

Univerzita Karlova  
Právnická fakulta

Martin Steininger

**Akcie, jejich právní povaha a členění podle druhů**

**Diplomová práce**

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

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): říjen 2010

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

V Praze dne 27. 10. 2010

Podpis:

	<b>Obsah diplomové práce</b>	
Úvod.....		4

1. Akciová společnost.....	5
1.1 Cesta ke vzniku akciové společnosti.....	5
1.2 Charakteristika akciové společnosti.....	7
1.3 Obecně k základnímu kapitálu.....	8
2. Akcie jako cenný papír.....	9
2.1 Akcie v rámci cenných papírů.....	9
2.2 Definice cenných papírů.....	10
2.3 Akcie jako věc v právním smyslu, či jiná majetková hodnota?.....	13
2.4 Klasifikace akcie v rámci cenných papírů.....	15
3. Akcie jako soubor práv akcionáře.....	18
3.1 Obecně k právům spojeným s akcií.....	18
3.2 Stěžejní práva majetková.....	20
3.3 Stěžejní práva vespolná.....	1
3.4 Problematika samostatně převoditelných práv.....	2
4. Druhy akcií.....	4
4.1 Obecně k druhům akcií.....	4
4.1.1 Vznik druhů akcií.....	4
4.1.2 Tuzemská úprava druhů akcií do roku 1989.....	5
4.1.3 Vývoj druhů akcií na našem území po roce 1989 a výhled do budoucna.....	6
4.2 Jednotlivé druhy akcií.....	7
4.2.1 Akcie kmenové.....	8
4.2.2 Akcie prioritní.....	9
4.2.2.1 Úprava prioritních akcií v obchodním zákoníku.....	9
4.2.2.2 Úprava prioritních akcií do budoucna.....	12
4.2.3 Akcie úrokové.....	13
4.2.4 Akcie zaměstnanecké.....	14
4.2.5 Akcie se zvláštními hlasovacími právy.....	16
4.2.5.1 Tuzemská právní úprava akcií se zvláštními hlasovacími právy.....	16
4.2.5.2 Judikatura Evropského soudního dvora a zlaté akcie.....	18
5. Vybrané zahraniční úpravy druhů akcií.....	20
5.1 Úvod k zahraniční problematice druhů akcií.....	20
5.2 Německá právní úprava druhů akcií.....	21
5.2.1 Úvod k problematice druhů akcií v akciovém zákoně.....	21
5.2.2 Kmenové akcie.....	21
5.2.3 Prioritní akcie bez hlasovacího práva.....	22
5.2.4 Prioritní akcie s hlasovacím právem.....	23
5.2.5 Akcie s vícero hlasovacími právy.....	24
5.3 Francouzská právní úprava druhů akcií.....	24
5.3.1 Úvod k problematice druhů akcií ve francouzském obchodním zákoníku.....	24
5.3.2 Akcie běžné.....	25
5.3.3 Akcie preferenční.....	25
5.3.4 Akcie se zvýšenou dividendou.....	27
5.3.5 Akcie s dvojitým hlasovacím právem.....	28
5.3.6 Akcie poživací.....	28
5.3.7 Nabývání akcií zaměstnanci společnosti.....	29
5.4 Britská právní úprava druhů akcií.....	31
5.4.1 Úvod k problematice druhů akcií v zákoně o obchodních společnostech.....	31
5.4.2 Akcie běžné.....	31

5.4.3 Akcie preferenční.....	32
5.4.4 Akcie pozdržené.....	33
5.4.5 Umořitelné preferenční akcie.....	33
Závěr.....	34
Seznam použité literatury.....	35
Příloha k diplomové práci.....	39
Resumé.....	39
Abstract.....	40

## Úvod

Akciová společnost je fenoménem naší civilizace, který není třeba dlouhosáhle představovat. To není ani úkolem této diplomové práce. Cílem mé práce je především postihnout právní povahu stavebního kamene akciové společnosti, akcií a pojednat o

jejich členění dle druhů. Není také třeba obhajovat význam akciové společnosti a akcií jako takových či tématu mé diplomové práce. To za mě činí každodenní praxe akciových společností, bez kterých si jen těžko lze výčet právních forem obchodních společností představit.

Na počátku mé práce bych se chtěl jen krátce zmínit o základní právní charakteristice akciové společnosti a jejího základního kapitálu. Tento úvod nám tak poskytne teoretický základ pro těžiště diplomové práce. Krátký obecnější vstup si pak dovoluji již jen u problematiky cenných papírů a to pro lepší uvedení právní charakteristiky a klasifikace akcií. Po vymezení pojmu akcií a jejich právní povahy bych poté rád pokračoval problematikou práv spojených s akcií a poté přímo přešel k jejich členění dle druhů. Jednotlivé body mé práce budou vždy, pokud možno, zasazeny do historického kontextu, budou vyloženy z hlediska pozitivní právní úpravy, neopominutelného vlivu legislativy Evropské unie, judikatury Evropského soudního dvora a chystané rekodifikace soukromého práva.

Závěrem práce bych rád zmapoval některé evropské zahraniční právní úpravy druhů akcií, a to nejen v rámci pevninské Evropy.

Doufám, že i tato moje práce přispěje nepatrným a skromným dílem k obnově důvěry veřejnosti v cenné papíry, která nepochybně utrpěla v důsledku probíhající finanční krize, za jejíž příčiny já osobně považuji především selhání sekuritizačních konstrukcí, úvěrovou politiku bank a následný kolaps trhu s nemovitostmi.

Diplomová práce je zpracována dle stavu právní úpravy ke dni 10. 10. 2010.

Závěrem úvodu děkuji Prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc. za trpělivost a nezbytné připomínky.

## **1. Akciová společnost**

### **1.1 Cesta ke vzniku akciové společnosti**

Pokud bychom chtěli jít opravdu k prapočátku akciových společností, setkali bychom se tu s třemi rozdílnými náhledy. Jedna z teorií vidí prapůvod akciové

společnosti v právu římském a to konkrétně v konstrukci společnosti bez právní subjektivity tzv. *societas*. Pojetí římské *societas* se projevovalo především v zásadě, že již samotným sdružením se různých osob za určitým cílem vzniká základna pro otázku odpovědnosti každého ze společníků. Druhý náhled vidí prototyp akciových společností v tzv. publikánských finančních společenstvech římského práva, kterým byla přiznána právní subjektivita. Třetí proud hledá původ ve středověkých podnikatelských útvarech, např. v námořních společenstvech, společenských mlýnech, těžarstvích, právovárečnických měšťanstvech. Nejčastější názor však prapůvod spatřuje ve středověkých bankovních podnicích, které stály na spolkové organizaci. Ty vznikaly v severoitalských městech pod označením „*montes*“. Kapitál těchto podniků byl získán upisováním stejných a zcizitelných podílů. Jako nejslavnější lze uvést janovskou banku Sv. Jiří.

Vznik skutečných akciových společností je však spojován se zeměpisnými objevy a zakládáním koloniálních společností především v západní Evropě v 17. století. Střední Evropa si na akciovou společnost musela zhruba ještě jedno století počkat. První významnou akciovou společností na našem území byla především Pražská paroplavební společnost, jejíž vznik se datuje do roku 1822.

Za zmínku též stojí vývoj systému vzniku akciových společností. Od oktrojového systému, jenž kladl důraz na veřejnoprávní povahu těchto společností spolu s udílením zvláštních výsad, se vývoj ubíral směrem k systému koncesnímu, který již akciovou společnost považoval za subjekt práva soukromého. Během století 19. byl zaveden systém registrační, který představoval jisté uvolnění poměrů. V něm je již založení společnosti čistě v rukou soukromé iniciativy a vznik společnosti je vázán na zápis do obchodního rejstříku.

Pozitivní právní úprava akciových společností se dnes nachází v obchodním zákoníku, zákonu č. 513/1991 Sb., do kterého byl více méně recipován obsah zákona o akciových společnostech č. 104/1990 Sb. V dnešní době také nelze opominout vliv legislativy Evropské unie na úpravu akciových společností, o kterém bude pojednáno spolu s jednotlivými problematikami.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Eliáš, K.: Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha : Linde, 2000, s. 62 an.

## 1.2 Charakteristika akciové společnosti

Obchodní zákoník definuje akciovou společnost ve svém § 154 odst. 1 jako společnost, jejíž kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě, kde společnost odpovídá za porušení svých závazků celým svým majetkem a akcionář za závazky společnosti neručí.

Právní subjekt akciové společnosti, která je obchodní společností čistě kapitálovou, je tedy charakterizován především jejím základním kapitálem, který je vytvářen vklady akcionářů a je rozdělen na akcie.

Právní podstata akciové společnosti, která byla historicky chápána jako realizace práva sdružovat se v kombinaci se smluvním prvkem, doznávala v průběhu svého vývoje mnoho změn. Akciovou společnost bychom tedy charakterizovali jako sdružení fyzických a právnických osob tak, jak je zmiňuje výčet právnických osob v § 18 občanského zákoníku. Na druhé straně čistě smluvní charakter společnosti bere za své především v kontextu vnitřní organizace společnosti, kde rozhoduje většinová kolektivní vůle. S tím souvisí i právní úprava režimu společnosti, která je většinou stanovena normami kogentními, které vytváří pevnou strukturu s předem stanovenými právy a povinnostmi, které případný akcionář přijímá jako celek bez možnosti modifikace. Vývoj posledních let však tenduje k opětovnému posílení smluvního prvku v úpravách akciových společností. Jako příklad lze uvést tzv. zjednodušené akciové společnosti (*Société par action simplifiée*) vzniklé ve Francii.<sup>2</sup>

Dalším charakteristickým znakem akciové společnosti, který stojí za zmínku, je majetková samostatnost společnosti, kde akciová společnost a akcionář jsou dva právně a majetkově samostatné subjekty. Akcionáři za trvání společnosti za její závazky ze zákona neručí. Dobrovolné smluvní ručení je však možné na základě vůle akcionáře. To platí i opačně, tedy v případě, že by společnost z vlastní vůle převzala ručení za závazky akcionáře. To ovšem jen za předpokladu, že by tomu nebránila zákonná úprava.

Kapitálový charakter společnosti se projevuje i v případě hlasování, kde neplatí princip „co akcionář, to hlas“, ale kde se váha hlasu jednotlivých akcionářů odvozuje z výše vkladu, který do společnosti vložil.

---

<sup>2</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha : ASPI, 2006, s. 15 an.

Posledním typickým znakem charakterizujícím akciovou společnost je profesionalita jejího řízení, na rozdíl od společností osobních. Ve vedení společnosti nemusí být zdaleka jen akcionáři té konkrétní společnosti.

Z povahy a předností akciové společnosti vyplývá, že bude v drtivé většině zakládána za účelem podnikání a dosažení zisku. Naše právní úprava však připouští založení i za jiným účelem než podnikatelským.

Akciová společnost je dnes jednou z nejrozšířenějších podnikatelských forem na světě právě díky svým neomezeným kapitálovým možnostem, které v historii pomohly zrodu mnoha finančně náročných projektů. Tato její podstatná vlastnost se projevuje především v možnosti nabízet akcie na kapitálových trzích, kde cirkulují volné prostředky fyzických a právnických osob.<sup>3</sup>

### **1.3 Obecně k základnímu kapitálu**

Obchodní zákoník vymezuje základní kapitál ve svém § 58 odst. 1 jako peněžní vyjádření souhrnu peněžitých i nepeněžitých vkladů všech společníků do základního kapitálu společnosti, který musí být vyjádřen v jednotkách české měny a na kterém se společník účastní svým vkladem. Základní kapitál je součástí vlastního kapitálu.

Základní kapitál, jako jedna ze složek vlastního kapitálu, je jedním z vlastních zdrojů financování obchodního majetku a jako takový se v bilanci společnosti objevuje na straně pasiv. Výše základního kapitálu je tedy dána součtem výše vkladů všech společníků do základního kapitálu společnosti. „Vkladem“ je tedy částka, kterou se akcionář podílí na základním kapitálu. Obchodní zákoník dále rozlišuje vklad „peněžitý“ a „nepeněžitý“.

Emisní kurs akcie je ta částka, za kterou společnost akcie vydává. Ta nesmí být nižší než je jmenovitá hodnota akcie. Rozdíl mezi jmenovitou hodnotou akcie a vyšším emisním kursem označuje obchodní zákoník jako tzv. emisní ážio.

Výše základního kapitálu se určuje v zakladatelské smlouvě nebo zakladatelské listině při založení společnosti a ve stanovách, jejichž je podstatnou náležitostí. Výše

---

<sup>3</sup> Viz Příloha diplomové práce : Vývoj počtu obchodních společností v ČR v letech 2006 – 2009.



základního kapitálu se obligatorně zapisuje do obchodního rejstříku a tento zápis má účinky konstitutivní.

V odborné literatuře se nejčastěji uvádějí tři funkce základního kapitálu:

- a) funkce měřítka zisku a ztrát
- b) funkce garanční vůči věřitelům
- c) funkce míry účasti na společnosti vůči akcionářům

ad a) Funkci měřítka zisku a ztrát plní základní kapitál pouze v tom smyslu, že skončí-li hospodaření společnosti ztrátou, může dojít k tomu, že výše vlastního kapitálu může být nižší, než je výše základního kapitálu a naopak.

ad b) Garanční funkce základního kapitálu bere za své především z toho důvodu, že v žádném právním předpisu není stanoveno, že by společnost byla povinna udržovat svůj majetek nebo vlastní kapitál ve výši odpovídající základnímu kapitálu nebo že by byla v případě ztráty povinna základní kapitál snížit nebo ztrátu uhradit.

ad c) Hlavní funkcí základního kapitálu tedy zůstává funkce míry účasti společníka na obchodní společnosti. Tento rozsah je dán jmenovitou hodnotou akcie ve vztahu k výši základního kapitálu. Od této míry se pak odvozuje míra práv akcionáře v rámci společnosti.

Akciová společnost může během své existence změnit výši základního kapitálu jen v případech stanovených zákonem a jen zákonem stanovenými postupy.<sup>4</sup>

## **2. Akcie jako cenný papír**

### **2.1 Akcie v rámci cenných papírů**

---

<sup>4</sup> Dědič, J., Štenglová, I., Čech, P., Kříž, R.: Akciové společnosti. 6., přepracované vydání. Praha : C.H. Beck, 2007, s. 12 an.

Zákon č. 591/1992 Sb., zákon o cenných papírech, obsahuje ve svém § 1 odst. 1 demonstrativní výčet základních druhů cenných papírů, přičemž u druhů, které nejsou přímo upraveny v tomto zákoně, je přímo odkazováno na zvláštní zákony. Ohledně druhů cenných papírů, které nebyly obsaženy v tomto výčtu, se postupovalo do 12. 7. 2002 podle písmene l) téhož paragrafu, který stanovil : „*a jiné listiny, které jsou za cenné papíry prohlášeny zvláštními právními předpisy.*“ Z toho se usuzovalo, že druhem cenných papírů mohou být pouze ty listiny, které právní předpis za cenné papíry výslovně prohlásí. Toto ustanovení bylo však novelou zákona o cenných papírech č. 308/2002 Sb. vypuštěno a tak nezbývá, než se při posuzování dalších druhů cenných papírů řídit především jejich právním charakterem a teoretickými předpoklady pro cenné papíry.<sup>5</sup>

Pořadí jednotlivých druhů cenných papírů v § 1 odst. 1 zřejmě nemá hlubší význam, avšak jistě ne náhodou se na prvním místě zmiňuje právě o akciích. Akcie jsou bezpochyby nejvýznamnějším druhem cenných papírů a tak postihnout právní povahu akcií, což je jedním z úkolů této diplomové práce, si lze jen těžko představit bez pojednání o právní povaze cenných papírů.

## **2.2 Definice cenných papírů**

Platné české právo jednoznačnou definici pojmu cenného papíru neobsahuje. Určitou definici, byť ne hmotného práva soukromého, nalzáme např. pro účely devizového hospodářství v § 1 písm. f) zákona č. 219/1995 Sb., devizový zákon, který stanoví, že cennými papíry se rozumí listiny nebo je nahrazující zápisy, s nimiž je spojeno právo účasti na majetku nebo právo na peněžní plnění. Tato definice však platí

---

<sup>5</sup> Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 51 an.

jen pro účely tohoto zákona a zdaleka nevymezuje všechny druhy cenných papírů, které známe.

Další návod k definici se obvykle dovozuje z ustanovení § 185i zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, dle kterého „*umořit lze ztracenou nebo zničenou listinu, kterou je třeba předložit k uplatnění práva.*“ Z odstavce 3 tohoto ustanovení však nelyne, že zákonodárce měl v tomto smyslu na mysli jen cenné papíry, ale také celou řadu dalších listin. V tomto ustanovení se též mluví pouze o listinách a tak by toto vymezení nepostihovalo ani zaknihované cenné papíry.

