejvyšší soud vymežil obchodní vedení jako „*organizování a řízení běžné podnikatelské činnosti společnosti, zejména rozhodování o provozu podniku (závodu) společnosti a s tím souvisejících vnitřních záležitostech společnosti, a to bez ohledu na to, zda je vykonává samo představenstvo společnosti či samostatně představenstvem pověřený člen představenstva anebo třetí osoba.*“¹²⁷ S ohledem na rozsah záležitostí spadajících do obchodního vedení bude obchodním vedením také rozhodování o naložení s bytem vlastněným společností. Mohlo by proto být konstatováno, že nelze spojit s akciemi právo na uzavření nájemní smlouvy, jelikož by se tak nepřímou zásahem do obchodního vedení.¹²⁸ Jsem ovšem názoru, že odpověď nelze takto paušalizovat.

¹²⁴ LASÁK 2018, op. cit.

¹²⁵ Vyjma výjimečných případů, kdy by společnost byla v hrozícím úpadku a o nájem by měl zájem zájemce, který by z jakýchkoliv důvodů byl ochoten nabídnout částku vyšší než tržní. Předpokládám však, že právo akcionáře na uzavření nájemní smlouvy by bylo vhodné koncipovat tak, aby měl možnost vyšší nabídku dorovnat.

¹²⁶ ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B. In: ŠTENGLOVÁ a kol 2017, op. cit., s. 774.

¹²⁷ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 9. 2019, sp. zn. 31 Čdo 1993/2019.

¹²⁸ Srov. ČERNÁ 2015, op. cit. „*V akciové společnosti je to neomezeně odpovědné představenstvo, které v rámci obchodního vedení volí smluvní partnery a určuje, jaké plnění a komu a za jakých podmínek bude společnost poskytovat, za jakou cenu a jakých podmínek bude užíván majetek společnosti apod. Taková rozhodnutí, zasahující do obchodního vedení, náleží výlučně představenstvu, a nikoli akcionářům, resp. valné hromadě. Ta nemůže nejen „běžným“, ale ani kvalifikovaným rozhodnutím konstruujícím zvláštní druh akcie (na spojení s některými z výše uvedených „neúčastnických“ práv) zasahovat (ani takto nepřímou) do výlučné působnosti představenstva.*“ Nebo FILIP, V a LASÁK, J. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 435. „*Zákaz udělování pokynů představenstvu nelze ani prolomit zvláštní úpravou ve stanovách společnosti. Pokyn představenstvu udělený v záležitosti obchodního vedení je v rozporu s tímto zákazem a není pro představenstvo závazný.*“

Akciová společnost nemusí být totiž založena jen za účelem podnikání. Bude-li založena například za účelem správy bytového domu¹²⁹ nabytého za peněžní vklady zakladatelů nebo dokonce jako nepeněžní vklad akcionářů. Navíc od zásahu do obchodního vedení je třeba odlišovat strategické řízení společnosti a strategická rozhodnutí, které zásah do obchodního vedení nepředstavují.¹³⁰ Nepovažují proto zákaz zasahování do obchodního vedení za limit, který by zamezoval zakládat akciovou společnost za účelem uspokojování bytových potřeb akcionářů s možností vytvářet bytové akcie, když stanovením tohoto účelu a konstrukcí bytových akcií by bylo vymezeno strategické řízení a směřování společnost, vyjádřené navíc ve stanovách, v rámci kterého by představenstvo rozhodovalo o obchodním vedení.

Vzhledem k uvedenému tak nutné bude přípustnost bytových akcií posuzovat s ohledem nejen na konkrétní konstrukci podmínek možnosti užívat či získat byt do užívání, ale také důvody založení akciové společnosti.

2.3.4 Vysílací akcie

Pozornosti hodný je také druh akcií spočívající ve vtělení práva dosadit do volených orgánů společnosti osobu dle své volby.¹³¹ Takové právo může být ve své podstatě modifikací hlasovacího práv s tím, že na místo klasického procesu volby akcionářů, kdy každý hlasuje svými hlasy pro určité osoby, má akcionář právo zvolit konkrétní osobu, přičemž ostatní nemohou proti této osobě, resp. ani proti ní hlasovat. V praxi pak může být velmi ceněné, jelikož si akcionář může do společnosti dosadit vlastní osobu, které věří, a která může ovlivňovat, v zákonných mezích, vnitřní situaci společnosti. Takový druh akcií je nicméně ve značné míře limitován zákonem, až téměř vyloučen.

Zákon o obchodních korporacích upravuje způsoby povolávání členů jednotlivých volených orgánů, přičemž v případě představenstva (resp. statutárního ředitele v monistické struktuře) svěřuje působnost výslovně valné hromadě, pokud stanovy nesvěří tuto působnost dozorčí radě (§ 421 odst. 2 písm. e) ZOK). Vzhledem ke skutečnosti, že právní úprava orgánů akciové společnosti včetně jejich působnosti je kogentní povahy,¹³² neponechává zákon o obchodních

¹²⁹ Otázkou bytové akciové společnosti se zabýval V. Janošek, který dospěl k závěru, že sama o sobě zákonu neodporuje. In: JANOŠEK, *Bytové akcie*. 2018 op. cit.

¹³⁰ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 9. 2019, sp. zn. 31 Cdo 1993/2019.

¹³¹ Podkapitola je věnována vysílacím akciím dle zákona o obchodních korporacích ve znění platném a účinném do 21. 12. 2020. Vysílacím akciím dle zákona o obchodních korporacích ve znění platném a účinném od 1. 1. 2021 je věnována podkapitola 3.2.4 této práce.

¹³² ŠUK, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit. s. 737., nebo JOSKOVÁ, L. In: ČERNÁ a kol. 2015, op. cit., s. 372.

korporacích žádný prostor úvahám o jiných způsobech povolávání členů představenstva. Nejednoznačná je však otázka v případě dozorčí rady.

Ustanovení § 421 odst. 2 písm. f) ZOK stanoví: „*volba a odvolání členů dozorčí nebo správní rady a jiných orgánů určených stanovami, s výjimkou členů dozorčí rady, které nevolí valná hromada.*“ Z doslovného znění tohoto ustanovení vyplývá, že některé členy dozorčí rady nemusí nutně volit valná hromada. I přes kogentní povahu této normy se proto nejeví za rozpor s ní, pokud bude některého člena dozorčí rady povolávat někdo jiný než valná hromada. Názor, že členy dozorčí rady nemusí jmenovat valná hromada, zastává F. Václav spolu s J. Lasákem.¹³³ Ti dovozují, že uvedené ustanovení stanovuje obecně formulovanou výjimku, a tudíž mohou být jmenování členové dozorčí rady například na základě zvláštního práva akcionářem, čehož bude dosaženo prostřednictvím vytvoření nepojmenovaného druhu akcií. Doplnují také, že s právem vyslání se lze také setkat v německé právní úpravě. Naopak protichůdného názoru je P. Šuk.¹³⁴ Ten považuje možnost jiného způsobu jmenování členů dozorčí rady než valnou hromadou (s výjimkou participace zaměstnanců) za nepřipustný, protože nelze přehlížet kogentnost úpravy působnosti orgánů akciové společnosti. Přikláním se k tomuto názoru.

Působnost valné hromady v § 421 ZOK je sice upravena tak, že valná hromada nemusí mít výlučnou působnost při povolávání členů dozorčí rady, nicméně je třeba zvážit rovněž § 448 odst. 2 ZOK, jehož první věta zní: „*Členy dozorčí rady volí a odvolává valná hromada, nestanoví-li tento zákon nebo jiný právní předpis jinak.*“ Domnívám se proto, že pokud § 421 odst. 2 písm. f) ZOK umožňuje jiný způsob obsazení členů dozorčí rady než valnou hromadou, musí tento způsob výslovně uvádět právní předpis (např. volba zaměstnanci společnosti). Vzhledem k tomu, že žádný právní předpis neuvádí možnost svěřit jednomu či skupině akcionářů výlučné právo zvolit některého z členů dozorčí rady, nepovažuji tuto možnost za přípustnou. Tím se také odlišujeme od F. Václavem a J. Lasákem zmíněné německé úpravy, ale také od rakouské právní úpravy. Ty tuto možnost uvádí výslovně v § 101 odst. 2 německého akciového zákona, resp. § 88 rakouského akciového zákona. Navíc je třeba s tímto poznamenat, že tyto ustanovení také výslovně uvádí, že akcie akcionářů, kterým bylo toto právo svěřeno, tvoří zvláštní druh akcií.