Zřejmě jedinou zákonnou definici pojmu cenný papír, v rámci evropských právních řádů, obsahuje úprava švýcarská, která v čl. 965 obligačního zákona z roku 1911 vymezuje cenný papír jako každou listinu, se kterou je právo tak spjato, že nemůže být bez listiny ani uplatněno ani převedeno na jiného. Toto pojetí cenného papíru vychází z německé právní teorie H. Brunnera, který jako první vytvořil jednotnou kategorii z dosud známých a rozmanitých forem cenných papírů a odlišil je od ostatních, které mají právní význam. Svou slavnou definici formuloval roku 1882 : „*Cenný papír je listina o soukromém právu, jehož uplatnění je soukromoprávně podmíněno ovládním listiny.*“<sup>6</sup>

Charakteristiku cenného papíru podal i Randa<sup>7</sup>: „*Jest-li jisté právo s listinou – obsah jeho naznačující – takovým způsobem sloučeno, že právem toliko prostředkem listiny vládnouti možno jest, tudíž zcizení a jakýkoli výkon práva jedině listinou se zprostředkuje, mluvíme o cenných papírech.*“

Z hlediska české právní teorie dnes spíše objevujeme definice tradiční z přelomu 19. a 20. století, které se snažíme přizpůsobit moderním podmínkám a to především v kontextu zaknihovaných cenných papírů.<sup>8</sup> Někteří autoři v současné české právní teorii definují cenný papír jako „*listinu označenou takto zákonem, s níž jsou subjektivní práva a povinnosti spojena takovým způsobem, že bez listiny nemohou vzniknout, ani být uplatněna či převedena.*“<sup>9</sup> Tato definice však nepostihuje nejen zaknihované cenné papíry, ale také z ní jsou vyloučeny nejvýznamnější cenné papíry, akcie. Práva

<sup>6</sup> Elek, Š.: Právní podstata cenných papírů. Právník, 2001, roč. 140, č. 10, s. 1048 an.

<sup>7</sup> Randa, A.: O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. Právník, 1889, s 1 an. dokončení s. 37 an.

<sup>8</sup> Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 12 an.

<sup>9</sup> Viz Pokorná, J. in Eliáš, K. a kol.: Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry. 2.vydání. Praha : C.H. Beck, 1999, s. 420.

akcionáře totiž nevznikají vydáním akcie, nýbrž vznikem účasti akcionáře na akciové společnosti.

Judikatura Nejvyššího soudu z roku 1940<sup>10</sup> stanovila, že „*cennými papíry jsou ty listiny, které jsou hmotnou podmínkou vzniku, převodu, výkonu nebo vůbec trvání práva, o kterém tyto listiny jsou vystaveny. Tím se liší od listin průvodních, které jsou jen důkazem o právu, nejsou však nositelky práva a pro právo mají význam pouze formálně právní.*“<sup>11</sup>

Nejpovedenější definicí, která zahrne jak listinné, tak zaknihované cenné papíry, je dle mého názoru definice, podle které cenný papír je „*písemný projev vůle (skripturní akt), se kterým je spojeno subjektivní právo takovým způsobem, že dispozice s tímto právem je možná jen současně spolu s dispozicí se skripturním aktem.*“<sup>12</sup>

V české právní teorii převládá tzv. širší pojetí cenného papíru, které navazuje na německou právní teorii a na H. Brunnera. Tzv. širší pojetí cenného papíru stojí na skutečnosti, že právo může trvat, být uplatněno a převedeno jen společně s listinou. Vše ostatní od tohoto sepětí listiny a práva je z pohledu uvedeného pojetí druhořadé. Naproti tomu užší pojetí prezentuje cenný papír jako písemný projev vůle, kde právo z něj vyplývající je převoditelné pouze společně s listinou, kdy „právo z papíru sleduje právo k papíru“. Právo spojené s listinou se převádí zvláštním způsobem, tedy buď prostou tradicí, tradicí a rubopisem nebo registrací v evidenci zaknihovaných cenných papírů. Dle tohoto pojetí se tedy za cenné papíry nepovažují listiny, u kterých se práva v nich inkorporovaná převádí cessí.

U cenných papírů na doručitele a cenných papírů na řad se právo převádí spolu s listinou a tedy „právo z papíru sleduje právo k papíru“. U cenných papírů na jméno je však k převodu třeba smlouvy a postoupení pohledávky (cesse) a tedy „právo k papíru sleduje právo z papíru“.<sup>13</sup>

---

<sup>10</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu, Rc 17931 Rv I 529/40 (In: Vážný. 40, XXII: 756), citováno dle ASPI, evidenční číslo: 9950 (JUD).

<sup>11</sup> Elek, Š.: Právní podstata cenných papírů. Právník, 2001, roč. 140, č. 10, s. 1050 an.

<sup>12</sup> Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Praha : Prospektrum, 1994, s. 20.

<sup>13</sup> Viz pozn. č. 8 a č. 11.

## 2.3 Akcie jako věc v právním smyslu, či jiná majetková hodnota?

Dlouhodobá diskuse odborné veřejnosti, týkající se pojetí cenných papírů jako druhotného předmětu občanskoprávních vztahů se může na první pohled zdát jako málo významná a spíše akademická. S tímto názorem však nelze souhlasit, neboť toto vymezení a pojetí může mít pro akcie jako cenné papíry podstatné důsledky. K poznání vývoje náhledů na tuto problematiku lze jistě zvolit mnoho metodických postupů. Dle mého názoru však bude nejlepším způsobem zmapování této problematiky, zaměřit se na historický vývoj.

Tato diskuse není zdaleka záležitostí pouze let polistopadových. V předválečné právní teorii byl cenný papír pokládán za věc v právním smyslu, což bylo důsledkem širokého vymezení pojmu věci v obecném občanském zákoníku, zákon č. 946/1811 ř.z. (ABGB), který vymezoval věc ve svém § 285 : „*vsechno, co od osoby je rozdílné a slouží k potřebě lidí, sluje věc v právním smyslu.*“<sup>14</sup> Dle tohoto pojetí byly tedy za věci v právním smyslu považovány nejen hmotné věci, ale i práva. I přes toto pojetí existovaly však názorové proudy vycházející ze staré právnědogmatické představy, že předmětem vlastnictví mohou být pouze hmotné předměty, jejichž nejvýznamnějšími obhájci byli Joseph Unger a Antonín Randa a kteréžto pojetí u nás, vzdor ABGB, převládlo.<sup>15</sup>

Toto široké pojetí věci v právním smyslu bylo v poválečném československém právu vystřídáno pojetím užším, které vycházelo z německého občanského zákoníku z roku 1896, který v ustanovení § 90 stanovil, že „*jen tělesné předměty jsou věcmi ve smyslu tohoto zákona.*“ Této koncepci se držel i československý občanský zákoník z roku 1950, zákon č. 141/1950 Sb., který stanovil, že „*věci v právním smyslu jsou*

---

<sup>14</sup> Elek, Š.: Právní podstata cenných papírů. Právník, 2001, roč. 140, č. 10, s. 1054.

<sup>15</sup> Eliáš, K.: Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha : Linde, 2000, s. 99.

*ovladatelné hmotné předměty a přírodní síly, které slouží lidské potřebě*“, a to ve svém § 23.

Občanský zákoník z roku 1964, zákon č. 40/1964 Sb., ani jiný zákon v českém právním řádu podobné vymezení neobsahuje. Jak teorie, tak praxe však nadále vychází z pojetí užšího tak, jak bylo stanoveno občanským zákoníkem z roku 1950.<sup>16</sup>

Diskuse na toto téma byla ovšem opět rozvířena v letech polistopadových a to především v souvislosti s příchodem cenných papírů v tzv. zaknihované podobě. Někteří teoretici (např. Eliáš) se snažili, pomocí různých argumentačních cest, i tyto cenné papíry zahrnout mezi věci v právním smyslu. Přítrž těmto snahám však znamenalo přijetí zákona č. 591/1992 Sb., zákona o cenných papírech, a s ním spojené novelizace zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, po kterém v teorii převládl názor, který cenné papíry mezi věci neřadil.<sup>17</sup> Postupně tak převládlo pojetí, že cenné papíry jsou tzv. jinými majetkovými hodnotami (§118 zákona č. 40/1964 Sb.).

Výhodou této koncepce bylo, že mezi jiné majetkové hodnoty bylo možno zahrnout jak listinné cenné papíry, tak zaknihované. Slabinou však byla těžká definovatelnost této skupiny druhotných předmětů občanskoprávních vztahů. Další nevýhodou zařazení cenných papírů do této skupiny byla pochybnost, zda jiné majetkové hodnoty jsou předmětem vlastnického práva. Závažné důsledky této otázky dokládá i novela trestního zákona č. 253/1997 Sb., která v ustanovení § 89 odst. 13 trestního zákona stanovila, že se věci rozumí i ovladatelné přírodní síly a že ustanovení o věcech se vztahují i na cenné papíry.<sup>18</sup>

Objevily se i názory kompromisního charakteru, které listinné cenné papíry řadily mezi věci, zatímco cenné papíry zaknihované mezi jiné majetkové hodnoty.<sup>19</sup>

Novela zákona o cenných papírech č. 362/2000 Sb., s účinností od 1. 1. 2001, stanovila v § 1 odst. 2 zákona o cenných papírech, že *„na cenné papíry se vztahují ustanovení o věcech movitých, nestanoví-li tento zákon nebo zvláštní právní předpis*

---

<sup>16</sup> Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.: Občanské právo hmotné. 1. díl. 4. vydání. Praha : ASPI, 2005, s. 272 an.

<sup>17</sup> Elek, Š.: Právní podstata cenných papírů. Právník, 2001, roč. 140, č. 10, s. 1056.

<sup>18</sup> Nový trestní zákoník, zákon č. 40/2009 Sb., ve svém § 134 stanoví:

(1) Věcí se rozumí i ovladatelná přírodní síla. Ustanovení o věcech se vztahují i na živá zvířata, zpracované oddělené části lidského těla, peněžní prostředky na účtu a na cenné papíry, nevyplyvá-li z jednotlivých ustanovení trestního zákona něco jiného.

(2) Jinou majetkovou hodnotou se rozumí majetkové právo nebo jiná penězi ocenitelná hodnota, která není věcí a nevztahují se na ni ustanovení o věcech podle odstavce 1.

<sup>19</sup> Weinhold, D.: Obchodní podíl a akcie náležející více osobám. Právní rádce, č. 5., 1995, str. 16 an.

*jinak.*“ Dle mého názoru však z tohoto ustanovení nelze vyvozovat závěr, že cenné papíry jsou s účinností od 1. 1. 2001 považovány za věci v právním smyslu, neboť ten by se musel zakládat na ustanovení norem práva občanského. Navíc ani samotná formulace tohoto odstavce neumožňuje takový závěr učinit. Situace tak definitivně vyřešena není a právě to byl důvod vzniku výše zmíněného ustanovení. Toto řešení situace, vložené novelou zákona o cenných papírech č. 362/2000 Sb., chápu spíše jako provizorní a stanovené v zájmu právní jistoty ohledně vlastnických vztahů k cenným papírům.

Nejlepším rozřešením těchto diskusí tedy nejspíše bude až samotné schválení rekodifikace občanského práva. Nový občanský zákoník se má totiž opět vrátit k širokému pojetí věci v právním smyslu ve svém ustanovení § 461 odst. 2, které stanoví, že *„věc v právním smyslu (dále jen „věc“) je vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí.“*<sup>20</sup>

## **2.4 Klasifikace akcie v rámci cenných papírů**

Závěrem pojednání o akciích, v kontextu cenných papírů, je třeba ještě akcii správně klasifikovat, završit tím tak její charakteristiku a zároveň ji odlišit od cenných papírů ostatních. V této klasifikaci se budu držet klasického třídění teorie cenných papírů, přičemž zvolené pořadí jednotlivých tříd nevyjadřuje jejich prioritu.

### **a) Cenné papíry na doručitele, na řad a na jméno**

Zákon o cenných papírech, zákon č. 591/1992 Sb., ve svém § 3 odst. 1 rozlišuje cenné papíry dle formy na doručitele, na řad a na jméno. Akcie může mít dle § 156 odst. 1 obchodního zákoníku formu na jméno nebo na majitele.<sup>21</sup> Klíčem nám v tomto případě bude ustanovení § 3 odst. 2 a 3 zákona o cenných papírech, které stanovuje: *„Pokud právní předpis označuje cenný papír jako cenný papír na majitele, vztahují se na tento cenný papír ustanovení tohoto zákona upravující cenné papíry na doručitele.“* a *„Pokud právní předpis označuje cenný papír jako cenný papír na jméno a současně umožňuje jeho převod rubopisem, vztahují se na tento cenný papír ustanovení tohoto*

<sup>20</sup> Aktuální verze vládního návrhu zákona je dostupná na zvláštních internetových stránkách Ministerstva spravedlnosti: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/navrh-zakona.html>.

<sup>21</sup> Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 12. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 480.

*zákona upravující cenné papíry na řad.*<sup>22</sup> Pojednání o formách akcií však není předmětem této diplomové práce, a proto se omezím jen na tuto zmínku.

### **b) Cenné papíry věcněprávní, podílnické a obligační**

Toto třídění cenných papírů spočívá na hledisku charakteru práva, které je spojeno s cenným papírem.<sup>23</sup> V případě cenných papírů věcněprávních je v těchto vtěleno právo věcné, tedy zejména právo vlastnické a zástavní. Jako příklad lze v tomto případě uvést tzv. skladištní listy. S cennými papíry obligačními je spojeno naopak subjektivní závazkové právo. Tyto můžeme poté dělit ještě na cenné papíry na peněžité plnění, cenné papíry na zboží a cenné papíry „proměnlivé“<sup>24</sup>, se kterými se pojí právo na výměnu za jiný cenných papír. Podílnické cenné papíry poté představují účast na majetku či na podnikání. Někdy jsou také nazývané jako korporační či členské. Akcie je v tomto členění pochopitelně cenným papírem podílnickým.<sup>25</sup>

### **c) Cenné papíry obchodovatelné a neobchodovatelné**

Kriterium v tomto případě spočívá ve schopnosti cirkulace, oběhuschopnosti tohoto cenného papíru. Jako příklad neobchodovatelných cenných papírů lze uvést především cenné papíry na jméno. Akcie je v tomto členění cenným papírem obchodovatelným, někdy též „negociabilním“. Je tedy možným předmětem koupě, prodeje a dalších dispozic.<sup>26</sup>

### **d) Cenné papíry konstitutivní a deklaratorní**

Dle účinků vydání se cenné papíry dělí na konstitutivní a deklaratorní (nedokonalé). Akcie je v tomto smyslu cenným papírem deklaratorním, jelikož v akcii je vtěleno právo, které existovalo již před vydáním cenného papíru. Naproti tomu u konstitutivních je vydání cenného papíru předpokladem vzniku práv.

### **e) Cenné papíry soukromé a veřejné**

---

<sup>22</sup> Vládní návrh zákona o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) v tomto smyslu stanoví ve svém § 274 : (1) Akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele. (2) Akcie ve formě cenného papíru na doručitele se označuje jako akcie na majitele. Tento vládní návrh a jeho důvodová zpráva jsou dostupné na speciálních webových stránkách Ministerstva spravedlnosti : <http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/zakon-o-obchodnich-korporacich/text-navrhu-zakona.html>.

<sup>23</sup> Dědič, J.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum, 2000, s 45.

<sup>24</sup> Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha: C.H. Beck, 2009, s. 61 an.

<sup>25</sup> K podílu v akciové společnosti viz Pihera, V.: K pojmu podíl na hlasovacích právech. Právní rozhledy, 2002, roč. 10, č. 9, s. 444.

<sup>26</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha : ASPI, 2006, s. 119.



Charakter emitenta je určující pro povahu cenného papíru jako soukromého či veřejného. V případě veřejných jsou to především veřejnoprávní korporace. Emitentem akcie je však pochopitelně vždy akciová společnost jakožto subjekt práva soukromého.

#### **f) Cenné papíry zastupitelné a nezastupitelné**

Ustanovení § 2 zákona o cenných papírech označuje jako zastupitelné ty, které jsou stejného druhu, vydány stejnou osobou, ve stejné formě, stejné podobě a pokud z nich plynou stejná práva. Akcie je zastupitelným cenným papírem za předpokladu, že jde o akcie jedné akciové společnosti, stejného druhu, o stejné jmenovité hodnotě a vydané ve stejné formě.