K uvedenému závěru doplním, že by mohl být jiný dle znění zákona o obchodních korporacích účinného do 13. 1. 2017, kdy § 448 odst. 2 ZOK uváděl pouze „*členy dozorčí rady volí a odvolává valná hromada.*“ V kontextu výjimky vyplývající z § 421 odst. 2 písm. f) ZOK by tak bylo možné dovodit, že zákonodárce umožnil svěřit pravomoc jmenovat některé členy dozorčí rady, kterou však novelizací odebral.

¹³³ FILIP, V. a LASÁK, J. In: LASÁK a kol. 2014, op. cit., k § 448.

¹³⁴ ŠUK, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 737.

I přes výše uvedené argumenty se ale domnívám, že vysílací akcie bude možné konstruovat, nicméně pouze ve vztahu k případným stanovami fakultativně zřízeným orgánům. Proto, pokud zakladatelé či později akcionáři budou chtít zajistit, aby každý akcionář měl větší šanci prosadit svého kandidáta do voleného orgánu, lze jim doporučit zakotvit možnost kumulativního hlasování dle § 354 a násl. ZOK, nebo případně vydat akcie s rozdílnou vahou hlasů.

2.3.5 Zlaté akcie

Posledním nepojmenovaným druhem akcií, kterému bude věnována samostatná podkapitola jsou zlaté akcie. Tento pojem se historicky, nejen u nás,¹³⁵ spojoval s akciemi, které umožňovaly kontrolovat rozhodnutí valné hromady, pokud byl jejich vlastníkem stát. Takto konstruovaný druh akcií by shledán za neslučitelný s evropským právem.¹³⁶ Toto pojetí zlatých akcií nebude obsahem této podkapitoly. Namísto toho se v této podkapitole bude rozumět zlatými akciemi¹³⁷ druh akcií, se kterými je spojeno právo vetovat rozhodnutí valné hromady, ať je vlastní kdokoliv. Na úvod lze uvést, že považuji uvedené pojetí zlatých akcií za přípustné, a to jak dle českého, tak unijního práva. Stejného názoru jsou i mnozí autoři odborné právní literatury.¹³⁸ Je však také nutné uvést, že stejně jako tito autoři, v některých případech nepovažují jejich uplatnění za možné, a to zejména s ohledem na základní principy akciového práva.

Možnost spojovat s akciemi různá práva byla již v této práci vysvětlena. Vtělení práva veta je tak omezováno pouze konstrukcí jeho podmínek, za kterých a kdy jej lze vykonat. Navíc i v případě striktnějších názorů na to, jak široký rozsah práv lze s akciemi spojovat, by právo veta mělo být přípustné. Svým způsobem se jedná o modifikaci hlasovacího, byť ve velmi širokém slova smyslu. Akcionář tímto výkonem tohoto práva negativně hlasuje pro určité rozhodnutí valné hromady, přičemž jeho váha hlasů převažuje v dané otázce veškeré ostatní na tolik, že rozhodnutí nemůže být přijato. V tomto výklad nečiní potíže. Jinak je tomu v otázce, jaká, resp. kdy může rozhodnutí valné hromady akcionář vetovat.

Zde bude nutné přihlédnout k základním principům akciové společnosti, a to zejména zákazu akcionáře zneužít své hlasovací právo.¹³⁹ Akcionář proto nebude moci vykonat své zvláštní právo, pokud by tím poškodil zájmy společnosti. To si lze představit v případech, kdy bude například

¹³⁵ MILMAN, David. *The company share: legal regulation and public policy*. 2018, s. 40.

¹³⁶ Např. Rozsudek Soudního dvora Evropských společenství ze dne 13. 5. 2003, sp. zn. C-98/01.

¹³⁷ Tento druh akcií by však bylo možné označit i jiným způsobem, například jednoduše akcie s právem veta či kontrolní akcie.

¹³⁸ JANOŠEK, V. *Zlaté akcie s kontrolními právy*. Epravo [online]. 2018. [cit. 5. 2. 2020]. a KŘÍŽ, Radim. *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*. Obchodněprávní revue. 2013, č. 4, s. 110. a DVORÁK 2016, op. cit., s. 189.

¹³⁹ Ustanovení § 212 odst. 2 OZ.

společnost nucena změnit stanovy ohledně předmětu podnikání¹⁴⁰ nebo při schválení převodu podstatné části závodu, jakožto jediné možnosti odvrácení úpadku. Tehdy se nicméně k právu veta pouze nebude přihlížet, zůstane zachováno pro jiná rozhodnutí valné hromady, kdy se opět dle okolností bude muset zvážit, zda nedojde k jeho zneužití.

T. Dvořák¹⁴¹ dále uvádí ke zlatým akciím (příčemž hovoří o zlatých akciích, se kterými nemusí být spojeno jen právo veta, ale celkově práva umožňující kontrolu nad společností), že není přípustné řešení, které by spojovalo se zlatou akcií neomezenou moc nad společností při zanedbatelné účasti akcionáře na společnosti. Je otázkou, zda by tento závěr platil i v případě „pouhého“ práva veta. Domnívám se, že nikoliv. Nelze totiž předvídat veškeré okolnosti, které by mohli k vydání akcie s tímto právem vést. Navíc, pokud by bylo uděleno pouze jedinému, nejmenšímu akcionáři, muselo k tomu dojít na základě shody celku – akcionář se zanedbatelnou účastí na společnosti by takové právo bez zapojení ostatních nenabyl. Mimo to v případě, kdyby se uvedený závěr akceptoval, je otázkou, jak by se posuzovala situace, kdy zlatou akcií či jejich větší počet bude držet většinový akcionář, který se rozhodne převést jednu zlatou akcií na nejmenšího akcionáře. Nepovažuji za správný názor, že by tehdy právo veta nebylo tímto akcionářem možné vykonat, a již vůbec nepovažuji za správné, že by se k takovému převodu většinový akcionář nemohl uchýlit. I tyto aspekty tak řadím mezi argumenty, které podporují možnost vydat zlatou akcií i tomu nejmenšímu akcionáři. Nadto lze doplnit s odkazem na závěr předchozího odstavce, že tento zanedbatelný akcionář by přesto nemohl svého práva veta zneužít. Proč mu je tedy upírat?

Vydání zlatých akcií tak s ohledem na uvedené nic nebrání. Problematický nicméně může být v praxi výkon práva veta s nimi spojeným. Bude tudíž záležet na konkrétních okolnostech, zda se ke jeho výkonu přihlídnou či nikoliv, přičemž však nelze vyloučit existenci zákonného ustanovení, se kterým by bylo právo veta pro určitou situaci v rozporu.

2.3.6 Další možné i nemožné nepojmenované druhy akcií

Výčet nepojmenovaných druhů akcií, které byly v této práci dosud popsány, není zdaleka konečný. V českém i zahraničním právním prostředí jsou zmínky o dalších a dalších druzích akcií. V českém právním prostředí mezi takové patří například tzv. informační akcie.

Informační akcie zmiňuje P. Šuk¹⁴² v souvislosti s rozsahem práva akcionáře na vysvětlení. Uvádí, že prostřednictvím zvláštního práva spojeného s určitým druhem akcie může mít akcionář

¹⁴⁰ JANOŠEK, *Zlaté akcie s kontrolními právy*. 2018, op. cit.

¹⁴¹ DVOŘÁK 2016, op. cit., s. 189.

¹⁴² ŠUK, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol. 2017, op. cit., s. 607.

právo na poskytnutí informací nesouvisejících se záležitostmi projednávanými na valné hromadě. Takovýto druh byl v praxi zpozorován V. Janoškem,¹⁴³ který navázal na P. Šuka a pokračoval, že nebudou v rozporu se zásadou rovnosti všech akcionářů. Odůvodnil svůj názor tím, informační asymetrie v akciových společnostech je všude přítomná, když většinoví akcionáři mohou mít své členy ve volených orgánech společnosti nebo jimi dokonce sami být. S tímto závěr souhlasím. Navíc, argumentem naopak může být, že informační akcie mohou napravovat tuto všudypřítomnou informační asymetrii. Důležité u nich zůstává pouze to, že právo na vysvětlení ve své zákonné podobě nemůže být akcionáři odňato, proto mohou spočívat pouze v jeho rozšiřování.