#### **g) Cenné papíry kauzální a abstraktní**

Hledisko dělení spočívá ve skutečnosti, zda je uveden v obsahu cenného papíru hospodářský důvod jeho vzniku. Akcie musejí být vždy cennými papíry kauzálními.<sup>27</sup> Někteří autoři ještě dále rozeznávají abstraktnost textovou, formálněprávní a hmotněprávní.<sup>28</sup>

#### **h) Cenné papíry hlavní a vedlejší**

Zde jsou cenné papíry děleny dle vzájemného vztahu, poměru práv. Cenné papíry hlavní (základní) jsou zřízeny o právu hlavním, základním, a nejsou tedy závislé na existenci jiného cenného papíru. Tento vztah se vytváří mezi akcií, jako cenným papírem hlavním, a kupónem, jako cenným papírem vedlejším (odvozeným). S ním je spojeno právo na plnění jednorázové, zatímco s akcií právo na plnění dlouhodobé.

#### **i) Cenné papíry cirkulační, úložné a spekulativní**

Cenné papíry cirkulační jsou určeny především k snadnému a rychlému oběhu, snadné změně osoby oprávněné. Cenné papíry úložné naproti tomu slouží k uložení volných prostředků a jejich povaha je spíše dlouhodobá, především z důvodu úročení. U akcií, jako spekulativních cenných papírů, jde především o vložení investice spojené s nezaručeným, předem neodhadnutelným výnosem (podílem na zisku).

#### **j) Cenné papíry hromadné a individuální**

---

<sup>27</sup> Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 59.

<sup>28</sup> Hermann-Otavský in Rouček, F., Sedláček, J.: Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému a občanské právo platné na Slovensku a v Podkarpatské Rusi. Díl 6. Praha : CODEX Bohemia, s.r.o., 1998, s. 141.

V případě hromadných cenných papírů jde o zastupitelné cenné papíry, které je možno vydat ve velkém počtu. To je typicky akcie. Naproti tomu charakter individuálnosti naplňuje například směnka, šek atd.

### **k) Cenné papíry investiční a neinvestiční**

Ustanovení § 3 odst. 1 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 256/2004 Sb., označuje investiční cenné papíry za jeden z druhů investičních nástrojů a zároveň odst. 2 téhož ustanovení říká, že investičními cennými papíry jsou cenné papíry obchodovatelné na kapitálovém trhu. Demonstrativní výčet odst. 2 pak zmiňuje, vedle jiných, „*akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě.*“

## **3. Akcie jako soubor práv akcionáře**

### **3.1 Obecně k právům spojeným s akcií**

Účast společníka na obchodní společnosti je vyjádřena jeho podílem. Obchodní zákoník, ve svém § 61 odst. 1, charakterizuje podíl, obecně pro všechny formy obchodních společností, jako „*účast společníka ve společnosti a z ní plynoucí práva a povinnosti*“. Specifikem podílu akcionáře na akciové společnosti je především skutečnost, že podíl akcionáře je inkorporován do cenného papíru. Druhou zvláštností je, že akcionář vlastní tolik účastí (tolik podílů), kolik má akcií.<sup>29</sup>

Podíl ve společnosti má svou stránku kvalitativní a kvantitativní. Kvalitativní stránku podílu představuje soubor práv a povinností společníka, který je zároveň obsahem právního vztahu mezi společníkem a společností. Naproti tomu kvantitativní stránka podílu je charakterizována velikostí podílu a jeho hodnotou.<sup>30</sup> Kvantitativní vyjádření velikosti podílu pak obchodní zákoník kognentně stanovuje zvlášť pro jednotlivá práva. Hodnotu podílu obchodní zákoník obecně vymezuje jako míru účasti společníka na čistém obchodním majetku.

---

<sup>29</sup> Dědič, J., Kalinová, M., Štenglová, I.: Obchodní společnosti. 1. vydání. Praha : Prospektrum s.r.o., 1998, s. 50.

<sup>30</sup> Eliáš, K., Bartošíková, M., Pokorná, J. a kol.: Kurs obchodního práva. Právnické osoby jako podnikatelé. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2005, s. 51 an.

V dalším pojednání se tedy zaměřím na stránku kvalitativní, a to konkrétně na práva akcionáře spojená s jeho podílem (akcií). Povinnosti akcionáře, které jsou reprezentovány především základní povinností vkladovou, v tomto výkladu vynechám v zájmu zachování rámce diplomové práce a netíhnutí k příručkovosti. Druhým důvodem je skutečnost, že § 155 odst. 1 obchodního zákoníku se v souvislosti s akcií zmiňuje jen o právech akcionáře. K tomu Pelikánová: „*Tato skutečnost má dva aspekty : jednak s cennými papíry hromadně vydávanými, které jsou obchodovány na regulovaných trzích, jsou zásadně spojována jen subjektivní práva jejich majitele; jednak koncepce akciové společnosti je taková, že akcionář, který splatí akcii, zásadně žádné další povinnosti nemá.*“<sup>31</sup> Nastínění základních práv akcionáře nám též poskytne základ ve formě kritérií členění akcií dle druhů, o čemž bude pojednáno dále.

Základní práva akcionáře můžeme dělit na práva majetková a práva nemajetkové povahy. Majetkovým právem je především právo na podíl na zisku a na likvidačním zůstatku. Nemajetková práva bývají označována také jako tzv. práva vespolečná, práva politická nebo také jako práva společenstevní<sup>32</sup>, což vyjadřuje skutečnost, že je akcionář nemůže vykonávat nezávisle na ostatních. Mezi ně patří právo účastnit se valné hromady, právo hlasovat na valné hromadě, právo na vysvětlení, právo podávat návrhy atd.

Jedním z možných dělení práv je též rozlišování hlavních a vedlejších práv. Mezi hlavní práva se tradičně řadí již zmíněné právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku a právo účasti na řízení společnosti.

Dělení práv akcionáře na práva obecná<sup>33</sup>, náležející každému akcionáři, a práva zvláštní, která jsou spojena jen s určitým druhem akcií, vyjadřuje míru a charakter práv spojených s jednotlivými druhy akcií. Vládní návrh zákona o obchodních korporacích pracuje s obecným pojmem „akcie se zvláštními právy“ ve svém § 286.<sup>34</sup>

Pro úplnost lze dodat, že rozlišujeme též práva tzv. kvalifikované menšiny tak, jak je stanovuje § 181 a 182 obchodního zákoníku. Mimo tato členění stojí práva menšinových akcionářů, která slouží k ochraně akciové minority.

---

<sup>31</sup> Pelikánová, I., Černá, S. a kol.: Obchodní právo. Společnosti obchodního práva a družstva. 2. díl. Praha : ASPI, a.s., 2006, s. 73.

<sup>32</sup> Dědič, J.: Práva a povinnosti akcionáře. Obchodní právo, 1996, roč. 5., č. 1, s. 2.

<sup>33</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha : ASPI, 2006, s. 159.

<sup>34</sup> Viz odkaz na vládní návrh zákona.

### 3.2 Stěžejní práva majetková

Nejdůležitějším majetkovým právem akcionáře je pochopitelně jeho podíl na zisku. Akcionářův podíl na zisku je představován dividendou, zatímco případný podíl na zisku představenstva či dozorčí rady tzv. tantiémou. Podíl na zisku je pak určen poměrem jmenovité hodnoty akcií společníka k jmenovité hodnotě všech akcií, pochopitelně s modifikacemi týkajícími se prioritních akcií. Obchodní zákoník však v této souvislosti stanovuje striktní meze pro možnost výplaty podílu na zisku mezi akcionáře. Vlastní kapitál společnosti totiž nesmí být, a to ani v důsledku rozdělení podílu na zisku, nižší než základní kapitál zvýšený o jmenovitou hodnotu akcií upsaných na zvýšení základního kapitálu, kterýžto nebyl ke dni sestavení účetní závěrky zapsán v obchodním rejstříku, a o tu část rezervního fondu nebo rezervní fondy, které společnost nesmí použít k plnění akcionářům. Toto omezení slouží zcela evidentně k ochraně základního kapitálu a jeho funkce tak, jak ho chápe evropská kontinentální právní kultura. Již dispozitivně pak obchodní zákoník stanovuje splatnost dividendy (tři měsíce od přijetí usnesení valné hromady o rozdělení zisku) a místo výplaty.

Jak pro dividendy, tak tantiémy platí zákaz vyplácení záloh akcionáři. Pro zajímavost však lze uvést výjimku z dob minulých - tzv. stavební úroky, o kterých se zmiňuje Malovský-Wenig<sup>35</sup> a které popisuje jako „*úroky za dobu přípravou, která byla třeba k přípravě podniku*“. Tyto úroky mohly být vypláceny akcionářům na základě ustanovení původních stanov společnosti.

Dividendu, kterou akcionář přijal v dobré víře, není povinen společnosti vracet. Tato konstrukce však platí jen ohledně dividendy, tedy podílu akcionáře na zisku. Pokud by akcionář přijal dividendu mala fide, šlo by pochopitelně o bezdůvodné obohacení.

Dalším významným majetkovým právem je právo na podíl na likvidačním zůstatku. Malovský-Wenig jej označuje jako „*nároky na společenské jmění*“.<sup>36</sup> Toto majetkové právo akcionáři náleží v případě zániku společnosti bez právního nástupce, tedy s likvidací, a za předpokladu, že tu určitý likvidační zůstatek zbyl po uspokojení věřitelů společnosti. Likvidační zůstatek se obecně rozdělí mezi akcionáře v poměru jmenovitých hodnot jejich akcií, pokud stanovy neurčí jinak ve prospěch prioritních

<sup>35</sup> Malovský-Wenig, A.: Příručka obchodního práva. 1. vydání, Praha : Československý kompas, 1947, s. 304. K tomu též : Randa, A.: Soukromé obchodní právo rakouské. Praha : Vysoká škola aplikovaného práva, 2008, s. 283 an.

<sup>36</sup> Opakování cit. sub. pozn. 35., s. 305.

akcií. Nárok na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku vzniká akcionáři vrácením listinných akcií společnosti. Ty jsou předloženy na výzvu likvidátora. V případě zaknihovaných akcií vzniká tento nárok ke dni zrušení akcií společnosti v evidenci zaknihovaných cenných papírů, a to na příkaz likvidátora.



### 3.3 Stěžejní práva vespolečná

Jak již bylo řečeno výše, vespolečná práva jsou práva, která akcionář nemůže vykonávat nezávisle na ostatních, mimo valnou hromadu. Proto jako první je třeba zmínit především právo účastnit se valné hromady. Toto právo náleží každému akcionáři bez výjimky, tedy i těm, s jejichž akciemi není hlasovací právo spojeno a těm, kteří nemohou hlasovací právo vykonávat. Akcionář se může účastnit valné hromady osobně i v zastoupení. Novela obchodního zákoníku č. 420/2009 Sb.<sup>37</sup> zavedla také možnost účasti prostřednictvím elektronických prostředků, hlasování prostřednictvím odevzdání hlasů před konáním valné hromady či během jejího konání. To vše bez osobní přítomnosti akcionáře, popř. jeho zástupce v místě konání valné hromady. Zastoupení je možné především na základě plné moci, pro kterou obchodní zákoník stanovuje nutnou písemnou formu a uvedení počtu valných hromad, pro které byla udělena. Zmocněncem může být také nově člen orgánu společnosti, pochopitelně za splnění podmínek stanovených zákonem.

Dalším podstatným právem akcionáře na valné hromadě je právo hlasovat. Základní směrnici pro váhu hlasů jednotlivých akcionářů stanovuje obchodní zákoník ve svém § 180 odst. 2 tak, že „*stanovy musí určit počet hlasů spojených s akcií tak, aby na akcie se stejnou jmenovitou hodnotou připadal stejný počet hlasů.*“ Tuto směrnici umožňuje obchodní zákoník porušit jen v několika stanovených případech. Prvním případem je omezení výkonu hlasovacího práva stanovením nejvyššího počtu hlasů jednoho akcionáře prostřednictvím stanov společnosti. Druhým překročením tohoto pravidla pak může být vydání prioritních akcií, s kterými není spojeno hlasovací právo na valné hromadě. Konečně třetím případem je pak pozastavení výkonu hlasovacího práva na základě § 186c odst. 2 obchodního zákoníku, a to dočasně či trvale.

Posledním právem vespolečným, které zde bude zmíněno, je právo na vysvětlení. Prostřednictvím tohoto práva se může akcionář domáhat informací týkajících se společnosti. Omezením mu zde je však skutečnost, že tyto informace může žádat pouze v případě, pokud jsou potřebné z hlediska posouzení předmětu jednání valné hromady. Za stanovených podmínek je však představenstvo společnosti oprávněno odmítnout

---

<sup>37</sup> Tato novela legislativně reagovala na směrnici Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi.

požadovanou informaci. Pokud nebude dále s jejím poskytnutím souhlasit ani dozorčí rada, zbývá akcionáři pouze možnost obrátit se na soud.

### 3.4 Problematika samostatně převoditelných práv

Samostatně převoditelná práva představují výjimku z tzv. principu celistvosti akcie.<sup>38</sup>

Obchodní zákoník se o nich zmiňuje v § 156a a označuje takto právo na vyplacení dividendy, právo na vyplacení likvidačního zůstatku, přednostní právo na upisování akcií a přednostní právo na získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů.

Tato práva, která již představují konkrétní pohledávku za společností, musíme striktně odlišit od obecných práv neodlučitelně spjatých s akcií, jako jsou právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku, přednostní právo na upsání akcií při zvyšování základního kapitálu a přednostní právo na získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů. Tyto pohledávky za společností je akcionář oprávněn převádět na základě smlouvy o postoupení pohledávky, a to od přesně stanovených časových okamžiků pro jednotlivé konkrétní pohledávky. U práva na vyplacení dividendy je rozhodující den, kdy valná hromada rozhodla o výplatě dividendy. Pohledávka na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku může být převedena ode dne, kdy valná hromada schválila návrh na rozdělení zůstatku. Pro právo na přednostní úpis akcií a přednostní získání dluhopisů je rozhodujícím okamžikem den, kdy byla náležitá usnesení valné hromady zapsána do obchodního rejstříku. Tímto převodem akcionář nijak neoslabuje své postavení ve společnosti a rovněž nijak nepřichází o tato svá práva do budoucna. Jeho nárok na samostatně převoditelné právo vzniklé v budoucnu tedy ani není závislé na jakémkoli zpětném právním úkonu cessionáře.

Vládní návrh zákona o obchodních korporacích plánuje v této konstrukci několik změn. První podstatnou změnou bude rozšíření práv, která budou samostatně převoditelná. Nynější taxativní výčet ustanovení § 156a odst. 2 obchodního zákoníku má totiž vystřídat výčet demonstrativní, který výslovně zmíní ve svém § 292 odst. 2<sup>39</sup> jen nynější samostatně převoditelná práva, přičemž tento výčet otevře formulací „*a jiná obdobná majetková práva určená stanovami*“. Druhou podstatnou změnou bude dle

<sup>38</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha : ASPI, 2006, s. 120.

<sup>39</sup>Viz odkaz na vládní návrh zákona.



mého názoru skutečnost, že rozhodujícím činitelem se v tomto směru stanou především stanovy společnosti. To vyplývá jak z dikce ustanovení odstavce prvního, který stanoví : „*Převodem akcie se převádějí všechna práva s ní spojená, ledaže tento zákon nebo stanovy určí jinak.*“, tak z již zmíněného odstavce druhého téhož ustanovení. Mezí bude stanovám tedy pouze požadavek zákona, aby se jednalo o práva majetková. Tyto změny ovšem zcela bezpochyby souvisí se změnou koncepce druhů akcií, o které se zmíním v dalším výkladu. Možnost trvalého oddělení samostatně převoditelných práv prostřednictvím vedlejšího cenného papíru či zápisem v evidenci zaknihovaných cenných papírů zůstane i nadále zachována.

## 4. Druhy akcií

### 4.1 Obecně k druhům akcií

#### 4.1.1 Vznik druhů akcií

První otázkou, kterou je třeba si v souvislosti s pojednáním o druzích akcií položit, je především důvod vzniku různých druhů akcií. S prvními náznaky vzniku rozdílných druhů akcií se lze setkat již v 1. pol. 19. století v souvislosti s tzv. preferenčními (prioritními) akciemi. Vznik prioritních akcií byl v tomto smyslu především reakcí na poptávku obchodních společností po dodatečném kapitálu, který těmto společnostem chyběl zejména v souvislosti s nákladnými stavbami dopravní infrastruktury.<sup>40</sup> Cílem zájmů těchto společností bylo především vytvořit investorsky zajímavou příležitost pro další potencionální akcionáře, tedy vytvořit jakési „zvýhodněné“ akcie oproti dosavadním a tím získat přísun dalšího nezbytného kapitálu pro dokončení již zmíněných staveb.

V jiném případě byl vznik zvláštního druhu akcie pro změnu reakcí na poptávku samotného státu a to v souvislosti s převodem státního majetku do rukou soukromých. Tímto způsobem si tedy stát, prostřednictvím vlastnictví těchto akcií, zajišťoval zvláštní „privilegované“ postavení v rámci strategicky významných společností.

Stejně jako vznik různých druhů akcií, doprovázel i další vývoj těchto druhů různý osud. V mnoha případech vedl k zakotvení v právních rádech a jeho ustálení (typicky u akcií prioritních), v jiných naopak k jejich postupnému rušení a to především v důsledku vlivu praxe ostatních států či judikatury Evropského soudního dvora (tzv. zlaté akcie).

Postupný historický vývoj tak dal vzniknout poměrně velkému a pestrému výčtu druhů akcií jak v zahraničních právních úpravách, tak v úpravě tuzemské, přičemž kritériem třídění těchto druhů se stal především charakter a rozsah práv spojených s těmito cennými papíry.<sup>41</sup>

<sup>40</sup> K tomu např. Evans, H. G.: The Early History of Preferred Stock in the United States. The American Economic Review, 1929, roč. 19, č. 1, s. 44. Viz Databáze Univerzity Karlovy.

<sup>41</sup> K pojmu „druh“ akcie např. Hodek, J.: Druhy akcií podle obchodního zákoníku. Právní rádce, 1994, roč. 2, č. 8, s. 15.

#### 4.1.2 Tuzemská úprava druhů akcií do roku 1989

Prvním významným zakotvením úpravy akciové společnosti byl na našem území všeobecný obchodní zákoník, zákon č. 1/1863 ř. z. Tento zákoník byl přijat uvozovacím zákonem dne 17. 12. 1862 s účinností od 1. 7. 1863.<sup>42</sup> Akciová společnost byla upravena spolu s ostatními společnostmi v knize druhé nazvané „O společnostech obchodních“, konkrétně v rozdílu třetím, čl. 207 a následujících.

Tato stručná a obecná úprava byla později významně rozvinuta nařízením ministerstev vnitra, financí, obchodu, spravedlnosti a zemědělství ze dne 20. 9. 1899 (tzv. akciovým regulativem), které bylo reakcí na dočasnou krizi důvěry veřejnosti v akciové společnosti. Došlo ke zpřísnění právní úpravy a posílení vlivu státu. Znamenalo ovšem též podstatné zvýšení úrovně právní úpravy.<sup>43</sup> Toto nařízení se nevztahovalo na komanditní společnost na akcie, banky, pojišťovny, stavební a železniční společnosti.

Pokud stanovy společnosti spojily s určitými akciemi „jisté přednosti před ostatními“, jednalo se v tomto případě o akcie prioritní. Tímto zvýhodněním mohlo být například právo na vyšší dividendu, vyšší likvidační zůstatek a právo na přednostní vyplacení jmenovité hodnoty akcie v případě likvidace společnosti.<sup>44</sup> Tyto prioritní akcie zakotvil již zmíněný akciový regulativ ve svém ustanovení § 26. Prioritní akcie směly tvořit pouze 2/3 základního kapitálu. Nařízení rovněž omezovalo výši prioritní dividendy a to tak, že nesměla být stanovena vyšší než 5% nominální částky těchto akcií. Akciový regulativ dále umožnil společnosti nahradit akcionářům zpětně částky prioritní dividendy, které nemohly být v minulosti vyplaceny pro nedostatek čistého zisku. Tyto částky mohly být poté nahrazeny z čistého zisku následujících let, ovšem počet zpětně vyplácených let (jež určovaly stanovy společnosti) nesměl překročit „pět posledních roků obchodních“.

Tato právní úprava byla převzata recepčním zákonem č. 11/1918 Sb. i nově vzniklou ČSR. Bylo tomu tak až do roku 1949, kdy došlo k zásadní změně zákonem č. 243/1949 Sb., o akciových společnostech. Narozdíl od většiny západoevropských zemí,

<sup>42</sup> Pelikánová, I.: Obchodní právo. 1. díl. Praha : ASPI, a.s., 2005, s. 42.

<sup>43</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha : ASPI, 2006, s. 29.

<sup>44</sup> Malovský-Wenig, A.: Příručka obchodního práva. 1. vydání, Praha : Československý kompas, 1947, s. 319.

kde došlo k výraznému rozvoji akciového práva, tento zákon znamenal velký krok zpět. Nahrazen byl až zákonem č. 104/1990 Sb.

#### **4.1.3 Vývoj druhů akcií na našem území po roce 1989 a výhled do budoucna**

Prvním významným zakotvením akciové společnosti v českém právním řádu po roce 1989 byl zákon č. 104/1990 Sb., zákon o akciových společnostech. Podstatným rysem, který tento zákon obsahoval, byl především neuzavřený počet druhů akcií, které dle této zákonné úpravy bylo možno akciovou společností vydat. Výslovně se tento zákon zmiňoval o akciích prioritních, úrokových a zaměstnaneckých. Konstrukce úrokových akcií spočívala v tom, že jejich majitelům náležel úrok ze jmenovité hodnoty akcií podle úrokové sazby, která byla zapsaná na samotné akcii. To platilo i za předpokladu, že společnost v daném roce neměla žádný zisk. Těmto majitelům náleželo též právo na dividendu přesahující úroky.<sup>45</sup> Na tuto úpravu později reagoval zákonodárce ustanovením § 764 odst. 3 obchodního zákoníku, které stanoví : „*Akcie vydané před účinností tohoto zákona, s nimiž jsou spojeny výhody, které tento zákon nepřipouští, pozbývají těchto výhod dnem účinnosti tohoto zákona.*“

Současně je třeba zmínit rovněž zákon č. 210/1993 Sb., kterým se mění zákon č. 92/1991 Sb., v novelizovaném znění, jímž bylo umožněno vydávání akcií se zvláštními hlasovacími právy, tzv. zlatých akcií. Tato možnost byla zrušena zákonem č. 179/2005 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o zrušení Fondu národního majetku České republiky.<sup>46</sup>

Přijetím obchodního zákoníku, zákona č. 513/1991 Sb., byl zákon o akciových společnostech zrušen. Obchodní zákoník výslovně zakazoval pouze vydávání akcií úrokových. Nebylo ovšem jisto v otázce, zda i nová úprava umožňuje vydávání druhů akcií neupravených v obchodním zákoníku. Přítrž těmto diskusím učinila novela obchodního zákoníku č. 591/1992 Sb., která doplnila ustanovení § 155 a jasně stanovila, že jiné druhy akcií, než které upravuje obchodní zákoník, nejsou přípustné.<sup>47</sup> Nadále

<sup>45</sup> Dědič, J., Štenglová, I., Čech, P., Kříž, R.: Akciové společnosti. 6., přepracované vydání. Praha : C.H. Beck, 2007, s. 117.

<sup>46</sup> Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 12. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 480.

<sup>47</sup> Dědič, J.: K novele obchodního zákoníku. Právo a podnikání, 1993, roč. 2, č. 1, s. 5.

tedy bylo možno na základě obchodního zákoníku vydávat akcie kmenové, prioritní a zaměstnanecké. Zaměstnanecké akcie tu tedy měly formu zvláštního druhu akcie. Tato úprava však byla zrušena novelou obchodního zákoníku č. 370/2000 Sb., která zakotvila pouze možnost zvýhodněného nabývání kmenových či prioritních akcií zaměstnanci společnosti.<sup>48</sup>

V nynější době tedy obchodní zákoník zakotvuje pouze akcie kmenové a prioritní, přičemž vydávání jiných druhů akcií nedovoluje. Výslovný zákaz akcií úrokových platí i nadále.

Již několikrát zmiňovaný vládní návrh zákona o obchodních korporacích počítá se zcela odlišnou úpravou této problematiky. Zřejmě nejpodstatnějším rysem bude skutečnost, že nebude obsahovat uzavřený počet druhů akcií. Jeho ustanovení § 286 odst. 1 totiž stanoví : „*Společnost může vydat akcie kmenové nebo akcie se zvláštními právy; akcie, se kterými není spojeno žádné zvláštní právo, jsou akcie kmenové.*“ Důvodová zpráva<sup>49</sup> k návrhu zákona zmiňuje v tomto smyslu inspiraci úpravami evropských států, především pak úpravou německou. Ustanovení § 11 akciového zákona (Aktiengesetz) totiž stanoví : „*Die Aktien können verschiedene Rechte gewähren, namentlich bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens. Aktien mit gleichen Rechten bilden eine Gattung.*“ Toto ustanovení zřejmě není třeba překládat, přičemž takto výslovně se návrh zákona zmiňuje o přednostních právech na zisk a likvidační zůstatek v souvislosti s úpravou akcií prioritních, které jako jediný druh výslovně upravuje. Výslovný je taktéž zákaz vydávání akcií úrokových.

Za zmínku dle mého názoru dále stojí řešení situace vzniku pochybností ohledně zvláštních práv spojených s akciemi. Vládní návrh zákona tu dává v ustanovení § 287 možnost společnosti nebo akcionářům obrátit se prostřednictvím zvláštní žaloby na soud. Ten poté s přihlédnutím k úpravě stanov rozhodne, jaké zvláštní právo konkrétnímu druhu akcie přísluší a postaví tak tato práva „najisto“. Pokud by soud nemohl postupovat podle zmíněného scénáře, rozhodne, dle již zmíněného ustanovení, že akcie je akcií kmenovou. V tom případě však návrh zákona dává akcionáři za stanovených podmínek právo na odkup jeho akcií společností.

## 4.2 Jednotlivé druhy akcií

<sup>48</sup> Opakování cit. sub. pozn. 46., s. 492.

<sup>49</sup> Viz odkaz na vládní návrh zákona. Důvodová zpráva, s. 56.

#### 4.2.1 Akcie kmenové

V zahraničním legislativním pojmenování kmenových akcií se lze setkat především s pojmy *action ordinaire*, *common stock (ordinary share)*, *Stammaktie*.<sup>50</sup> Právní pojmosloví německé nám tu tedy bylo očividnou inspirací. V právní praxi se lze setkat i s názvy „běžné akcie“, „akcie základní“ či „akcie obyčejné“.<sup>51</sup> Obchodní zákoník však zcela jednoznačně používá termínu kmenové akcie a negativně je vymezuje jako akcie, se kterými nejsou spojena žádná zvláštní práva. Teprve z tohoto druhu akcií se postupně vyvíjely druhy další, a proto lze kmenové akcie jistě označit za nejstarší druh akcií.<sup>52</sup>

Jak již bylo zmíněno, zákonodárce používá u akcií kmenových negativní vymezení. Pozitivně by se kmenové akcie daly vymezit jako akcie, které v sobě inkorporují všechna základní práva, která obchodní zákoník spojuje s právním postavením akcionáře v rámci akciové společnosti. Jedná se tedy o jakýsi kompletní soubor práv společníka této právní formy obchodní společnosti. Teprve následnou modifikací těchto jednotlivých práv vznikají odlišné druhy akcií. Modifikace tohoto základního „balíku“ akcionářských práv mohou spočívat jak v jejich rozšíření, tak v jejich restrikci. Především v souvislosti s již zmíněným plánovaným uvolněním druhů akcií bude tedy na akciové společnosti, aby kombinací práv vytvořila konkrétní druh akcie, který bude vyhovovat jí samotné a zároveň bude zajímavou investorskou příležitostí.

Obchodní zákoník dále v souvislosti s kmenovými akciemi stanovuje, že tyto akcie nemusí obsahovat označení druhu. K tomu Dědič : „*Vydává-li akciová společnost jen akcie jednoho druhu, nemusí listinná akcie ani evidence Střediska cenných papírů obsahovat označení druhu akcie. Pak platí nevyvratitelná právní domněnka, že akcie vydané akciovou společností jsou kmenovými akciemi. Tato domněnka však platí i v případě, že akciová společnost vydala více druhů akcií a na určitých listinných*

<sup>50</sup> Čtyřjazyčný právní slovník, E. LE DOCTE, Praha : CODEX, 1997, s. 28 – 29.

<sup>51</sup> Dvořák, T.: *Akciová společnost a Evropská společnost*. 2. vydání. Praha : ASPI, 2009, s. 163.

<sup>52</sup> Černá, S.: *Obchodní právo. Akciová společnost*. 3. díl, Praha : ASPI, 2006, s. 143.

*akciích nebo v evidenci Střediska cenných papírů není uvedeno, o jaký druh akcie jde.*<sup>53</sup>

Zvláštní zákony v některých případech zakazují vydávání konkrétních druhů akcií určitými subjekty. Tak je tomu například v případě zákona o kolektivním investování, zákon č. 189/2004 Sb., který v ustanovení § 5 výslovně zakazuje investičnímu fondu vydávání prioritních akcií. Dále mu zakazuje, aby umožnil zaměstnancům zvýhodněné nabývání svých akcií. Dalším příkladem může být zákon o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 256/2004 Sb., který ve svém § 101 odst. 3 stanovuje, že centrální depozitář nesmí vydávat prioritní akcie.

## **4.2.2 Akcie prioritní**

### **4.2.2.1 Úprava prioritních akcií v obchodním zákoníku**

Jak již bylo zmíněno výše, obchodní zákoník dovoluje akciové společnosti v nynější době vydávat pouze dva druhy akcií, akcie kmenové a prioritní. Základní omezení však v tomto směru zmiňuje § 159 odst. 1 obchodního zákoníku, který možnost vydat prioritní akcie limituje výší poloviny základního kapitálu. Z toho tedy vyplývá, že akciové společnosti je umožněno vydat buď jen kmenové akcie, anebo kmenové akcie a zároveň akcie prioritní, přičemž souhrn jmenovitých hodnot prioritních akcií nesmí překročit polovinu základního kapitálu společnosti.<sup>54</sup>

Obchodní zákoník v již zmíněném ustanovení definuje prioritní akcie jako akcie, s nimiž jsou spojena přednostní práva týkající se dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. Toto ustanovení doznalo změny novelou obchodního zákoníku, zákonem č. 142/1996 Sb., který za slovo „dividendy“ doplnil pokračování „nebo na likvidačním zůstatku“.<sup>55</sup> Mnozí autoři<sup>56</sup> se nad použitím spojky „nebo“ pozastavovali. Je však třeba říci, že zákonodárce v tomto směru zvolil dikci zcela přesnou, neboť použil spojky „nebo“ bez předcházející interpunkce, tedy v souvětí slučovacím, nikoli v souvětí

<sup>53</sup> Dědič, J. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 2. díl. Praha : Polygon, 2002, s. 1418.

<sup>54</sup> Malovský-Wenig in Malovský-Wenig, A.: Příručka obchodního práva. 1. vydání, Praha : Československý kompas, 1947, s. 260 v tomto smyslu zmiňuje úpravu akciového regulativu, který stanovoval tuto mez na 2/3 základního kapitálu.

<sup>55</sup> Pelikánová, I.: Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. Praha : Linde Praha a.s., 1998, s. 643.

<sup>56</sup> Např. Dědič in Dědič, J. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 2. díl. Praha : Polygon, 2002, s. 1534.

vylučovacím. Zákodárce tak jasne stanovil, že akciová spoločnosť je oprávnená vydat prioritní akcie, se kterými je spojeno přednostní právo na dividendu, přednostní právo na podíl na likvidačním zůstatku nebo přednostní právo na dividendu a na podíl na likvidačním zůstatku. Tím také obchodní zákoník zavedl konstrukci prioritní akcie tak, jak je běžná a obvyklá i v zahraničních právních řádech. Takto se o ní zmiňuje např. Farrar<sup>57</sup>, když v souvislosti s prioritními akciemi píše : „*Preference shareholders typically will have a preferential right to a dividend and to return of capital on a winding up.*“ (Vlastníci preferenčních akcií budou typicky nositeli přednostního práva týkajícího se vyplacení dividendy a likvidačního zůstatku společnosti.<sup>58</sup>)

Ustanovení § 159 odst. 3 obchodního zákoníku zakotvuje možnost, aby akciová společnost upravila ve svých stanovách vydávání prioritních akcií bez hlasovacího práva na valné hromadě. Omezení hlasovacího práva akcionáře tedy není automatickým jevem spojeným s prioritní akcií. Je třeba také zmínit, že toto omezení se vztahuje striktně pouze na hlasování, tudíž ostatní práva akcionáře, jako je např. účast na valné hromadě, tímto dotčena nejsou. Ochuzení akcionáře o hlasovací právo spojené s akcií tu má především vyvážit jeho naopak výhodné a přednostní postavení v souvislosti s podílem na zisku či na likvidačním zůstatku. Dalším důvodem může být skutečnost, že většina vlastníků prioritních akcií by ve strategii společnosti preferovala spíše rozhodnutí s krátkodobým hospodářským efektem a pokud možno nejvyšší výnosností svých akcií.<sup>59</sup> Právě z toho důvodu umožňuje zákonodárce hlasovací právo prioritních akcií prostřednictvím stanov vyloučit. Z tohoto důvodu se lze setkat často s názorem, že tyto akcie bez hlasovacího práva stojí svým charakterem mezi akcií a dluhopisem.<sup>60</sup> S dluhopisem totiž taktéž není spojeno hlasovací právo. Na rozdíl od dluhopisu však nemá vlastník prioritní akcie právo na úrok a vrácení jistiny, nýbrž právo na podíl na zisku.