V. Janošek¹⁴⁴ v praxi zpozoroval i další druh akcií, a to akcie s podmíněným hlasovacím právem. Jak jejich název napovídá, ve zpozorovaných případech mohlo být hlasovací právo spojené s akciemi vykonáno, jen pokud byly splněny stanovami určené podmínky, resp. při splnění být vykonáno nemohlo. Tyto akcie obsahovaly stanovы společnosti SURVIC Reality a.s.¹⁴⁵ i společnosti HF Holding a.s.¹⁴⁶ První jmenovaná společnost odůvodnila zvláštní druh akcií zachováním rozhodovací pravomoci vymezenému okruhu rodinných příslušníků, druhá pak úmyslem zachovat hodnoty podílů akcionářů, a to i pro případ dočasné či trvalé nepřítomnosti některého z akcionářů. V. Janošek u těchto akcií konstatoval, že nic nebrání tomu, aby byly vydány. Naopak, našel pro svůj závěr oporu v § 412 odst. 2 ZOK. I s ohledem na toto ustanovení dospívám ke stejnému závěru jako V. Janošek.

Ustanovení § 412 odst. 2 ZOK stanoví, že „*při posuzování schopnosti valné hromady se usnášet se nepřihlíží k akciím nebo vydaným zatímním listům, s nimiž není spojeno hlasovací právo, nebo pokud nelze hlasovací právo podle tohoto zákona nebo stanov vykonávat; to neplatí, nebudou-li tyto dočasně hlasovacího práva.*“ Zákon tudíž počítá s tím, že v některých případech nebude akcionář smět vykonat své právo s ohledem na úpravu stanov. To je navíc i v souladu s § 426 písm. d) ZOK, dle kterého akcionář nevykonává hlasovací právo v jiných případech stanovených právními předpisy, do kterých zařadíme právě tento důvod vyplývající z § 412 odst. 2 ZOK.¹⁴⁷ Akcie s podmíněným hlasovacím právem proto bude možné vydávat. Za jejich omezení nicméně nadále považuji § 279 ZOK, které se dle mého názoru aplikuje i na tyto akcie.

¹⁴³ JANOŠEK, Zlaté akcie s kontrolními právy. 2018, op. cit.

¹⁴⁴ JANOŠEK, V. *Akcie s podmíněným hlasovacím právem*. Epravo [online]. 2018. [cit. 5. 2. 2020].

¹⁴⁵ Stanovy společnosti SURVIC Reality a.s., IČO: 27090442, uložené ve sbírce listin u Městského soudu v Praze pod sp. zn. B 8924/SL40/MSPH.

¹⁴⁶ Stanovy společnosti HF Holding a.s., IČO: 24164470, uložené ve sbírce listin u Městského soudu v Praze pod sp. zn. B 17540/SL18/MSPH.

¹⁴⁷ ŠUK, P. In: ŠTENGLOVÁ a kol, op. cit., s. 712.

Dále si lze představit, že by akcionář měl s akcií spojeno předkupní právo na majetek společnosti v případě zpeněžení jeho majetku v rámci likvidace.¹⁴⁸ Takový druh by mohl své opodstatnění nalézt zejména tehdy, kdy akcionář vnesl do společnosti nepeněžní vklad. Jak již bylo vyloženo, s akciemi je možné spojovat různá práva. Tudíž i toto právo považují za přípustné. Limitem budou však jiné skutečnosti, a to zejména v tomto případě ochrana věřitelů. Proto by cena za převod majetku akcionáři měla odpovídat skutečné hodnotě věci a lze tak doporučit, aby takové právo bylo podmíněno oceněním znalcem či jiným odborným odhadem.

Výčet nepojmenovaných druhů akcií by mohl pokračovat dále, a to i s ohledem na zahraniční úpravy. Zejména modifikace již známých druhů. Zmínit lze například tzv. *non-cumulative preference shares* – nekumulativní prioritní akcie. Pokud bylo rozhodnuto o rozdělení zisku, pak akcionáři s těmito akciemi mají právo pouze na podíl ze zisku za uplynulý rok, nikoliv za přecházející roky, za které zisk rozdělen nebyl.¹⁴⁹

¹⁴⁸ Srov. ČERNÁ 2015, op. cit.

¹⁴⁹ MILMAN 2018, op. cit., s. 35.

3 NOVELA ZÁKONA O OBCHODNÍCH KORPORACÍCH

Poslední část této práce si bere za cíl zhodnotit dopady již platné, avšak zatím neúčinné novely zákona o obchodních korporacích (zákon č. 33/2020 Sb. vyhlášen 13. 2. 2020) na problematiku druhů akcií a s tím úzce souvisejících otázek, nikoliv novelu samotnou. S ohledem na účinnost novely, která nastane až 1. 1. 2021, nebyla novela zahrnována do dosavadních kapitol. Veškeré její terminologické zpřesnění a další důležité změny proto budou předmětem následujícího textu.

3.1 Terminologická zpřesnění a sjednocení

Novela zákona o obchodních korporacích jej v mnohém zpřesnila. Došlo nejen k nápravě chybných odkazů (př. § 282 odst. 2 ZOK), gramatických chyb textu (př. § 416 odst. 1 ZOK nově zní: „*K rozhodnutí podle § 421 odst. 2 písm. m) , k rozhodnutí o změně stanov,...*“), ale také terminologických chyb. Těchto změn bylo vícero, proto zde budou uvedeny pouze některé vybrané.

V první řadě lze zmínit terminologické zpřesnění týkající se práce zákona s označováním druhů. Ustanovení § 250 odst. 2 písm. d) ZOK zakotvuje jako povinnou náležitost stanov název a popis práv spojených s druhem akcií, mají-li být různé druhy vydány. Tato úprava se promítá například do § 252 písm. a) ZOK či § 259 odst. 1 písm. f) ZOK.

Dále se terminologicky zpřesňuje na několika místech text zákona v souvislosti s rozdělováním zisku. Zákon o obchodních korporacích na několika místech užívá nesprávnou terminologii, když hovoří o tom, že valná hromada rozhoduje o vyplacení zisku. Tomu tak ve skutečnosti není. Valná hromada rozhoduje pouze o tom, že se zisk rozděluje, potažmo o přiznání podílu na zisku, zatímco o jeho vyplacení rozhoduje statutární orgán. Tak je tomu například v § 280 odst. 1 ZOK či § 351 ZOK.

Další změnou je upřesnění týkající se nepeněžitých vkladů. Zákon o obchodních korporacích na místo toho, že se nepeněžitý vklad vnáší, hovořil o jeho splácení. Činil tak například v § 471 odst. 1 ZOK. Tato nepřesnost byla novelou odstraněna.

Konečně, zákonodárce pozměňuje i znění § 417 ZOK. Tímto ustanovením je transponován čl. 68 odst. 3 směrnice (EU) 2017/1132, který vyžaduje, aby rozhodnutí o určitých skutečnostech bylo schváleno potřebnou většinou odděleně pro každý druh akcií, jichž se to týká. Současné znění nicméně není takto jednoznačné, a proto jej zákonodárce zpřesňuje.

3.2 Změny zákona týkající se druhů akcií

Následující text bude věnován vybraným nejpodstatnějším změnám, které novela v souvislosti s druhy akcií přinesla. Mezi ně bezesporu patří změna v legální definici akcie, ale také ukončení rozlišování mezi kmenovou akcií a akcií se zvláštním právem. Důležité změny byly dále učiněny i ohledně variability druhů akcií a došlo speciálně k výslovnému připuštění druhu akcií bez hlasovacích práv, jiných než prioritních a s tím souvisejících změn (§ 276 ZOK). Podstatnou změnu přinesla novela také k dalšímu druhu akcií, a to tzv. vysílacím akciím. Tyto změny tak budou zhodnoceny v následujícím textu.

3.2.1 Definice akcie

Jednou z nejpodstatnějších změn zákona o obchodních korporacích je změna definice akcie obsažená v § 256 odst. 1 ZOK. Definici akcie byla věnována podkapitola 1.2.1 této práce. Definice zní následovně: „*Akcie je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž jsou 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.*“ Současná definice tak vybízí k závěru, že s akcií musí být spojena všechna vyjmenovaná práva. Ve zmíněné podkapitole (a dále podkapitole 2.2.1 této práce) ovšem bylo vysvětleno, že postačí, je-li s akcií spojeno jedno z těchto práv (minimální standard). Zákonodárce nyní tuto definici zpřesnil, a to s vysvětlením, že je možné již nyní vydávat akcie bez práva na podíl na zisku, na likvidačním zůstatku či bez hlasovacích práv.¹⁵⁰ Od začátku roku 2021 tak bude definice akcie znít: „*Akcie 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.*“ Potvrdil tak názor, ke kterému se nakonec odborná veřejnost přiklonila (k tomu si více dovoluji odkázat na podkapitolu 2.2.1 této práce).

Tato změna nicméně s ohledem na uvedený názor, jenž považuji za správný, nepřináší věcné změny. Dochází pouze k potvrzení současného názoru a rovněž trendu, kterým je poskytování co největšího prostoru autonomii vůle zakladatelů, resp. akcionářů.

¹⁵⁰ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony. K § 256.

3.2.2 Zrušení zákonného rozlišování kmenových akcií od akcií se zvláštními právy

Oproti změně v definici akcie změna ve zrušení zákonného rozlišování mezi kmenovými akciemi a akciemi se zvláštními právy přináší dopady, které se více projeví do právní praxe, byť spíše formálně. Zákonodárce s ohledem na nejasnosti kolem kmenových akcií přistoupil k tomu, že se nyní o různých druzích akcií bude hovořit až tehdy, kdy budou stanovami připuštěny alespoň dva různé druhy akcií.¹⁵¹

Tato změna měla za následek další změny v textu zákona. Například na hromadné akcii se bude uvádět údaj o tom, kolik akcií a jakého druhu nahrazuje, jen pokud bylo vydáno vícero druhů. Za podstatnou změnu však považuji rovněž úpravu § 277 ZOK.

Soud dnes může v souladu s tímto ustanovením rozhodnout, jaké zvláštní právo je s akcií spojeno, příp. zda se jedná o kmenovou akcii. S ohledem na vypuštění kmenových akcií ze zákona tak soud bude moci pouze rozhodnout, zda dané právo s akcií je či není spojeno. Tato změna může mít přitom poměrně výrazné dopady do práv jednotlivých akcionářů, které budou navíc prohloubeny vypuštěním možnosti požadovat po společnosti odkoupení akcií, které jsou prohlášeny za kmenové. Jelikož bude v budoucnu pravomoc soudu takto zúžena, mohu nastávat nežádoucí situace. Akcionář bude mít minimální práva (účastnit se valné hromady apod.), což bude vyváženo nějakým zvláštním právem (alespoň v dobré víře očekával, že tomu tak je). V okamžiku, kdy bude rozhodnuto, že toto právo s akcií spojeno není, je otázkou, zda pro něj bude mít smysl setrvávat ve společnosti, přičemž taková akcie nebude mít patrně žádnou hodnotu (resp. nejvýše jmenovitou hodnotu), a tudíž bude prakticky neprodejná. Domnívám se proto, že bude možné analogicky uplatnit nově znějící § 335 ZOK upravující povinný veřejný návrh smlouvy pro případy, kdy dojde ke změně druhu akcie, či nově i podstatné změně práv spojených s akcií.

Zákonodárce rozšířil výčet případů, kdy § 335 ZOK aplikuje o případ podstatné změny práv spojených s akcií, a to s ohledem na výslovné připuštění spojování s akciemi i jiných než typicky účastnických práv (blíže viz další podkapitola) a nutnost mechanismu zabraňujících nelegitimní odebrání těchto práv.¹⁵²

3.2.3 Změny v konstrukci druhů akcií dle § 276 ZOK

Důležitých změn dostal také § 276 ZOK s cílem odstranit nejistoty ohledně zvláštních druhů akcií. Vyjma změny definice akcie se navrhly změny tohoto ustanovení, a to zejména tak, že bude vypuštěn demonstrativní výčet třetího odstavce. Namísto toho bude formulován nově odstavec

¹⁵¹ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., § 276.

¹⁵² Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., § 276.

pátý, a to tak, že „s akciemi o stejné jmenovité hodnotě nebo s kusovými akciemi mohou být spojena různá práva nebo i různá váha hlasů.“ Zákonodárce ponechává na akcionářích, aby si sami rozhodli, jaké druhy ve stanovách upraví při dodržení konstrukčních limitů, přičemž potvrzuje, že s akciemi je možné spojovat i jiná než typická účastnická práva.¹⁵³

Dalším krokem, který v tomto směru zákonodárce učinil, je do budoucna i výslovné připuštění jiných než prioritních akcií, se kterými nebude spojeno hlasovací právo. Současně zákonodárce přesunul úpravu § 279 ZOK (který bez náhrady zrušil) upravující nejvyšší možný počet akcií bez hlasovacích práv, které mohou být vydány, do § 276 odst. 2 ZOK. Proto bude najisto určeno, že tato limitace se vztahuje nejen na prioritní akcie, ačkoliv je takový výklad zastáván již nyní.

V souvislosti s výslovným připuštěním akcií bez hlasovacího práva novela dále zakotvuje to, co nyní bylo doporučováno, tj. určit ve stanovách, jaká váha hlasů je spojena se jmenovitou hodnotou akcií bez hlasovacích práv pro případy, kdy hlasovací právo ožije (nový § 250 odst. 2 písm. e) ZOK). Kromě toho také přesouvá a výslovně vztahuje na všechny tyto akcie pravidlo dosud uváděné u prioritních akcií (ačkoliv uplatnitelné na všechny akcie bez hlasovacích práv), tedy že v případě, kdy je vyžadováno na valné hromadě hlasování podle druhu akcií, hlasovací právo ožije.

Konečně lze poukázat i na v důvodové zprávě zmíněnou možnost vydávat divizní a vykupitelné akcie.¹⁵⁴

3.2.4 Vysílací akcie v očích novely zákona o obchodních korporacích

Vedle výše uvedených úprav týkajících se konstrukce druhů akcií představuje novela do budoucna druh akcií, který dosud výslovně nebyl připuštěn, a současně jej značně posílila. Řeč je o vysílacích akciích. V podkapitole 2.3.4 této práce byl uveden závěr, že za současné právní úpravy není v českém právním prostředí možné vydat vysílací akcie, se kterými by bylo spojeno právo jmenovat a odvolávat některé členy představenstva, dozorčí rady, správní rady či statutárního ředitele (přestože u jmenování dozorčí rady lze nalézt i benevolentní názory). Za možné považují jedině vysílací akcie s tímto právem vázaným na fakultativní orgány akciové společnosti. Zákonodárce nově připustí i vydávání vysílacích akcií ve vztahu k povinně vytvářeným orgánům.

Rozdílem oproti současné úpravě je výslovné zákonné připuštění. S ohledem na kogentní úpravu orgánů obchodní společnosti toto zákonné připuštění bylo nezbytné a nyní tak činí § 421

¹⁵³ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., § 276.

¹⁵⁴ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., § 276.

odst. 2 písm. f) ve spojení s § 438a, § 448b a § 458 ZOK. Důvodová zpráva¹⁵⁵ uvádí, že na rozdíl od zahraničních právních úprav bude toto právo druhotvorné.

Do zákona o obchodních korporacích budou současně přidány limity tohoto druhu akcií. V první řadě nebude možné spojit s akcií právo na jmenování více než poloviny členů voleného orgánu volených valnou hromadou. Důvodová zpráva¹⁵⁶ uvádí, že toto pravidlo zakotvuje s ohledem na možnost kooptace členů voleného orgánu, a také, že by si valná hromada měla zachovat možnost ovlivnit složení dozorčí rady. Nebude tudíž možné tento druh akcií vydat, pokud bude mít volený orgán pouze jednoho člena. Dle mého názoru se jedná o poměrně omezující pravidlo, ačkoliv lze chápat obavy zákonodárce. Přesto se pro některé společnosti může jednat o zbytečné omezení. Například si lze představit situace, kdy by existovali jen dva akcionáři a ti by se rozhodli, že jeden bude jmenovat členy celého představenstva a druhý členy celé dozorčí rady. Samozřejmě je možné toto rozdělení řešit i akcionářskou dohodou, ta však není zpravidla závazná pro právní nástupce jejích stran.