Odnětí hlasovacího práva stanovami společnosti však není absolutní povahy. Prvním prolomením tohoto omezujícího ustanovení stanov je případ, kdy obchodní zákoník vyžaduje hlasování dle druhů akcií. Tak tomu je především v případech rozhodování o zvýšení nebo snížení základního kapitálu, změně druhu nebo formy

<sup>57</sup> Farrar, J., Hannigen, B., Furrey, N., Wylie, P.: Farrar's Company Law. 4th edition. London : Butterworths, 1998, s. 228.

<sup>58</sup> Osobní překlad autora práce.

<sup>59</sup> Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, s. 115.

<sup>60</sup> Pelikánová, I.: Komentář k obchodnímu zákoníku. 2.díl. Praha : Linde Praha a.s., 1998, s. 646.



akcií, změně práv spojených s určitým druhem akcií, omezení převoditelnosti akcií na jméno, vyřazení akcií z obchodování na českém nebo zahraničním regulovaném trhu a dále rozhodnutí dle ustanovení § 186 odst. 4 za předpokladu, že společnost vydala více druhů akcií. Druhou možností dočasného nabytí hlasovacího práva je případ, kdy valná hromada rozhodla o tom, že prioritní dividenda nebude vyplacena, nebo případ, kdy je společnost v prodlení s její výplatou. Prioritní akcie tak v těchto v případech nabývají hlasovací právo prvním dnem následujícím po dni konání valné hromady nebo prvním dnem prodlení. Toto právo poté trvá ještě v celém rozsahu valné hromady, která rozhodne o výplatě dividendy. V případě prodlení trvá do doby vyplacení dividendy, která nebyla plněna akcionáři včas.<sup>61</sup> Výjimkou jsou v tomto směru prioritní akcie vydávané bankou, neboť tyto akcie dle § 20 odst. 2 zákona o bankách, zákon č. 21/1992 Sb., hlasovací právo nenabývají ani v případech stanovených obchodním zákoníkem.

Akciová společnost má tak možnost vydat různé poddruhy prioritních akcií a to :

1. prioritní akcie s přednostním právem na dividendu a zároveň bez hlasovacího práva;
2. prioritní akcie s přednostním právem na podíl na likvidačním zůstatku a bez hlasovacího práva;
3. prioritní akcie s přednostním právem na dividendu i na podíl na likvidačním zůstatku a bez hlasovacího práva;
4. prioritní akcie s přednostním právem na dividendu s hlasovacím právem;
5. prioritní akcie s přednostním právem na podíl na likvidačním zůstatku s hlasovacím právem;
6. prioritní akcie s přednostním právem na dividendu i na podíl na likvidačním zůstatku a s hlasovacím právem.

Paleta poddruhů prioritních akcií může být ještě pestřejší díky skutečnosti, že všechny tyto akcie je možné vydat v různé formě a různé podobě. Akciová společnost je však oprávněna vždy vydat jen jeden poddruh prioritních akcií, neboť musí být zachováno pravidlo ustanovení § 155 odst. 7. Dvořák<sup>62</sup> se v této souvislosti dále zabývá otázkou, zda má akciová společnost možnost změnit za trvání společnosti akcie jednoho poddruhu prioritních akcií na poddruh jiný. V této souvislosti se ztotožňuji s názorem zmíněného autora. Pokud obchodní zákoník umožňuje změnu druhu akcií kmenových

---

<sup>61</sup> Dvořák, T.: Akciová společnost a Evropská společnost. 2. vydání. Praha : ASPI, 2009, s. 165.

<sup>62</sup> Tamtéž s. 164.

na prioritní a naopak, postrádalo by dle mého názoru logiku, pokud by společnost nemohla modifikovat charakter akcií v rámci jednoho druhu.

Nejčastějšími prioritními akciemi jsou pochopitelně akcie, se kterými je spojeno přednostní právo na dividendu. V tomto smyslu může být konstrukce prioritní dividendy velmi rozdílná. Určení prioritní dividendy bude především úkolem stanov společnosti. Tato konstrukce může například spočívat v určitém poměrném rozdělení zisku na jednotlivé druhy akcií např. tak, že 55% zisku připadne na akcie prioritní a zbytek zisku na akcie kmenové. Další možností je konstrukce tzv. první dividendy, která může spočívat v rozdělení první dividendy (např. 15%) mezi akcie všech druhů a zbytek zisku může být rozdělen jako tzv. superdividenda mezi akcie prioritní. Dále lze vyhradit první dividendu pouze pro akcie kmenové a zbytek zisku pro akcie prioritní. Není zapovězeno ani konstruování prioritní dividendy jako určité procentní výše v závislosti na objemu dosaženého zisku. Stanovení prioritní dividendy může konečně také spočívat v kombinaci těchto přístupů.<sup>63</sup> Ve všech případech je však samozřejmě vždy nutné, při rozdělování zisku společnosti, dostát pravidlům ustanovení § 178 odst. 2 obchodního zákoníku. Stejně tak nesmí konstrukce obcházet § 159 odst. 2 a umožňovat tak získání určité části zisku bez ohledu na hospodářské výsledky společnosti.

#### **4.2.2.2 Úprava prioritních akcií do budoucna**

Předpokládaná budoucí úprava, obsažená ve vládním návrhu zákona o obchodních korporacích<sup>64</sup>, spočívá na koncepci neuzavřeného počtu druhů akcií. Zákon v tomto směru rozeznává akcie kmenové a tzv. „akcie se zvláštními právy“. Ve svém ustanovení § 286 odst. 3 zmiňuje příkladmo možnost spojení akcií se zvláštními právy, např. s rozdílným nebo podřízeným podílem na zisku či rozdílnou vahou hlasů. Jediným zvláštním druhem akcie, o kterém se návrh zákona výslovně zmiňuje, jsou právě akcie prioritní. Tato úprava je obsažena zejména v ustanoveních § 289 – 291. Vládní návrh zákona definuje prioritní akcii jako akcii, se kterou jsou spojena přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo podílu na likvidačním zůstatku. Stejná konstrukce je též zachována v omezení možnosti vydávání tohoto druhu akcií prostřednictvím hranice poloviny základního kapitálu. Rozdílná je ovšem úprava hlasovacího práva spojeného

<sup>63</sup> Černá, S.: Prioritní akcie po novele obchodního zákoníku. Právo a podnikání, 1997, č. 2, s. 11.

<sup>64</sup> Viz odkaz na vládní návrh zákona.

s tímto druhem akcií. V tomto smyslu byl zvolen přístup zcela opačný, neboť hlasovací právo je vyloučeno automaticky ex lege, avšak je poskytnuta možnost stanovám výslovně toto právo s prioritními akciemi spojit. Konstrukce „dočasného ožiti hlasovacího práva“ a hlasování valné hromady dle druhů akcií je taktéž zachována beze změny.

### 4.2.3 Akcie úrokové

Obchodní zákoník ve svém ustanovení § 159 odst. 2 výslovně zakazuje vydávání úrokových akcií tím, že stanoví : „*Vydání akcií, s nimiž je spojeno právo na určitý úrok nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti, není dovoleno.*“ Počátky úrokových akcií jsou spojeny s již zmíněnými tzv. stavebními úroky (Bauzinsen). Jako výjimku z obecné nepřípustnosti vyplácení úroků je zmiňuje například Randa<sup>65</sup>, když píše : „*Při akciové společnosti mohou se též toliko dividendy, t. j. podíly na zisku, nikoliv určité úroky ustanoviti a vypláceti, vyjímaje jedině po dobu v stanovách dle kalendáře vyměřenou, kterou příprava společného podniku až do započeti úplného provozování vyhledává.*“ Cílem těchto úroků tedy bylo především uhradit náklady zakladatelů za období před vznikem společnosti. Jak již bylo taktéž zmíněno, možnost vydávání úrokových akcií skončila spolu s nabytím účinnosti obchodního zákoníku, zákona č. 513/1991 Sb. Tento výslovný zákaz reagoval především na úpravu předchozího zákona, zákona o akciových společnostech č. 104/1990 Sb., který emisi úrokových akcií umožňoval.

Nynější zákaz vydávání tohoto druhu akcií vnímám především jako nástroj ochrany základního kapitálu společnosti tak, jak ho chápou evropské kontinentální právní řády. V tomto smyslu tedy dle mého názoru slouží především k zachování tzv. garanční funkce základního kapitálu. K tomu též Randa<sup>66</sup> : „*Že se vypláceti smí toliko dividendy, nikoliv stálý úrok, zakládá se v tom, že by jinak celý akciový kapitál vyplácením stálého úroku zmizeti mohl a že by tudíž věřitelé znenáhla pozbyli jediného platebního fondu; neboť akcionáři jim vůbec osobně zavázáni nejsou.*“ Tento závěr

---

<sup>65</sup> Randa, A.: Soukromé obchodní právo rakouské. Praha : Vysoká škola aplikovaného práva, 2008, s. 283 an.

<sup>66</sup> Tamtéž.

vyplývá taktéž z ustanovení § 178 odst. 2 a 6 obchodního zákoníku, která stanoví základní pravidla pro výplatu dividend.

Pokud by i přes tento zákaz stanovy společnosti připouštěly vydávání úrokových akcií, byly by v tomto směru absolutně neplatné pro rozpor se zákonem. V případě, že by i přesto došlo k jejich vydání, byly by takto vydané akcie neplatné.<sup>67</sup>

#### 4.2.4 Akcie zaměstnanecké

Důvodem vzniku tzv. zaměstnaneckých akcií bylo především zainteresování zaměstnanců společnosti na jejích hospodářských výsledcích. Úpravu zaměstnaneckých akcií obsahoval obchodní zákoník až do účinnosti novely č. 370/2000 Sb. Tato úprava ztělesňovala zaměstnanecké akcie jako zvláštní a samostatný druh akcií. Přednost tohoto druhu akcií spočívala ve dvou výhodách, které s nimi byly spojeny. První z nich spočívala především ve skutečnosti, že se od zaměstnanců, v rozsahu určeném stanovami, nevyžadovalo úplné splacení emisního kurzu akcie. Zbývající část tak musela být hrazena z vlastních zdrojů společnosti. Druhou výhodou byla možnost, aby stanovy společnosti spojily s tímto druhem akcií také právo vrátit je společnosti. Dikci tohoto ustanovení o „vrácení akcií“ kritizoval dosti tvrdě Eliáš<sup>68</sup> a píše : „*Zákonodárce i tu jistě měl na mysli institut smluvního přímusu : tedy povinnost společnosti přistoupit na návrh majitele zaměstnaneckých akcií na uzavření smlouvy o koupi těchto jeho cenných papírů.*“

Práva spojená s těmito akciemi mohli vykonávat jen zaměstnanci společnosti nebo zaměstnanci, kteří odešli do důchodu. Smrt vlastníka této akcie nebo konec pracovního poměru tak znamenal ex lege pozastavení výkonu těchto práv a akcie musela být vrácena společnosti. Tyto akcie mohly být vydávány pouze ve formě na jméno a jejich převoditelnost byla omezena na zaměstnance současné nebo na zaměstnance v důchodu.<sup>69</sup>

Důvodů zrušení této úpravy bylo několik. Především nebyl touto konstrukcí zákona naplněn hlavní účel tohoto druhu akcií, kterým byla motivace zaměstnanců k lepším pracovním výkonům. Zaměstnanecké akcie totiž nebyly obchodovatelné na

<sup>67</sup> Dědič, J. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 2. díl. Praha : Polygon, 2002, s. 1535.

<sup>68</sup> Eliáš, K.: Cenné papíry vydávané akciovými společnostmi. Ad Notam, 1997, roč. 3, č. 6, s. 124.

<sup>69</sup> Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha : ASPI, 2006, s. 146.

regulovaných trzích, kde by se střetávala nabídka a poptávka, ale jejich odkup probíhal za podmínek daných stanovami společnosti či podpůrně zákonem. Dalším důvodem byla skutečnost, že při hromadném propouštění, zapříčiněném špatnými hospodářskými výsledky, tu byla povinnost společnosti vyplatit zaměstnancům cenu za jejich vrácené akcie. Tato situace pochopitelně již tak nedobré hospodářské situaci společnosti nepřidala.

Novela obchodního zákoníku č. 370/2000 Sb. tuto úpravu zrušila ke dni své účinnosti, tj. k 1. 1. 2001. Akciovým společnostem nabídla několik řešení situace s již vydanými zaměstnaneckými akciemi. Tyto akcie tak přestaly být zvláštním druhem akcií dnem, kdy valná hromada rozhodla o jejich změně na kmenové akcie bez zvláštních práv nebo rozhodla o změně stanov ve smyslu zvýhodněného nabývání zaměstnanci společnosti dle novelizovaného § 158. Tuto možnost měla akciová společnost do konce roku 2002. Pokud tak neučinila, zaměstnanecké akcie se k 1. lednu roku 2003 staly akciemi kmenovými ex lege.

Současná konstrukce tak již nespočívá v možnosti nabytí zaměstnaneckých akcií jako zvláštního druhu, nýbrž na možnosti stanov upravit zvýhodněné nabývání běžných či prioritních akcií zaměstnanci společnosti.

První možnost tohoto zvýhodněného nabytí nastává při zvyšování základního kapitálu společnosti. Valná hromada tak rozhodne o zvýšení základního kapitálu, o zvýhodněném nabytí akcií zaměstnanci na základě stanov a současně o omezení či vyloučení přednostního práva akcionářů na úpis nových akcií. Zaměstnanci tak v tomto případě nebudou muset splatit celý emisní kurz, jehož zbytek v tomto případě doplatí společnost ze svých vlastních zdrojů.

Druhou možností je pak zvýhodněná koupě akcií, které jsou ve vlastnictví společnosti. Zaměstnanci budou v tomto případě zvýhodněni tím, že nebudou muset platit celou cenu akcií, za kterou je společnost získala. Tento nedoplatek bude taktéž, jako v prvním případě, vyrovnán z vlastních zdrojů společnosti.

Jediným zákonným omezením tohoto zvýhodněného nabývání akcií je, že souhrn částí emisního kurzu nebo kupních cen všech akcií, jež nepodléhají splacení zaměstnanci, nesmí překročit 5% základního kapitálu, přičemž rozhodnou dobou pro tuto hranici je doba rozhodnutí o upsání či prodeji.

Zaměstnanci tak těmito způsoby nenabývají zvláštní zaměstnanecké akcie, nýbrž běžné nebo prioritní akcie a to se všemi právy a povinnostmi jako ostatní akcionáři.

#### **4.2.5 Akcie se zvláštními hlasovacími právy**

##### **4.2.5.1 Tuzemská právní úprava akcií se zvláštními hlasovacími právy**

Posledním druhem akcií, o kterých bude v této části pojednáno, budou akcie se zvláštními hlasovacími právy, tzv. zlaté akcie. Zjednodušené pojmenování „zlaté akcie“ si tento druh vysloužil především díky privilegovanému postavení mezi ostatními druhy akcií. Tento druh akcií není pouze českým specifikem, neboť státy napříč celou Evropou si právě díky těmto zvláštním akciím zajišťovaly vliv především v privatizovaných strategických společnostech.

Zpočátku se na našem území rozvíjela diskuse nad přípustností vydávání různých druhů akcií, především pak těch, které obchodní zákoník ani neupravuje ani nezakazuje. V této souvislosti lze zmínit především názor Dědiče<sup>70</sup>, který byl v tomto ohledu zastáncem myšlenky, dle které existoval numerus clausus druhů cenných papírů. Tedy že není možno vydávat druh cenného papíru, se kterým jsou spojena taková práva, která s nimi zákon (obchodní zákoník) spojit nedovoluje. Další závažný rozpor zlatých akcií s právní úpravou obchodního zákoníku pak spatřoval především v oblasti rozhodování valné hromady (§ 186 odst. 1) a píše : „*Podle tohoto ustanovení není tedy možné, aby ten, kdo nemá potřebnou většinu hlasů, mohl zabránit přijetí rozhodnutí valné hromady. Zákon umožňuje ve stanovách určit jen vyšší počet hlasů, nikoliv vázat rozhodnutí na hlasování jedné akcie.*“ Utvrzením v těchto názorech mu byla i novela obchodního zákoníku č. 591/1992 Sb., která doplnila ustanovení § 155 odst. 3 o větu, která výslovně stanovila, že nesmějí být vydávány jiné druhy akcií, než které upravuje obchodní zákoník.

Tato diskuse však byla zažehnána pouze dočasně, konkrétně do nabytí účinnosti zákona č. 210/1993 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 92/1992 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby. Tento zákon ve svém čl. IV odst. 2<sup>71</sup> zakotvil

<sup>70</sup> Dědič, J.: Novela obchodního zákoníku. Právo a podnikání, 1993, roč. 2, č. 1, s. 4.

<sup>71</sup> Čl. IV odst. 2 : „Pro účely zákona č. 92/1992 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, mohou stanovy akciové společnosti založené Fondem nebo Pozemkovým fondem České republiky určit

možnost stanov akciových společností, které byly založeny Fondem národního majetku nebo Pozemkovým fondem České republiky, upravit akcie se zvláštními právy spojenými s výkonem hlasovacího práva na valné hromadě. Tato práva mohla být vykonávána pouze za předpokladu, že majitelem těchto akcií budou zmíněné fondy. Tyto akcie mohou být dále vydány pouze pro účely zákona č. 92/1992 Sb. Zároveň byly dosavadní akcie se zvláštními právy státu zpětně legalizovány.

Rozpor tohoto zakotvení zlatých akcií s již zmíněným novelizovaným ustanovením § 155 odst. 3 řeší Dědič<sup>72</sup> pomocí výkladových pravidel „lex posterior derogat priori“ a „lex specialis derogat generali“. Zákon č. 210/1993 Sb. je totiž zákonem pozdějším než zmíněná novela č. 591/1992 Sb. a zároveň je ve vztahu speciality k obchodnímu zákoníku.

Toto zvláštní postavení zlatých akcií se projevovalo v tom, že stanovy akciové společnosti určily, která rozhodnutí valné hromady nelze přijmout bez hlasů náležejících zlaté akcií. Souhlasu hlasů zlaté akcie bylo také pochopitelně třeba v případě, kdy obchodní zákoník vyžadoval oddělené hlasování jednotlivých druhů akcií.

Dalším problémem, nad nímž se střetlo více odlišných názorů, byl osud zvláštních práv zlatých akcií při změně jejich vlastníka. Jeden z těchto názorů stál na stanovisku, že v případě převodu zlaté akcie, z již zmíněných fondů na jiný subjekt nemohou být tato práva tímto subjektem vykonávána, a tudíž se ex lege mění na akcii kmenovou, přičemž při zpětném převodu tato práva „neožívají“. Tento názor zastával především Dědič.<sup>73</sup> Opačný názor v tomto smyslu hájil Eliáš, dle něhož při převodu zlaté akcie zvláštní práva nezanikají, pouze je nemůže subjekt odlišný od zmíněných fondů vykonávat, přičemž při zpětném převodu tato práva „ožívají“.<sup>74</sup> V tomto smyslu se přikláním spíše k názoru druhému. Dle mého soudu lze totiž z dikce čl. IV odst. 2 dovodit jednoznačně pouze suspenzování zvláštních práv při převodu těchto akcií na subjekt odlišný od Fondu národního majetku či Pozemkového fondu. Pokud by mělo ex lege docházet ke změně druhu akcie na akcii kmenovou, muselo by to z dikce zákona, dle mého stanoviska, jednoznačně vyplývat. Stejně tak nevidím problém v „ožítí“ akcie se zvláštními právy spojenými s výkonem hlasovacího práva, která lze uplatňovat pouze za předpokladu, že majitelem těchto akcií je Fond nebo Pozemkový fond České republiky. Akcie se zvláštními právy státu spojenými s výkonem hlasovacího práva vydané do dne účinnosti tohoto zákona se považují za akcie podle předešlé věty.

<sup>72</sup> Dědič, J.: Jsou přípustné akcie se zvláštními hlasovacími právy? Obchodní právo, 1994, č. 3, s. 9.

<sup>73</sup> Dědič, J. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 2. díl. Praha : Polygon, 2002, s. 1420.

<sup>74</sup> Eliáš, K.: Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha : Linde, 2000, s. 125.

zvláštních práv při zpětném převodu na fondy, pokud bude stále splněna podmínka zakotvení ve stanovách společnosti a naplňování účelu zákona č. 92/1992 Sb.

Koncem zlatých akcií na našem území bylo nabytí účinnosti zákona č. 178/2005 Sb., kterým byl k 1. 1. 2006 zrušen Fond národního majetku České republiky. Zároveň s ním zanikla zvláštní práva spojená s výkonem hlasovacího práva dosavadních zlatých akcií.

#### **4.2.5.2 Judikatura Evropského soudního dvora a zlaté akcie**

Vliv na další existenci zlatých akcií v mnoha státech Evropy měla právě judikatura Evropského soudního dvora v několika významných rozsudcích. V těchto rozhodnutích řešil soud otázku, zda jsou, nebo nejsou tato opatření jednotlivých států v rozporu se zásadami volného pohybu kapitálu a svobody podnikání. Podstatou těchto prvních významných řízení v této oblasti bylo, zda se soud přikloní k názoru obecné přípustnosti zlatých akcií (za předpokladu že nejsou diskriminační mezi tuzemskými a zahraničními investory), či zda jsou jakákoli opatření narušující pravidlo „jedna akcie, jeden hlas“ nepřipustná. Konkrétně se jednalo o rozhodnutí ve věcech C 367/98, Komise v. Portugalsko, C 483/99, Komise v. Francie a C 503/99, Komise v. Belgie. Evropský soudní dvůr dospěl k závěru, že zlaté akcie jsou zásadně právně nepřipustné. Výjimkou mohou být za předpokladu, že splňují podmínky nediskriminace, naléhavého veřejného zájmu a proporcionality.<sup>75</sup> Podmínka proporcionality je pak naplněna za předpokladu, že tato opatření státu jsou vhodná k dosažení sledovaného cíle, nepřekračují mez nezbytně nutnou k dosažení tohoto cíle a jsou tomuto sledovanému cíli přiměřená.<sup>76</sup>

V případě Portugalska šlo o ustanovení privatizačních zákonů, která obsahovala omezení pro případ nabytí vyšší než 10 % účasti na společnostech ve vybraných sektorech zahraničními subjekty. Omezení spočívalo v možnosti nabýt tuto vyšší účast pouze po předchozím souhlasu ministerstva financí.

V případě Francie se jednalo o zlatou akcii státu ve společnosti Société Nationale Elf-Aquitaine. Ministerstvo hospodářství bylo díky této akcii oprávněno

<sup>75</sup> Salač, J.: Soumrak zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2002, roč. 3, č. 9, s. 1 an.

<sup>76</sup> Salač, J.: Ještě jednou k (ne)připustnosti zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2003, roč. 4, č. 9, s. 9.



schvalovat předchozím rozhodnutím jakékoli nabytí akcií či hlasovacích práv nad určitý limit a vetovat převody akcií nebo použití akcií této společnosti jako zástavy.

Belgická úprava spočívala v konstrukci, dle které mohl ministr energetiky vetovat jakékoli převody majetku a manažerská rozhodnutí za předpokladu, že by tyto převody a rozhodnutí mohly ohrozit dodávky zemního plynu v Belgii. Tato omezení se týkala společnosti Soci t  Nationale de Transport par Canalisations a společnosti Distrigaz.

Portugalsk u prava zcela zjevn diskriminovala zahraniční investory oproti investorům domácím. Evropsk soudní dvůr v tomto prpad neshledal ani podmínku naléhavého verejnho zájmu a podmínku proporcionality. Z těchto důvodů soud shledal rozpor této u pravy se Smlouvou ES.

V posouzení francouzsk u pravy shledal ESD rozpor s podmínkou proporcionality. Konstatoval totiž, že by zamylenho obecnho zájmu bylo možno dosáhnout mn omezujícím způsobem. Navíc francouzsk ministerstvo mlo dle soudu v tomto prpad voln uven a prvn řád nenabízel možnost se tomuto rozhodnutí bránit či jej jinak napadnout. Z těchto důvodů soud shledal rozpor těchto opatření se svobodou volného pohybu kapitálu.

Belgick prvn u prava nevázala převody a rozhodnutí společnosti na předchozí souhlas ze strany státu. Intervence ze strany zástupců státu v orgánech společnosti byla možná jen v pesn stanovených lhůtách, stejn jako prpadn nsledn rozhodnutí ze strany ministerstva. Rozhodnutí ministerstva musela být odůvodněna a podléhala soudnímu přezkumu. Soud v tomto prpad shledal naplnn podmínky proporcionality, a tudíž soulad této u pravy se svobodou volného pohybu kapitálu.<sup>77</sup>

Evropsk soudní dvůr se tak prklonil k zásadě „jeden akcie, jeden hlas“, nikoli k doposud propagovan zásadě „kdo vstupuje do společnosti s takovými omezenmi, je si toho vědom a musí nést prpadnou újmu“.

O rok později ESD rozhodoval v dalších dvou prpadech týkajících se zlatých akcií, konkrtn v prpadech C 463/00 a C 98/01. Oba rozsudky v těchto věcech konzistentn navazují na předchozí judikaturu.<sup>78</sup> Ve panlskm prpad šlo predevm o systém předchozího státního souhlasu se zásadními rozhodnutími valné hromady urctch společnosti. V řízení s Velkou Británií šlo o zlaté akcie vydané britskou

<sup>77</sup> Salač, J.: Soumrak zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2002, roč. 3, č. 9, s. 4.

<sup>78</sup> Salač, J.: Ještě jednou k (ne)prpustnosti zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2003, roč. 4, č. 9, s. 9.

společností British Airport Authority plc. V obou případech dospěl ESD k závěru, že se zde v podstatě zavádí systém předchozího správního souhlasu s určitými rozhodnutími. Podmínka proporcionality by u této konstrukce byla splněna za předpokladu, že by toto rozhodování bylo transparentní, v souladu se zásadou legitimního očekávání a přezkoumatelné soudem v plné jurisdikci. V případě Španělska soud shledal nenaplnění podmínky proporcionality. Britskou úpravu soud poté shledal v rozporu se svobodou volného pohybu kapitálu.

Komise EU ve svém pracovním dokumentu ze dne 22.7. 2005<sup>79</sup> stanovila základní podmínky přípustnosti opatření jednotlivých států v dané oblasti :

- they must be applied in a non-discriminatory manner;
- they must be justified by imperative requirements in the general interest;
- they must be suitable for securing the attainment of the objective which they pursue;and
- they must not go beyond what is necessary in order to attain it.<sup>80</sup>

## **5. Vybrané zahraniční úpravy druhů akcií**

### **5.1 Úvod k zahraniční problematice druhů akcií**

Nynější tuzemská úprava druhů akcií je omezena pouze na akcie kmenové a prioritní. Vládní návrh zákona o obchodních korporacích má však vycházet z neuzavřeného počtu druhů akcií. V tomto se zákonodárce inspiroval především německým akciovým zákonem. V souvislosti s očekávaným přijetím tohoto návrhu zákona tak i poslední část této práce nabývá významu. Zahraniční praxe nám totiž bude pravděpodobně největší inspirací při konstituování nejrůznějších modifikací souboru

---

<sup>79</sup> „Special rights in privatised companies in the enlarged Union-a decade full of developments“ – dostupný z webových stránek Komise EU : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/index_en.htm) (s. 13).

<sup>80</sup> Překlad autora práce :

- musí být aplikována nediskriminačním způsobem;
- musí být ospravedlněna naléhavými požadavky veřejného zájmu;
- musí být vhodná k zajištění dosažení cíle, který sledují;a
- nesmí jít nad míru nezbytnou k tomuto dosažení.

práv spojených s akciemi. I z tohoto důvodu jsem pro tuto část zvolil nám blízké evropské právní řády Německa, Francie a Velké Británie.

## **5.2 Německá právní úprava druhů akcií**

### **5.2.1 Úvod k problematice druhů akcií v akciovém zákoně**

Základním ustanovením, z kterého musíme v úvodu mapování německých druhů akcií vyjít, je § 11 akciového zákona (Aktiengesetz), který stanoví : „*Die Aktien können verschiedene Rechte gewähren, namentlich bei der Verteilung des Gewinns und des Gesellschaftsvermögens. Aktien mit gleichen Rechten bilden eine Gattung.*“ Dle tohoto ustanovení tak akciím mohou být poskytnuta různá práva, přičemž akcie se stejnými právy tvoří jeden druh. Výslovně jako příklad uvádí zákonodárce práva týkající se rozdělení zisků společnosti a likvidačního zůstatku. Ustanovení věty druhé, jakožto definici pojmu „druh akcie“, však označuje Heider<sup>81</sup> jako neúplnou, neboť ke konstituování druhu akcie mohou vést jak stejná práva, tak stejné povinnosti. O jednom druhu akcií můžeme hovořit jen za předpokladu, že jsou spojeny se stejnými právy a povinnostmi. Naopak např. otázka, zda akcie znějí na jméno či na majitele, není v tomto ohledu rozhodující. I přes skutečnost, že německý zákonodárce nestanoví numerus clausus druhů akcií, můžeme rozlišit čtyři základní druhy akcií a to akcie kmenové, prioritní bez hlasovacího práva, prioritní s hlasovacím právem a akcie spojené s vícero hlasovacími právy. Podstatné je také zmínit, že akciová společnost může vytvořit nový druh akcie ve třech případech. Konkrétně při založení společnosti, při zvýšení základního kapitálu a prostřednictvím změny stanov společnosti.

### **5.2.2 Kmenové akcie**

Základním druhem akcií jsou akcie kmenové (Stammaktien). Tyto akcie německý zákonodárce pozitivně nevymezuje. Lze je tak definovat pouze jako akcie, s kterými nejsou spojena žádná zvláštní práva či povinnosti, resp. jsou s nimi spojena

---

<sup>81</sup> Heider in Kropff, B., Semler, J.: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. Bd.1. 2. Auflage. München : C.H. Beck, 2000, s. 290.

všechna práva a povinnosti akcionáře tak, jak je vymezuje akciový zákon, pokud se výslovně nevztahují k zvláštním druhům akcií.

### 5.2.3 Prioritní akcie bez hlasovacího práva

Nejdůležitějším zvláštním druhem akcií jsou prioritní akcie bez hlasovacího práva (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht). Možnost jejich vydávání akciovou společností výslovně vyplývá z ustanovení § 12 odst. 1 akciového zákona. Tyto akcie tedy výměnou za určité zvýhodnění pozbývají, za zákonem stanovených podmínek, hlasovacího práva. Všechna ostatní práva a povinnosti však tímto omezením zůstávají nedotčena.

Zákonodárce zde vyloučení hlasovacího práva prioritních akcií zakotvuje pouze jako možnost, nikoli tedy jako automatický následek. Hlasovací právo pak musí být vyloučeno zcela, resp. v celém svém rozsahu.<sup>82</sup> Pokud je však hlasovací právo prioritních akcií vyloučeno, musí být bezpodmínečně s těmito akciemi spojena přednost ve formě prioritní dividendy. S touto předností musí být dále spojen nárok na doplatek. Stanovy společnosti nemohou tento zpětný nárok ani vyloučit, ani omezit. Obě tato práva dohromady tedy tvoří onu přednost, bez které nelze prioritní akcie bez hlasovacího práva vydat.

Prioritní dividenda (Vorzugsdividende) u tohoto druhu akcií může být konstruována několika způsoby. První možností je stanovení pevné procentní sazby (limitierte Vorzugsaktie) nebo pevné částky (Vorzugsaktie mit Höchstdividende) na každou akcii. Druhou základní možností je stanovení proměnlivé procentní sazby či proměnlivé částky na každou akcii, která bude závislá na stanovených faktorech. Akcionář může být také zvýhodněn, oproti kmenovým akcionářům, prostřednictvím přednostního vyplacení stejné, vyšší, ale i nižší dividendy. I zde však lze pochopitelně vyplácet prioritní dividendu jen z vykázaného zisku společnosti (§ 57 odst. 2).<sup>83</sup>

V případě že by však prioritní dividenda nebyla v určitém roce vyplacena vůbec nebo by byla vyplacena jen zčásti (a zároveň by tento nedoplatek nebyl zaplacen v příštím roce spolu s celou prioritní dividendou připadající na onen rok), disponovali

---

<sup>82</sup> Volhard in Kropff, B., Semler, J.: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. Bd. 4. 2. Auflage. München : C.H. Beck, 2004, s. 684.