Současně s důvodem prezentovaným zákonodárcem (tj. aby si valná hromada zachovala vliv na složení voleného orgánu) souvisí otázka, zde se uplatní i na případy, kdy budou pouze dva akcionáři, kteří by si rozdělili mezi sebe každý jednu polovinu volených členů. Vzhledem ke smyslu nové právní úpravy vysílacích akcií se toto jeví jako nemožné. Zda se však jedná o krok správným směrem, ukáže až praxe.

Za krok správným směrem ale považuji určení, že, v případě tohoto práva ohledně představenstva, v okamžiku, kdy stanovy určí, že členy představenstva volí dozorčí rada, bude toto právo akcionáře zachováno.¹⁵⁷ Bude tak nájisto postaveno, že i v případě, kdy by akcionář měl takové právo, nepozbyde jej, pokud se změní stanovy tak, že by nově členy představenstva volila dozorčí rada. To bude chránit zejména práva menšinových akcionářů proti většinovým akcionářům, kteří by si takovou změnu mohli prosadit.

Ovšem za komplikovanější považuji otázku, kolik takových akcií může být vydáno. Nově znějící ustanovení týkající se vysílacích akcií budou formulována „*Stanovy mohou určit, že s akcií je spojeno právo jmenovat jednoho nebo více členů představenstva a takto jmenovaného člena odvolat.*“ (obdobně u dozorčí rady a správní rady). Z doslovné dikce zákona tak vyplývá, že by mohla být vydána ve společnosti pouze jedna taková akcie. To by mohlo podporovat i například znění § 276 odst. 4 či § 278 odst. 1 ZOK, které hovoří o akciích, se kterými je spojeno právo, tj.

¹⁵⁵ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., k § 448a a 448b.

¹⁵⁶ Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., k § 438a a § 448 a 448b.

¹⁵⁷ Ustanovení § 438a odst. 2 ZOK účinné od 1. 1. 2021 stanoví: „*Určují-li stanovy, že členy představenstva volí a odvolává dozorčí rada, rozumí se pro účely odstavce 1 valnou hromadou dozorčí rada.*“

užívají množné číslo. Nedomnívám se, že tento výklad by měl být správný. Spíše se domnívám, že stěžejní je pouze zachování limitu, aby akcionářem, či akcionáři, bylo jmenováno nanejvýše 50% daného orgánu. To znamená, že společnosti budou moci emitovat tolik akcií, aby s nimi bylo v souhrnu spojeno právo jmenovat vždy nejvýše 50% členů orgánu volených valnou hromadou. Nebude záležet, zda budou vydány jednomu či více akcionářům. Logicky tak ale bude možné vydat například nejvýše dvě akcie s tímto právem, pokud budou celkem čtyři členové. Výjimkou by pak byly situace, kdy by jednoho člena volilo více akcionářů, tj. volili by ve skupinách.

Kromě uvedeného se ve spojení s těmito akciemi může vyskytnout další otázka, a to, zda bude moci být na základě vysílacích akcií jmenován i „lichý člen“, tj. člen, který bude v případě lichého počtu členů orgánu na hranici uvedeného limitu. Domnívám se, že tohoto lichého člena na základě vysílacích akcií jmenovat nebude možné. Důvodem toho je, že zákon hovoří o nejvýše jedné polovině, kdy, pokud by mohl být lichý člen zvolen, byla by jmenována více než polovina členů orgánů na základě vysílacích akcií.

Závěrem je k těmto akciím třeba doplnit, že zákon o obchodních korporacích bude obsahovat rovněž pravidla pro jejich uplatnění, která jsou odůvodnitelná. Akcionář(i) bude mít k vykonání tohoto práva jeden měsíc, jinak si bude moci daný orgán zvolit náhradního člena do doby vykonání práva akcionářem, pokud počet členů neklesl pod polovinu.¹⁵⁸ Dále také valná hromada bude moci takto volené členy odvolávat jen ve výjimečných situacích,¹⁵⁹ a konečně, pro změnu stanov, které umožní vydání vysílacích akcií, bude třeba alespoň tříčtvrtinová většina všech hlasů každého druhu akcií.¹⁶⁰ Úplným závěrem pak dodávám, že dle mého názoru se tato právní úprava nebude vztahovat na vysílací akcie, se kterými bude spojeno právo jmenovat členy fakultativních orgánů, jelikož jejich působnost a způsob vytváření si mohou zcela akcionáři upravit ve stanovách nehledě na výše uvedenou právní úpravu, která bude účinná od 1. 1. 2020.

¹⁵⁸ Ustanovení § 448b odst. 3 ZOK účinné od 1. 1. 2021.

¹⁵⁹ Ustanovení § 448b odst. 4 ZOK účinné od 1. 1. 2021.

¹⁶⁰ Ustanovení § 448b odst. 6 ZOK účinné od 1. 1. 2021.

Závěr

Cílem vytyčeným pro tuto práci bylo vysvětlit problematiku druhů akcií a limitaci smluvní autonomie zakladatelů, resp. akcionářů při jejich vytváření. Této problematice, zejména dílčím otázkám, je věnováno mnoho právních publikací, ty se však často názorově rozcházejí. Na základě zhodnocení jednotlivých dílčích otázek a posouzení jejich odpovědí v souhrnu, jsem ovšem dospěl k závěru, že zakladatelům akciových společností, resp. akcionářům je poskytována významná volnost při vytváření a modifikacích jednotlivých druhů akcií, ať se jedná o ty pojmenované nebo nepojmenované.

Svoboda při konstrukci druhů akcií začíná již u pojmu akcie. Tomu jsem se věnoval v první kapitole této práce. Stěžejní pro téma této diplomové práce je zejména definice akcie. Jak bylo popsáno v části této práce věnující se definici akcie, aby akcie zůstala akcií, postačí, bude-li s ní spojeno alespoň jedno z jejích „definičních práv“, což se s ohledem na obsáhlost práva podílet se na řízení společnosti nejeví obtížným. Obzvláště s přihlédnutím ke skutečnosti, že některé práva, jako právo účastnit se valné hromady či právo na vysvětlení, nelze akcionáři odeprít.

Navíc sám zákon o obchodních korporacích pojmenovává zvláštní druhy akcií, kterým je věnována první část druhé kapitoly této práce, přičemž u prioritních akcií odebírá akcionářům hlasovací právo. Činí tak sice ve snaze kompenzovat majetkové zvýhodnění spojené s těmito akciemi, avšak dle mého názoru to není nutné. Tato otázka má být směřována na akcionáře, aby si zhodnotili okolnosti a důvody pro přijetí takových akcií. Vedle prioritních akcií pak zákon o obchodních korporacích pojmenovává akcie s rozdílnou vahou hlasů, s rozdílným, pevným nebo podřízeným podílem na zisku či likvidačním zůstatku. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech pak pojmenovává investiční a zakladatelské akcie. Nelze nicméně opomenout ani kmenové akcie. Ty jsou totiž, přes nepřesné znění zákona o obchodních korporacích, také druhem akcií. Naopak za druh akcií nelze považovat například zaměstnanecké akcie či akcie s omezenou převoditelností. Specifičnost těchto akcií totiž spočívá v právu k nim, nikoliv v právu s nimi spojených, kdy zákon za druh akcií označuje ty akcie, se kterými je zvláštní právo spojeno.

Další část druhé kapitoly je pak věnována konkrétním limitům konstrukce druhů akcií. Otázkou je zejména, jaká práva lze s akciemi spojovat, případně otázka, zda lze akciím odebírat typická účastnická práva. Odpověď na druhou otázku byla již výše naznačena, považuji to za možné. Jedná se o spornou otázku, avšak s ohledem na absenci výslovného zákazu tak činit podpořenou dalšími argumenty, je tento závěr správný. Bez zákonného zákazu odebírat práva akciím by musely soudy předložit obzvláště přesvědčivé argumenty, jelikož mohou takovým

zákazem zasáhnout do základních lidských práva svobod. Podpůrnými argumenty jsou pak například obecně možnost vzdát se svých práv nebo také skutečnost, že zakladatelé se jednohlasně shodují na konstrukci akcií a následně budoucí akcionáři k přijatým stanovám přistupují. V případě změny druhů akcií pak zákon poskytuje prostředky právní ochrany před zneužitím této možnosti změnit druh akcií. Také odpověď na otázku, jaký rozsah práv lze s akciemi spojovat, hovoří ve prospěch smluvní autonomie akcionářů. Zákon o obchodních korporacích uvádí pouze demonstrativní výčet práv, která je s akcií možno spojit. Ani z definice akcie nelze vyvodit v tomto směru žádná omezení. Ta ostatně ani nepokrývá všechna práva, která s ní zákon spojuje. Je proto obhajitelný závěr, aby v rámci ostatních limitů byla spojována s akciemi i jiná práva než typicky účastnická. Navíc samotnou konstrukcí, kdy dojde k sepětí určitého práva s akcií, se jedná v širším smyslu o účastnické právo, protože je spojeno s akcií, podílem na společnosti. Volnost akcionářům je dále poskytována i v případě možnosti spojovat s akciemi povinnosti. Samo o sobě toto není překážkou. Podstatné nicméně bude dodržení konstrukčních limitů, kterými jsou zejména zákon, dobré mravy, veřejný pořádek a rovnost mezi akcionáři, kdy posuzování jejich dodržování se bude odvíjet případ od případu s ohledem na jedinečné okolnosti každého z nich. Tyto limity budou klíčové při modifikaci pojmenovaných druhů akcií, ale obzvláště při konstruování nepojmenovaných druhů akcií.

Nepojmenovaným druhům akcií je věnována třetí část druhé kapitoly. Nepojmenovaných druhů akcií může být nespočet. To je dáno zejména připuštěním spojování s akciemi práv, která nejsou typicky účastnická, jejich modifikací a kombinováním. Ne každý druh je ovšem přípustný, přestože jej někdo zmiňuje, nebo byl dokonce užít v praxi. U každého druhu akcií je třeba zvlášť posoudit, zda jeho konstrukce nenaráží na nějaký, či dokonce více limitů. V této diplomové práci byly některé možné i nemožné nepojmenované druhy akcií vybrány a zhodnoceny.

V prvé řadě jsem se zaměřil na divizní akcie. Jejich povaha spočívá v právu na podíl na zisku z určité jednotky společnosti, kterou lze účetně sledovat. Touto jednotkou může být jak dceřiná společnost, tak jen určitá pobočka či zaměstnanec společnosti. Jedná se o konstrukci, kterou považuji za přípustnou. Problematikou tohoto druhu akcií je však možná změna struktury společnosti. Může například dojít ke sloučení závodů či odchodu zaměstnance. Pro takové případy je žádoucí, aby společnosti případným komplikacím předešly řádným nastavením stanov.

Dále jsou často za nepojmenovaný druh akcií považovány vykupitelné akcie. Ovšem s ohledem na povahu této konstrukce nepovažuji vykupitelné akcie za druh akcií. Podstatou této konstrukce je totiž právo k akcii (žádat její odkup, případně povinnost ji převést). Většina názorů o nich nicméně mluví jako o druhu akcií. Bylo tak zhodnoceno, za jakých podmínek by tento druh akcií mohl existovat. Limitem by byl zejména zákon, a to konkrétně ustanovení o nabývání

vlastních akcií společností. Tyto limity nicméně považuji případně za splnitelné. Přesto se domnívám, že se jedná spíše o zvláštní konstrukci stanov než zvláštní druh akcií.

Další druh akcií, který lze zpozorovat i v praxi, jsou bytové akcie. Jejich podstata je ve spojení práva na užívání bytu vlastněného společností akcionářem. Ty však naráží zejména na pravidla o vyplácení podílu na vlastních zdrojích společnosti a zákaz zasahovat do obchodního vedení společnosti. Za určitých možností je však taková konstrukce představitelná. Pokud by společnost byla založena nikoliv za podnikatelským účelem, ale třeba za účelem správy vlastního majetku pro uspokojování bytových potřeb vlastních akcionářů, kdy by akcionáři vlastníci bytové akcie měli právo na uzavření nájemní smlouvy za tržních podmínek, domnívám se, že by byly možné. Navíc taková konstrukce by představovala jakýsi strategický a koncepční pokyn obsažený již ve stanovách, tudíž by se nejednalo o zasahování do obchodního vedení společnosti.

Nejednoznačné názory pak panují ohledně vysílacích akcií. Tento druh akcií má udělovat akcionáři právo na jmenování členů voleného orgánu. Za současné právní úpravy je považuji za přípustné pouze v případě fakultativních orgánů. V případě povinně vytvářených orgánů s ohledem na kogentní úpravu orgánů akciové společnosti a jejich působnosti se domnívám, že přípustné nejsou. S výjimkou jmenování členů dozorčí rady je tato otázka chápána jednotně. V případě dozorčí rady jsou ale názory, že by to možné bylo. Nepovažuji tento názor za správný. Z § 421 odst. 1 písm. f) ZOK sice vyplývá výjimka z volby členů dozorčí rady pouze valnou hromadou, nicméně s ohledem na znění § 448 odst. 1 ZOK by tato výjimka musela být připuštěna zákonem o obchodních korporacích či jiným právním předpisem. Žádný účinný právní předpis však nyní výslovně neumožňuje takové právo svěřit akcionáři prostřednictvím zvláštního druhu akcií.

Posledním druhem akcií, kterým byla věnována samostatná podkapitola, jsou zlaté akcie. Nejedná se však o zlaté akcie, jak byly historicky pojímány a zakázány. Jejich význam v této práci spočívá ve vtělení práva veta při rozhodování valné hromady. Svým způsobem se jedná o modifikaci hlasovacího práva. Domnívám se, že tyto akcie budou přípustné. Přesto ne vždy bude možné toto právo vykonat. V některých situacích předpokládám, že by jeho uplatněním došlo ke zneužití hlasovacího práva akcionáře. Navíc nelze ani vyloučit, že by pro některé případy existovalo zákonné ustanovení, kdy by právo veta bylo při rozhodování valné hromady nepřípustné.

V poslední podkapitole druhé kapitoly shrnuji, že výčet nepojmenovaných akcií by mohl pokračovat dále. K demonstraci uvádím informační akcie, akcie s podmíněným hlasovacím právem, s předkupním právem na majetek společnosti v procesu likvidace. Zmiňuji také, že v zahraničních právních úpravách lze dohledat další druhy akcií, jako například nekumulativní

prioritní akcie. Je evidentní, že tento seznam by mohl pokračovat a vzhledem k představitosti, jakou oplývají mnozí akcionáři, nelze konečný počet druhů akcií stanovit. Zvláštní druhy akcií budou samozřejmě vždy vznikat v mezích představených limitů, které nicméně, domnívám se, poskytují široký prostor smluvní autonomii zakladatelů, resp. akcionářů.

Závěrečnou kapitolou pak pouze zhodnocuji vybrané změny představené novelou zákona o obchodních korporacích (zákon č. 33/2020 Sb.). Tato novela přináší mnohá vítaná a dlouho očekávaná zpřesnění, ale také změny, které potvrzují již existující výklady, případně představují nové koncepce. Z pohledu potvrzení existujících výkladů je podstatnou úprava definice akcie. Již bude najisto postaveno, že postačí, aby s akcií bylo spojeno pouze jedno z jejích „definičních“ práv. Rovněž bude najisto postaveno, že je možné vydávat akcie bez hlasovacích práv, jiné než prioritní. Změny se však dotknou užívání pojmu kmenových akcií. Zákon tento pojem, jeho definici opouští. Nově bude hovořit pouze o zvláštních druzích akcií, pokud společnost vydá alespoň dva různé druhy akcií. Výraznou změnu, alespoň co se týče druhů akcií, je pak zakotvení možnosti vydávat vysílací akcie. Oproti současné právní úpravě zákon tuto možnost výslovně připustí. Bude proto možné až polovinu členů volených orgánů valnou hromadou volit na základě zvláštního druhu akcií akcionářem. Tato konstrukce se však neobejde bez početných dotazů, kdy mnohé se teprve v rámci praxe objeví. Již teď lze však některé vznést. Například dotaz, kolik takových akcií bude moci být vydáno či zda bude moci být volen na základě těchto akcií „lichý“ člen. První odpověď je dle mého názoru dána již jejich zmíněným limitem, že bude moci dojít ke jmenování nejvýše poloviny členů voleného orgánů tímto způsobem. Proto bude moci být vydáno libovolného počtu těchto akcií, pokud s nimi bude v souhrnu spojeno právo jmenovat nejvýše tento počet členů orgánu (lze totiž uvažovat i hlasování ve skupinách). Druhá otázka je pak zodpovězena stejným limitem. Pokud by mohl jmenovat akcionář „lichého“ člena, jmenoval by více než polovinu, tudíž by překročil zákonný limit. Rovněž se domnívám, že by tento limit byl překročen, kdyby jednu polovinu jmenoval jeden akcionář, a druhou další. Tato konstrukce také nebude přípustná. Zda se však bude jednat dobře zvolenou konstrukci, ukáže až budoucí právní praxe.