<sup>83</sup> Happ in Happ, W.: Aktienrecht : Handbuch-Mustertexte-Kommentar. 2., völlig neu bearbeitete und wesentlich erweiterte Auflage. Köln : Carl Heymanns Verlag KG, 2003, s. 437.

by vlastníci těchto akcií hlasovacím právem až do doby, než by všechny nedoplatky byly vyplaceny.

Nárok na doplatek ve své podstatě znamená právo na dodatečné (zpětné) doplacení dividend za minulá léta, které nebyly vyplaceny akcionáři buď vůbec, nebo nikoli v celém rozsahu. Tyto nedoplatky musí být vyrovnány ze zisku následných let a to před výplatou dividend na ostatní akcie.<sup>84</sup> Nárok na doplatek je ze zákona nesamostatný, pokud ovšem stanovы společnosti nestanoví jinak. V tomto případě nárok nemůže vzniknout dříve, než valná hromada rozhodne o rozdělení zisku mezi akcionáře. Prostřednictvím stanov však může být konstruován jako samostatný, tj. jako pohledávka vůči společnosti, která vzniká nezávisle na rozhodnutí valné hromady v okamžiku zjištění ztráty prioritní dividendy.<sup>85</sup> Pozdější usnesení valné hromady o vyplacení zisku tvoří v tomto případě odkládací podmínku.

Pokud vydá akciová společnost více druhů akcií, musí ve stanovách určit tyto druhy, jejich počet, jmenovitou hodnotu a jednotlivá práva s nimi spojená. Zákon ji v tomto smyslu omezuje pouze v tom, že prioritní akcie bez hlasovacího práva mohou být vydávány pouze do výše poloviny základního kapitálu. Toto ustanovení má zabránit, aby akcionářská většina byla ovládána menšinou s kmenovými akciemi.

Usnesení valné hromady, kterým by měly být výhody prioritních akcionářů zrušeny nebo omezeny (prostřednictvím změny stanov), vyžaduje rovněž souhlas těchto akcionářů, kteří v těchto případech hlasují na tzv. oddělené valné hromadě (gesonderte Versammlung). Tato usnesení vyžadují kvalifikovanou většinu dle ustanovení § 141 odst. 3 akciového zákona. Pokud jsou výhody prioritních akcionářů bez hlasovacího práva zrušeny, nabývají tito akcionáři hlasovací právo v plném rozsahu.

Prioritní akcie mohou být spojeny taktéž s přednostním právem na likvidační zůstatek. Pokud by však byly spojeny pouze s tímto právem, pak by nemohly být vydány bez hlasovacího práva, neboť zákonodárce v tomto smyslu jednoznačně stanovil podmínku, že se musí jednat o přednost týkající se rozdělení zisku (§ 139 odst. 1).

#### **5.2.4 Prioritní akcie s hlasovacím právem**

---

<sup>84</sup> Müller, W., Rödder, T.: Gesellschaftsrecht. Beck'sches Handbuch der AG. München : Verlag C.H. Beck, 2004, s. 266.

<sup>85</sup> Happ in Happ, W.: Aktienrecht : Handbuch-Mustertexte-Kommentar. 2., völlig neu bearbeitete und wesentlich erweiterte Auflage. Köln : Carl Heymanns Verlag KG, 2003, s. 440.

Jak bylo zmíněno výše, vyloučení hlasovacího práva u prioritních akcií označuje německý zákonodárce (v ustanovení § 139 odst. 1 akciového zákona) pouze jako možnost, nikoli nutný následek. Přípustné je tedy taktéž vydání prioritních akcií, kterým zůstane hlasovací právo zachováno a zároveň budou zvýhodněny určitou předností týkající se rozdělení zisku či likvidačního zůstatku. V tomto směru tak tvoří zvláštní druh akcií, přičemž ustanovení § 139 a následující se na ně nevztahují.<sup>86</sup>

### **5.2.5 Akcie s vícero hlasovacími právy**

Podstata akcií s vícero hlasovacími právy, tzv. Mehrstimmrechtsaktien, spočívá v tom, že jejich vlastník je obdařen více hlasovacími právy, než odpovídá jeho podíl na základním kapitálu společnosti. V tomto smyslu tak tyto akcie představovaly formu tzv. „zlatých akcií“. Dřívější znění ustanovení § 12 odst. 2, které vydávání takových akcií umožňovalo, bylo zrušeno zákonem o kontrole a transparentnosti v podnikání (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz in Unternehmen). Dosavadní akcie s vícero hlasovacími právy zanikly, až na výjimky, k 1. 6. 2003. Nynější znění téhož ustanovení tak jednoznačně označuje vydávání tohoto druhu akcií za nepřípustné.<sup>87</sup> Zákonná úprava tak již odpovídá principu „Eine Aktie – eine Stimme“.

## **5.3 Francouzská právní úprava druhů akcií**

### **5.3.1 Úvod k problematice druhů akcií ve francouzském obchodním zákoníku**

Právo obchodních společností je dynamicky a neustále se vyvíjející právní úpravou v naprosté většině evropských států. Francie v tomto smyslu není výjimkou. Vliv tu má pochopitelně i společný postup států z důvodu jejich členství v Evropské unii. I to je jeden z důvodů, proč jsem se při vypracování této části práce zaměřil především na aktuální text zákona a francouzskou literaturu používal spíše jako zdroj pomocný a doplňující.

---

<sup>86</sup> Müller, W., Rödder, T.: Gesellschaftsrecht. Beck'sches Handbuch der AG. München : Verlag C.H. Beck, 2004, s. 267.

<sup>87</sup> Tamtéž, s. 269.

Základní úpravu francouzského akciového práva, druhy akcií nevyjímaje, bychom našli ve francouzském obchodním zákoníku (Code de commerce) z 18. 9. 2000.<sup>88</sup> Právní zakotvení akcií se přitom nachází v jeho čl. L. 228 – 7 a následujících.

Obchodní zákoník upravuje především dva základní druhy akcií, akcie běžné a akcie preferenční. Pro úplnost bude v této části práce pojednáno též o zvláštních druzích akcií, které mají většinou své historické zdůvodnění, a to konkrétně o akciích se zvýšenou dividendou, akciích s dvojitým hlasovacím právem a akciích požívacích.

### 5.3.2 Akcie běžné

Běžné akcie (actions ordinaires) jsou, jako ve většině jiných právních řádů, základním druhem akcií, se kterými nejsou spojena žádná zvláštní práva. Tyto akcie v sobě tak inkorporují práva a povinnosti v plné šíři tak, jak jim je obchodní zákoník přisoudil, pokud ovšem není výslovně stanoveno, že se vztahují k akciím zvláštních druhů. Pochopitelně nic nebrání tomu, aby běžné akcie byly změněny na akcie preferenční či naopak.<sup>89</sup>

### 5.3.3 Akcie preferenční

Preferenční akcie (actions de préférence) byly ve francouzském obchodním zákoníku zakotveny nařízením z 24. 6. 2004.<sup>90</sup> Tato úprava tak nahradila zakotvení několika dosavadních druhů cenných papírů, konkrétně prioritních akcií<sup>91</sup>, akcií s přednostní dividendou bez hlasovacího práva<sup>92</sup>, investičních certifikátů a hlasovacích certifikátů<sup>93</sup>. Formulační volnost ustanovení, které zakotvilo preferenční akcie, tak měla především uspokojit poptávku amerických investorů.

---

<sup>88</sup> Aktuální znění Code de commerce je k dispozici na speciálních webových stránkách Generálního sekretariátu francouzské vlády : <http://www.legifrance.gouv.fr>.

<sup>89</sup> Čl. L. 228 – 14 : „Les actions de préférence peuvent être converties en actions ordinaires ou en actions de préférence d'une autre catégorie.“

<sup>90</sup> Ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004.

<sup>91</sup> S prioritními akciemi mohla být spojena přednostní práva týkající se dividendy, podílu na likvidačním zůstatku, přednostní právo na splacení akcií při zrušení společnosti s likvidací, na rozdělení rezerv atd.

<sup>92</sup> Zavedeny do francouzského právního řádu v roce 1978.

<sup>93</sup> Blíže k těmto dosavadním druhům cenných papírů : Černá, S.: Preferenční akcie ve francouzské právní úpravě. Právní rozhledy, 2006, č. 4, s. 131 an.

Investiční certifikáty, prioritní akcie a akcie s přednostní dividendou bez hlasovacího práva jsou v dnešní době upraveny v čl. L. 228 – 29 – 8 až L. 228 – 35 – 11. Název oddílu<sup>94</sup>, ve kterém se vyskytuje tato úprava ovšem mluví za vše. Osud těchto cenných papírů, které byly vydány do účinnosti již zmíněného nařízení, upravuje čl. L. 228 – 29 – 8 až L. 228 – 29 – 10. Tato ustanovení stanoví zákaz vydávání cenných papírů dle tohoto oddílu obchodního zákoníku. Výjimkou jsou emise, které byly schváleny valnou hromadou společnosti před vstupem tohoto nařízení v účinnost.<sup>95</sup> Vlastníci těchto cenných papírů disponují (krom situace v ustanovení čl. L. 225 – 138) přednostním právem na úpis preferenčních akcií, pokud jim budou poskytnuta práva rovnocenná dosavadním. Počet akcií s přednostní dividendou bez hlasovacího práva a investičních certifikátů musí být přitom brán v potaz v souvislosti s omezením počtu preferenčních akcií bez hlasovacího práva dle čl. L. 228 – 11.

Základním ustanovením, které upravuje preferenční akcie, je čl. L. 228 – 11<sup>96</sup>, dle něhož mohou být preferenční akcie vydány při vzniku společnosti nebo během její existence (s hlasovacím právem či bez něj), přičemž jsou s nimi spojena zvláštní práva jakékoli povahy, a to dočasně či trvale. Tato „preferenční“, spojená s akcií, může mít podobu pozitivní i negativní.<sup>97</sup> Může tedy spočívat jak ve zvýhodnění těchto akcií prostřednictvím práv, která ostatním akciím nenáleží, tak ve zbavení práv, která jsou jinak s akcií spojena.

Majetkové preference mohou, jako doposud u prioritních akcií, spočívat především ve větší dividendě, než která připadá na akcie běžné. Druhou možností může být časová přednost při výplatě dividendy, která bude mít za následek nevyplacení dividend na běžné akcie, pokud mohou být ze zisku společnosti pokryty pouze dividendy preferenčních akcií. Další možností pak může být například konstrukce

---

<sup>94</sup> „Dispositions applicables aux catégories de titres en voie d'extinction.“ (Ustanovení aplikovatelná na zanikající kategorie cenných papírů.)

<sup>95</sup> Čl. L. 228 – 29 – 8 : „Aucun titre nouveau ne peut être émis en application des articles de la présente section à l'exception de ceux qui seraient émis en application de décisions d'assemblées générales antérieures à l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale.“

<sup>96</sup> Čl. L. 228 – 11 : „Lors de la constitution de la société ou au cours de son existence, il peut être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent.“

<sup>97</sup> Černá, S.: Preferenční akcie ve francouzské právní úpravě. Právní rozhledy, 2006, č. 4, s. 133.



preferenční dividendy jako dividendy kumulativní. S preferenčními akciemi však nemohou být spojeny negativní majetkové preference.<sup>98</sup>

K modifikacím hlasovacího práva spojeného s preferenčními akciemi může docházet na dobu určenou či určitelnou. Francouzský zákonodárce v tomto smyslu ukládá jediné omezení, dle něhož nemohou preferenční akcie bez hlasovacího práva představovat více jak polovinu základního kapitálu. U společností, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu, nemohou překročit hranici jedné čtvrtiny základního kapitálu.

Pro úplnost lze dodat, že preferenční práva mohou spočívat také ve výkonu některých akcionářských práv v rámci skupiny společností dle čl. L. 228 – 13.<sup>99</sup> Akcionář mateřské společnosti tak může získat, prostřednictvím preferenční akcie, zvláštní práva vůči dceřiné společnosti a naopak akcionář dceřiné společnosti může v opačném případě vykonávat zvláštní práva vůči společnosti mateřské. Podmínkou je zákonem stanovený podíl na základním kapitálu mezi danými společnostmi. Jak však zmiňuje S. Černá, bude se v tomto případě jednat „*zřejmě jen o právo na informace a na konzultace v jiné členské společnosti*“.<sup>100</sup>

#### 5.3.4 Akcie se zvýšenou dividendou

Akcie se zvýšenou dividendou (actions à dividende majoré) upravuje obchodní zákoník ve svém ustanovení čl. L. 232 – 14, dle něhož je možné zvýšení dividendy až o 10%. U společností, jejichž akcie byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu, však počet takto zvýhodněných akcií nesmí u jednoho akcionáře překročit 0,5% základního kapitálu. Výše této dividendy je stanovena rozhodnutím mimořádné valné hromady. Dané zvýhodnění musí předvídat stanovy společnosti. Podmínkou získání této zvýšené dividendy je zápis v seznamu akcionářů nejméně po dobu dvou let a zároveň trvání tohoto zápisu k datu vyplacení dividendy. Již z konstrukce tohoto zvýhodnění vyplývá,

---

<sup>98</sup> Tamtéž.

<sup>99</sup> Čl. L. 228 – 13 : „Les droits particuliers mentionnés à l'article L. 228-11 peuvent être exercés dans la société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de l'émettrice ou dans la société dont l'émettrice possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.“

<sup>100</sup> Černá, S.: Preferenční akcie ve francouzské právní úpravě. Právní rozhledy, 2006, č. 4, s. 134.

že bude sloužit především jako odměna za věrnost akcionářů.<sup>101</sup> Ke stejnému zvýšení může dojít při vydávání tzv. bezplatných akcií (actions gratuites).

### 5.3.5 Akcie s dvojitým hlasovacím právem

Akcie s dvojitým hlasovacím právem (actions à droit de vote double) se postupem času vyvinuly z akcií s vícero hlasovacími právy (actions à vote plural).<sup>102</sup> Akcie, které disponovaly vyšším počtem hlasů, než jaký odpovídal jejich podílu na základním kapitálu, byly praxí užívány na základě zákona z roku 1903, který upravoval prioritní akcie. Prostřednictvím těchto akcií měla být společnost chráněna především před „nájezdy“ spekulantů na burze cenných papírů. Postupem času však docházelo spíše ke zneužívání těchto výsad. Některé společnosti zvyšovaly hlasovací právo jedné akcie až stonásobně. Z těchto důvodů bylo vydávání takových akcií v roce 1933 zakázáno.

Nynější úpravu akcií s dvojitým hlasovacím právem nalezneme v ustanovení čl. L. 225 – 123. První podmínkou vydání tohoto druhu akcií je, že tak bude určeno stanovami společnosti či pozdějším rozhodnutím mimořádné valné hromady. Výhoda dvojitého hlasovacího práva může být navíc přiznána jen akciím, které jsou zcela splaceny a jejich vlastník je zapsán v seznamu akcionářů nejméně po dobu dvou let. Zákonodárce tu dává možnost, aby společnost toto právo omezila pouze na akcionáře s francouzskou národností a státní příslušníky členských států Evropské unie či států tvořících Evropský hospodářský prostor.

I v tomto případě se jedná o způsob, jak ocenit věrné akcionáře společnosti a zvýhodnit je tak oproti spekulantům.<sup>103</sup>

### 5.3.6 Akcie požívací

Akcie požívací (actions de jouissance) byly zakotveny ve francouzském právním řádu poprvé v roce 1966.<sup>104</sup> Tyto akcie je možné vymezit především vůči akciím

<sup>101</sup> Cozian, M., Viandier, A., Deboissy, F.: Droit des sociétés. 16. édition. Paris : Litec, 2003, s. 355.

<sup>102</sup> Ripert, G., Robot, R.: Traité de droit commercial. Tome 1. 17. édition. Paris : L.G.D.J., 1998, s. 1133 an.

<sup>103</sup> Op. cit. sub. 100.

<sup>104</sup> Mestre, J.: Francouzské obchodní právo. Praha : ORAC, 2002, s. 101.

v běžném slova smyslu, tzv. akciím kapitálovým (actions de capital). Oproti nim se totiž akcie poživací používají v souvislosti s amortizací základního kapitálu společnosti a z tohoto důvodu jsou s nimi spojena zvláštní práva.