Lze tedy uzavřít, že postupně dochází k poskytování širší a širší svobody akcionářům při vytváření druhů akcií. Jednak to vyplývá ze současné právní úpravy, jednak to potvrzují vyvíjející se názory právních odborníků a obzvláště poslední novela zákona o obchodních korporacích (ta například dokonce připustí vysílací akcie). Smluvní autonomie nicméně není bezbřehá. Existují stále limity, které nelze překročit, ať se jedná o modifikace pojmenovaných druhů akcií, tak vytváření těch nepojmenovaných. Současně nastavení limitů ovšem zakladatele akciových společností, případně akcionáře, příliš neomezuje, a bude záležet vždy na okolnostech jednotlivých případů, zda tyto limity budou překročeny, či nikoliv.

Seznam použitých zkratek

| | |
|--------------|--|
| OZ | Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném a účinném znění |
| ZISIF | Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, v platném a účinném znění |
| ZOK | Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v platném a účinném znění ¹⁶¹ |
| ZPKT | Zákon č. 256/2004, o podnikání na kapitálovém trhu, v platném a účinném znění |

¹⁶¹ V Kapitole 3 této práce může být užito zákona o obchodních korporacích ve znění zákona č. 33/2020 Sb., což vždy nepochybně vyplývá z kontextu daného textu.

Seznam použitých zdrojů

1 MONOGRAFIE

LAVICKÝ, Petr a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654)*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 2400 s. ISBN 9788074005299.

BLACK, H. C. *Blackův právní slovník, 2. svazek*, 6. vydání, přeložil z anglického originálu *Black's Law Dictionary* Balaš, Vladimír a kol. Praha: Victoria publishing, a.s. 1993. ISBN: 8085605236.

ČECH, Petr, ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. 1. vydání. Praha: Ivana Hexnerová – BOVA POLYGON, 2016. 373 s. ISBN 9788072731770.

ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ, Irena PELIKÁNOVÁ a kolektiv. *Právo obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2015, 640 s. ISBN 9788074787355.

ČERNÁ, Stanislava, Ivana ŠTENGLOVÁ, Irena PELIKÁNOVÁ, Jan DĚDIČ a kolektiv. *Obchodní právo: podnikatel, podnikání, závazky s účastí podnikatele*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, 736 s. ISBN 9788075523334.

DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters kluwer ČR, 2016, 984 s. ISBN 9788074789618.

GRIFFIN, S. *Company Law, Fundamental principles*. 2. vydání. Londýn: Pitman, 1996. 344 s. ISBN: 0273624903.

KOTÁSEK, Josef, Vlastimil PIHERA, Jarmila POKORNÁ a Jindřich VÍTEK. *Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2014. 242 s. ISBN 9788074005152.

PAULY, Jan. *Teoretické a legislativní základy cenných papírů*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, 424 s. ISBN 9788075524218.

POKORNÁ, Jarmila, Josef HOLEJŠOVSKÝ, Jan LASÁK a kolektiv. *Obchodní společnosti a družstva*. Praha: C. H. Beck, 2014. 448 s. ISBN 9788074004759.

PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů. I*. Praha: Vodnář, 1995, 92 s. ISBN 8085255685.

SMUTNÝ, Aleš, PIHERA, Vlastimil, SÝKORA, Pavel, CUNÍK, Tomáš. *Zákon o bankách*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2019, 843 s. ISBN 9788074007644.

ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2017, 1128 s. ISBN 9788074005404.

2 ODBORNÉ ČLÁNKY

ČECH, Petr. *Akcie po rekodifikaci*. Právní rádce, 2012, č. 10.

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

ČERNÁ, Stanislava. *O nepravých a pravých kusových akciích*. Praha: Obchodněprávní revue. 2015, č. 5.

HARPER, J. T., MADURA J. *Sources of Hidden Value and Risk Within Tracking Stock*. 2002. Financial Management, Financial Management Association. č. 3.

KŘÍŽ, Radim. „Tracking stock“ aneb divizní akcie jako zvláštní druh akcií. *Obchodněprávní revue*. 2019, č. 4, s. 90-95.

KŘÍŽ, Radim. *Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech*. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110.

LASÁK, Jan. *O limitech lidské představitivosti: glosa k akciím bez hlasovacího práva (jiným než prioritním)*. *Právní rozhledy*. 2017, č. 2, s. 58-62.

3 INTERNETOVÉ ZDROJE

ČERNÝ, Petr. *Různé druhy podílů a akcií v kontextu corporate governance*. Epravo [online]. 2016. [cit. 15. 11. 2019]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/ruzne-druhy-podilu-a-akcii-v-kontextu-corporate-governance-102365.html>.

JANOŠEK, V. *Akcie s podmíněným hlasovacím právem*. Epravo [online]. 2018. [cit. 25. 1. 2020]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/akcie-s-podminenym-hlasovacim-pravem-107602.html>

JANOŠEK, V. *Bytové akci*. Epravo [online]. 2018. [cit. 25. 1. 2020]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/obcanske-pravo/bytove-akcie-107590.html>

JANOŠEK, V. *Klauzule o povinnosti akcionáře propachtovat akciové společnosti své pozemky zakotvená ve stanovách*. Epravo [online]. 2019 [cit. 25. 1. 2020]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/klauzule-o-povinnosti-akcionare-propachtovat-akciovve-spolecnosti-sve-uzemky-zakotvena-ve-stanovach-109218.html>

JANOŠEK, V. *Směnitelné a vykupitelné akcie*. *Právní prostor* [online]. 2018. [cit. 25. 1. 2020]. Dostupné z: <https://www.pravniprostor.cz/clanky/obchodni-pravo/smenitelne-a-vykupitelne-akcie>

LASÁK, Jan, Petr VYBÍRAL a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014. ISBN 9788074785375. ASPI ID KO90_2012CZ. Dostupné také z: <https://www.noveaspi.cz/products/lawText/1/74908/1/2>

LASÁK, Jan. *Aplikační problémy zákona o obchodních korporacích*. *Právní prostor* [online]. 2018 [cit. 18. 11. 2019]. ISSN 2336-4114. Dostupné z: <https://www.pravniprostor.cz/clanky/obchodni-pravo/aplikacni-problemy-zakona-o-obchodnich-korporacich>

LAW, Jonathan. *Tracking stock*. In: LAW, Jonathan. *A Dictionary of Finance and Banking*. 6. vydání. 2018. Oxford University Press. [cit. 20. 2. 2020] Dostupné z: <https://www-oxfordreference-com.ucd.idm.oclc.org/view/10.1093/acref/9780198789741.001.0001/acref-9780198789741-e-7325>

MILMAN, David. *The company share: legal regulation and public policy*. 2018, 256 s. ISBN 9781785368134. [cit. 20. 2. 2020]. Dostupné z: <https://www-elgaronline-com.ezproxy.is.cuni.cz/view/9781785368127/9781785368127.xml>

STRNADOVÁ, Martina. *Druhy akcií dle nové právní úpravy*. Epravo [online]. 2014 [cit. 20. 11. 2019]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/druhy-akcii-dle-nove-pravni-upravy-94313.html>

ŠPAČKOVÁ, Michala. *Zásada rovného zacházení se všemi akcionáři*. *Obchodněprávní revue*. [online] 2016, č. 1, s. 1 – 10. In: Beck-online [právní informační systém]. [cit. 18. 11. 2020]. ISSN 1803-6554.

ŠTENGLOVÁ, Ivana. *Lze akcionářům odejmout zákonem přiznaná práva, aneb kdy přestává být akcie akcii?* Bulletin advokacie [online]. 2017 [20. 11. 2019]. ISSN 1210-6348. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/lze-akcionarum-odejmout-zakonem-priznana-prava-aneb-kdy-prestava-byt-akcie-akcii?browser=mobi>

ŠVESTKA, Jiří, Jan DVOŘÁK, Filip FIALA a kol. *Občanský zákoník - Komentář - Svazek I (obecná část)*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2014. ASPI ID KO89_a2012CZ. ISBN: 9788074783708. Dostupné z: <https://www.noveaspi.cz/products/lawText/13/11656/1/2?>

4 PRÁVNÍ PŘEDPISY

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném a účinném znění

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

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, v platném a účinném znění

Zákon č. 256/2004, o podnikání na kapitálovém trhu, v platném a účinném znění

Anglický zákon o obchodních společnostech z roku 2006

Italský občanský zákoník z roku 1942

Německý akciový zákon

Rakouský akciový zákon

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2012/30/EU

5 JUDIKATURA

Nález Ústavního soudu České republiky ze dne 13. 9. 2016, sp. zn. I. ÚS 190/15.

Usnesení Ústavního soudu České republiky ze dne 26. 2. 1998, sp. zn. II. ÚS 249/97.

Usnesení Nejvyššího soudu České republiky ze dne 27. 3. 2019, sp. zn. 27 Cdo 3885/2017.

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 9. 2019, sp. zn. 31 Cdo 1993/2019.

Rozsudek Soudního dvora Evropských společenství ze dne 13. 5. 2003, sp. zn. C-98/01.

6 OSTATNÍ ZDROJE

Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).

Důvodová zpráva k zákonu č. 33/2020 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony.

Prospekt k veřejné nabídce akcií Fantex Series Vernon Davis Convertible Tracking Stock, registrační číslo 333-192476. [cit. dne 20. 2. 2020]. Dostupný z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1573683/000104746914004204/a2219908z424b1.htm>

Stanovy společnosti SURVIC Reality a.s., IČO: 27090442, uložené ve sbírce listin u Městského soudu v Praze pod sp. zn. B 8924/SL40/MSPH. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20312377&subjektId=287184&spis=80388>.

Stanovy společnosti HF Holding a.s., IČO: 24164470, uložené ve sbírce listin u Městského soudu v Praze pod sp. zn. B 17540/SL18/MSPH. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=48682319&subjektId=315241&spis=88327>.

Stanovy společnosti I.C.P. Capital Partners a.s., IČO: 257 18 371, uložené ve sbírce listin u Městského soudu v Praze pod sp. zn. B 19159/SL5/MSPH. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44043909&subjektId=473861&spis=89696>.

Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií a její limity

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá tématem Smluvní autonomie při konstrukci druhů akcií a její limity.

Vzhledem současnému trendu, kdy dochází ke poskytování stále širší svobodě soukromoprávním osobám ujednat si svá práva a povinnosti odlišně od zákona, je toto téma stále aktuální, přičemž i názory na jednotlivé dílčí otázky se vyvíjejí. Téma je navíc aktuální i s ohledem na již platnou, ačkoliv zatím neúčinnou novelu zákona o obchodních korporacích, která má dopady i na akcie a jejich druhy.

Cílem této práce je vysvětlit problematiku druhů akcií a limitaci smluvní autonomie zakladatelů, resp. akcionářů při jejich vytváření. Byť na většinu dílčích otázek bylo napsáno vícero právních publikací, je mnoho otázek zodpovídáno nejednotně, a proto panuje pro adresáty právních norem nejistota ohledně toho, co si mohou a nemohou ujednat.

Práce je rozdělena do tří hlavních částí (kapitol) a několika podkapitol. Jejich systematika je zvolena takovým způsobem, který autor této práce považuje za vhodný, aby popisovaná problematika byla vyložena plynule.

První část této práce se věnuje pojmu akcie. Jeho vymezení je nepochybně základem pro pochopení problematiky druhů akcií a limitů jejich konstrukce. Jedná se tak o základ pro navazující kapitoly.

Druhá kapitola obsahuje hlavní problematiku této diplomové práce. V první řadě vymezuje, co to je druh akcií, a naopak vymezuje, co jím není, jelikož ani tato otázka v praxi není pojímána vždy jednotně. Na to navazují podkapitoly věnující se jednotlivým zákonem pojmenovaným druhům akcií (př. prioritních akcií, akcií s rozdílnou vahou hlasů, zakladatelských akcií). Další část druhé kapitoly je zaměřena na limity, které při konstrukci druhů akcií, ať pojmenovaných, tak zejména těch nepojmenovaných, omezují zakladatele, resp. akcionáře. Největší prostor je věnován otázkám, jaká práva lze s akciemi spojovat a jaká práva lze akciím odejmout. V závěru druhé kapitoly je několik podkapitol věnováno jednotlivým, možným či nemožným, druhům akcií, se kterými se lze v praxi či v teorii setkat. Výčet těchto nepojmenovaných druhů akcií by mohl být takřka bezmezný, a proto byly vybrány ty, které autor této práce považoval za vhodné a zajímavé uvést (divizní akcie, vykupitelné akcie, vysílací akcie...). Každý nepojmenovaný druh je podroben analýze, zda je přípustný, a případně za jakých podmínek.

Třetí a poslední kapitola je věnována novele zákona o obchodních korporacích. Novela zákona o obchodních korporacích vstoupila platnost v únoru roku 2020, účinnosti však nabude až 1. 1.

2021 (pozn. Datum uzavření rukopisu této práce je 15. 3. 2020). Proto změny právní úpravy, které zahrnují také změny týkající se druhů akcií a jejich limitů, jsou vyčleněny do samostatné kapitoly. Změn doznala například legální definice akcie či vysílací akcie.

Klíčová slova

akcie, druhy akcií, zvláštní druhy akcií, účastnická práva, práva spojená s akcií, vysílací akcie

Contracting autonomy in construction of classes of shares and its limits

Abstract

This diploma thesis focuses on the topic Contracting autonomy in construction of classes of shares and its limits.

Giving today's trend of providing increasingly wider freedom to private persons to negotiate their rights and obligations differently from the law, this topic is still actual, whereas even opinions concerning individual partial issues are evolving. In addition, the topic is also actual with respect to already valid, yet ineffective, amendment to the Business Corporation act, which concerns shares and classes of shares as well.

The goal of this diploma thesis is to explain the issue of classes of shares and the limits to contracting autonomy of founders, respectively shareholders in their construction. Although several legal publications about the most of partial issues have been written, many issues are answered inconsistently, therefore there is uncertainty among recipients of legal norms concerning what they can, and they cannot negotiate.

Thesis is divided into three main parts (chapters) and several subchapters. System was chosen in a way the author of this thesis considers appropriate, so the described issues are explained continuously.

The first part of this thesis focuses on the concept of the share. Its definition is unquestionably fundamental for understanding issue of the classes of shares and the limits of their construction. It is the basis for subsequent chapters.

The second chapter contains the main issues of this diploma thesis. Firstly, it defines what is the class of shares and conversely defines what is not, because even these issues are not always answered consistently. Subsequent subchapters focus on individual classes of shares named by the law (i.e. the preference shares, the shares with different weight of votes, the founder's shares). The next part of the second chapter focuses on the limits that bound the founders, respectively shareholders in construction both named and especially unnamed classes of shares. The issues which rights can be attached to the shares and which rights can be removed from them are the most described. In conclusion of the second chapter several chapters focus on individual possible and impossible classes of shares that can be seen in practice or in theory. The list of unnamed classes of shares could be almost limitless, therefore only those which the author of this thesis consider appropriate and interesting to mention were chosen. Each unnamed class of shares is analyzed whether it is admissible, eventually under which conditions.

The third and the last chapter focuses on the amendment to the Business Corporation act. The amendment is valid since February 2020, while the amended Business Corporation act come into effect on 1. 1. 2020 (N.b. the thesis was last amended and closed on 15 March 2020). Thus, amendments of legal regulation that concerns also the classes of shares and its limits are separated into individual chapter. For example, the legal definition of the share or the appointment shares has changed.

Key words

securities, shares, stocks, classes of shares, special shares, shareholder rights, rights attached to shares, appointment shares