Základním ustanovením, které upravuje amortizaci základního kapitálu ve francouzském obchodním zákoníku, je čl. L. 225 – 198, dle něhož může dojít k amortizaci na základě ustanovení stanov společnosti nebo rozhodnutí mimořádné valné hromady. K tomuto umoření základního kapitálu může přitom dojít pouze cestou rovnoměrného splacení každé akcie v rámci jejich jedné kategorie, přičemž toto splacení nesmí přivodit snížení základního kapitálu. Ke splacení dochází pomocí rozdělitelných zdrojů společnosti ve smyslu čl. L. 232 – 11. Zcela splacené akcie se poté označují jako akcie poživací.

Zcela či částečně splacené akcie poté ztrácejí v tomto rozsahu nárok na první dividendu a nárok na splacení jejich nominální hodnoty. Všechna ostatní práva jsou zachována.

Pokud je kapitál společnosti rozdělen buď na akcie kapitálové a akcie zcela či částečně splacené, nebo na akcie nerovnoměrně splacené, může valná hromada rozhodnout (za použití ustanovení o změně stanov) o přeměně zcela či částečně splacených akcií na akcie kapitálové. Tohoto cíle je dosaženo prostřednictvím povinné srážky ze zisku společnosti (jednoho či několika let), který připadá na tyto konvertované akcie, a to vzhledem k částce na tyto akcie splacené. K tomu může dojít až po zaplacení první dividendy nebo jakékoli kumulativní dividendy, ke kterým mohou opravňovat částečně splacené akcie (čl. L. 225 – 200). Toto rozhodnutí valné hromady přitom podléhá schválení tzv. zvláštní valné hromady (assemblée spéciale) každé kategorie akcionářů, kteří disponují stejnými právy.

### **5.3.7 Nabývání akcií zaměstnanci společnosti**

Pro úplnost se lze na závěr tohoto pojednání též krátce zmínit o nabývání akcií zaměstnanci společnosti. Francouzský obchodní zákoník, stejně jako úprava tuzemská, nezná tzv. zaměstnanecké akcie, jakožto zvláštní druh těchto cenných papírů, nýbrž pouze umožňuje zvýhodněné nabytí akcií společnosti jejími zaměstnanci.

První takovou možností může být upisovací opce pro zaměstnance společnosti na základě čl. L. 225 – 177. V tomto případě se tak děje na základě rozhodnutí představenstva či správní rady společnosti. K tomuto rozhodnutí je však nutné předchozí pověření mimořádnou valnou hromadou. Udělení této opce na úpis nových akcií může být přitom určeno všem zaměstnancům nebo pouze některým z nich.

Druhou příležitost pak naskýtá čl. L. 225 – 179, na základě něhož může být představenstvo či správní rada společnosti, podobně jako v předchozím případě, pověřena k udělení nabídky na odkup vlastních akcií společnosti.

Třetí základní možností je poté bezplatné rozdělení existujících či nových akcií mezi všechny zaměstnance společnosti či jen některé z nich na základě čl. L. 225 – 197 – 1. I zde je nutné pověření mimořádnou valnou hromadou.

## 5.4 Britská právní úprava druhů akcií

### 5.4.1 Úvod k problematice druhů akcií v zákoně o obchodních společnostech

Právní úpravu akciových společností, včetně druhů akcií, nalezneme v tomto případě v zákoně o obchodních společnostech z roku 2006<sup>105</sup> (Companies Act 2006). Tato nová úprava, která nahradila zákon o obchodních společnostech z roku 1985, nabývala účinnosti v několika fázích, přičemž jako celek zákon vstoupil v účinnost 1. října 2009.

Základním zakotvením druhů akcií je v tomto zákoně ustanovení S. 629 (1)<sup>106</sup>, dle něhož se rozumí jedním druhem akcií, pro účely tohoto zákona, všechny akcie, se kterými jsou spojena v každém ohledu stejná práva. Pokud akciová společnost vydala několik druhů akcií, mluvíme poté o tzv. zvláštních právech určité kategorie akcionářů (class rights). Dle dřívější úpravy mohla být tato zvláštní práva specifikována v zakladatelské smlouvě, stanovách společnosti či na jiném místě. Nadále však bude možné jejich zakotvení pouze ve stanovách společnosti, přičemž dosavadní úprava v zakladatelských smlouvách bude ze zákona považována za ustanovení stanov.

Ke změně práv spojených s určitým druhem akcií může dojít především v souladu s postupem, který předvídají stanovy konkrétní společnosti.<sup>107</sup> Pokud by stanovy takové ustanovení neobsahovaly, vyžaduje se pro tuto změnu souhlas vlastníků tohoto druhu akcií za podmínek stanovených zákonem. Těmito podmínkami jsou buď písemný souhlas vlastníků nejméně tří čtvrtin jmenovité hodnoty akcií druhu, o který se jedná, nebo tzv. zvláštní rozhodnutí (special resolution)<sup>108</sup> vlastníků tohoto druhu akcií, kterým se na oddělené valné hromadě (separate general meeting) schválí tato změna. Rozhodnutí o změně práv se lze bránit prostřednictvím soudu. K podání žádosti o zrušení této změny jsou oprávněni ti vlastníci, kteří nesouhlasili se změnou či pro ní nehlasovali, přičemž v úhrnu musí tvořit alespoň 15% daného druhu akcií.

### 5.4.2 Akcie běžné

<sup>105</sup> Aktuální znění zákona o obchodních společnostech je dostupné na webových stránkách spravovaných Národním archivem jménem vlády Spojeného království : <http://www.legislation.gov.uk>.

<sup>106</sup> S. 629 (1) : „For the purposes of the Companies Acts shares are of one class if the rights attached to them are in all respects uniform.“ (S.= Section – obdoba našeho paragrafu).

<sup>107</sup> Ustanovení S. 630.

<sup>108</sup> Náležitosti tohoto zvláštního rozhodnutí určuje ustanovení S. 283(1), které vyžaduje schválení nejméně 75% většinou.

Akcie běžné (ordinary shares) jsou základním druhem akcií, se kterými nejsou spojena žádná zvláštní práva, především přednostní právo na jakoukoli pevně stanovenou dividendu. Po vyplacení dividend, které připadají na preferenční akcie, je tak zbytek zisku společnosti vyplacen mezi akcionáře vlastníci akcie běžné. Tato konstrukce má pochopitelně své výhody i nevýhody. Nevýhodou pro vlastníky těchto akcií je skutečnost, že nesou riziko pro případ, že by zisk společnosti postačoval pouze na vyplacení dividend preferenčních akcií. Naopak výhodou může být rozdělení celého zbývajících zisku v obdobích prosperity společnosti, neboť vlastníci preferenčních akcií jsou tu omezeni pevnou sazbou přednostní dividendy. Obdobně tomu bude též v případě rozdělení likvidačního zůstatku při zrušení společnosti.<sup>109</sup>

V rámci akcií běžných se lze též zmínit o tzv. běžných akciích bez hlasovacího práva (non-voting ordinary shares). Vlastníci tohoto druhu akcií jsou ochuzeni, ve srovnání s vlastníky klasických běžných akcií, o hlasovací právo na valné hromadě společnosti. Tato konstrukce měla sloužit k zachování „politických sil“ v rámci společnosti i po vstupu dalších akcionářů. Počet a význam tohoto druhu akcií je však v dnešní době minimální. Tento druh akcií je též předmětem silné kritiky ze strany odborné veřejnosti.<sup>110</sup>

### 5.4.3 Akcie preferenční

Akciová společnost má i zde možnost zvýhodnit určitý druh akcií (oproti akciím běžným) a zajistit tak větší atraktivitu těchto cenných papírů pro potenciální investory. Takové akcie jsou poté označovány jako akcie preferenční (preference shares), se kterými obvykle bývá spojeno přednostní právo na pevně stanovenou dividendu. Ta bývá obvykle vyjádřena jako určité procento jmenovité hodnoty akcie.

Pokud není stanoveno jinak, je tento nárok na přednostní dividendu konstruován jako kumulativní. Takové akcie jsou pak někdy též označovány jako tzv. kumulativní preferenční akcie (cumulative preference shares). Pokud totiž není za určité období vyplacena dividendy, která připadá na tyto akcie, musí být vyplacena v následujícím

<sup>109</sup> Farrar, J., Hannigen, B., Furrey, N., Wylie, P.: Farrar's Company Law. 4. edition. London : Butterworths, 1998, s. 229 an.

<sup>110</sup> Mayson, S., French, D., Ryan, C.: Mayson, French & Ryan on Company Law, 22. edition. Oxford : Oxford University Press, 2005, s. 185.

období a to současně s dividendou na něj připadající.<sup>111</sup> Stejně tak může být s těmito akciemi spojen přednostní nárok na vyplacení likvidačního zůstatku při zrušení společnosti.

Preferenční akcie mohou být dále konstruovány jako tzv. podílové preferenční akcie (participating preference shares). V tomto případě tak musí být výslovně stanoveno. Tyto akcie disponují právem podílet se na zbytku zisku poté, co je jejich určité procento vyplaceno na akcie běžné.<sup>112</sup>

#### **5.4.4 Akcie pozdržené**

Pozdržené akcie (deferred shares) jsou konstruovány jako akcie, na které nesmí být vyplacena jakákoli dividendy, dokud nebude určitá část ročního zisku vyplacena vlastníkům akcií běžných. Tyto akcie se někdy označují též jako tzv. zakladatelské akcie (founders' shares), neboť často byly vydávány právě ve prospěch zakladatelů společnosti.<sup>113</sup>

#### **5.4.5 Umořitelné preferenční akcie**

Akciová společnost má možnost též vydat tzv. umořitelné preferenční akcie (redeemable preference shares), se kterými je spojen nárok na jejich vyplacení. Akcie mohou být též vyplaceny na základě volby společnosti či samotného akcionáře. Akciová společnost tak může učinit pouze za předpokladu, že byly tyto akcie akcionářem plně splaceny.<sup>114</sup>

---

<sup>111</sup> Tamtéž.

<sup>112</sup> Farrar, J., Hannigen, B., Furrey, N., Wylie, P.: Farrar's Company Law. 4. edition. London : Butterworths, 1998, s. 230.

<sup>113</sup> Mayson, S., French, D., Ryan, C.: Mayson, French & Ryan on Company Law, 22. edition. Oxford : Oxford University Press, 2005, s. 185.

<sup>114</sup> Smerdon, R., Morse, G.: Palmer's Company Law Manual. London : Sweet & Maxwell, 2000, s. 342.

## Závěr

Hlavním úkolem mé diplomové práce bylo především vystihnout právní povahu akcií jako cenných papírů a zmapovat jejich členění dle druhů. Obě tyto problematiky byly vždy zasazeny do historického kontextu, byla vyložena jejich nynější pozitivní úprava a zároveň bylo přihlédnuto k těm podstatným aspektům plánované rekonstrukce soukromého práva, které se týkají daného tématu.

Vývoj právní úpravy akciového práva po roce 1948 znamenal velký krok zpět a na dlouhou dobu jeho útlum. Po roce 1989 tak došlo k jeho rekonstrukci v rámci obchodního zákoníku z roku 1991. Tento kodex byl však v následujících letech předmětem nesčetných novelizací, což pochopitelně k jeho kvalitě příliš nepřispělo. Důvodem byly jak společenské změny, tak harmonizační snahy českého zákonodárce.

Zásadní změnou by tak v tomto smyslu měla být, již několikrát zmiňovaná, rekonstrukce soukromého práva, která má v dnešní době již reálnou perspektivu svého přijetí Parlamentem ČR.

První a nejvýznamnější změnou by mělo být především přijetí nového občanského zákoníku. Od tohoto kroku osobně očekávám, v mnoha směrech, návrat k osvědčeným a klasickým institutům práva 1. Československé republiky. Problematiky akcií by se měla týkat především změna pojetí věci v právním slova smyslu. Nový občanský zákoník by tak měl vycházet z širokého pojetí věci v právním slova smyslu a tím nahradit, dle mého názoru, provizorní řešení ustanovení § 1 odst. 2 zákona o cenných papírech. Zároveň od této změny očekávám upevnění právního postavení vlastníků cenných papírů.

Druhým významným počinem by mělo být přijetí zákona o obchodních korporacích. Tento zákon se významnou měrou dotkne celého akciového práva v České republice, akcie a jejich druhy nevyjímaje. V tomto směru půjde především o změnu koncepce druhů akcií, která již nebude obsahovat numerus clausus jednotlivých druhů. Z tohoto důvodu jsem část diplomové práce věnoval zahraničním úpravám této problematiky, neboť jednotlivé zahraniční druhy akcií jsou osvědčeny a podloženy dlouholetou praxí a judikaturou. I z tohoto důvodu by nám mohly být zdrojem inspirace.

V neposlední řadě bude významným faktorem, který bude ovlivňovat vývoj akciového práva, legislativa Evropské unie a judikatura Evropského soudního dvora.



## Seznam použité literatury

### Tuzemská literatura:

- Černá, S.: Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha : ASPI, 2006.
- Dědič, J. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 2. díl. Praha : Polygon, 2002.
- Dědič, J., Kalinová, M., Štenglová, I.: Obchodní společnosti. 1. vydání. Praha : Prospektrum s.r.o., 1998.
- Dědič, J., Pauly, J.: Cenné papíry. Praha : Prospektrum, 1994.
- Dědič, J., Štenglová, I., Čech, P., Kříž, R.: Akciové společnosti. 6., přepracované vydání. Praha : C.H. Beck, 2007.
- Dědič, J.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum, 2000.
- Dvořák, T.: Akciová společnost a Evropská společnost. 2. vydání. Praha : ASPI, 2009.
- Eliáš, K. a kol.: Kurs obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry. 2.vydání. Praha : C.H. Beck, 1999.
- Eliáš, K., Bartošíková, M., Pokorná, J. a kol.: Kurs obchodního práva. Právnícké osoby jako podnikatelé. 5 vydání. Praha : C.H. Beck, 2005.
- Eliáš, K.: Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha : Linde, 2000.
- Knappová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol.: Občanské právo hmotné. 1. díl. 4. vydání. Praha : ASPI, 2005.
- Kotásek, J., Pokorná, J., Raban, P. a kol.: Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009.
- Malovský-Wenig, A.: Příručka obchodního práva. 1. vydání, Praha : Československý kompas, 1947.
- Pelikánová, I., Černá, S. a kol.: Obchodní právo. Společnosti obchodního práva a družstva. 2. díl. Praha : ASPI, a.s., 2006.
- Pelikánová, I.: Komentář k obchodnímu zákoníku. 2.díl. Praha : Linde Praha a.s., 1998.
- Pelikánová, I.: Obchodní právo. 1. díl. Praha : ASPI, a.s., 2005.

- Randa, A.: Soukromé obchodní právo rakouské. Praha : Vysoká škola aplikovaného práva, 2008.
- Rouček, F., Sedláček, J.: Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému a občanské právo platné na Slovensku a v Podkarpatské Rusi. Díl 6. Praha : CODEX Bohemia, s.r.o., 1998.
- Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: Obchodní zákoník. Komentář. 12. vydání. Praha : C.H. Beck, 2009.

### **Zahraniční literatura**

- Cozian, M., Viandier, A., Deboissy, F.: Droit des sociétés. 16. édition. Paris : Litec, 2003.
- Farrar, J., Hannigen, B., Furrey, N., Wylie, P.: Farrar's Copany Law. 4. edition. London : Butterworths, 1998.
- Happ, W.: Aktienrecht : Handbuch-Mustertexte-Kommentar. 2., völlig neu bearbeitete und wesentlich erweiterte Auflage. Köln : Carl Heymanns Verlag KG, 2003.
- Kropff, B., Semler, J.: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. Bd.1. 2. Auflage. München : C.H. Beck, 2000.
- Kropff, B., Semler, J.: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. Bd. 4. 2. Auflage. München : C.H. Beck, 2004.
- Mayson, S., French, D., Ryan, C.: Mayson, French & Ryan on Company Law, 22. edition. Oxford : Oxford University Press, 2005.
- Mestre, J.: Francouzské obchodní právo. Praha : ORAC, 2002.
- Müller, W., Rödder, T.: Gessellschaftsrecht. Beck'sches Handbuch der AG. München : Verlag C.H. Beck, 2004.
- Ripert, G., Robot, R.: Traité de droit commercial. Tome 1. 17. édition. Paris : L.G.D.J., 1998.
- Smerdon, R., Morse, G.: Palmer's Copany Law Manual. London : Sweet & Maxwell, 2000.

### **Odborná periodika**

- Černá, S.: Preferenční akcie ve francouzské právní úpravě. Právní rozhledy, 2006, č. 4.

- Černá, S.: Prioritní akcie po novele obchodního zákoníku. Právo a podnikání, 1997, č. 2.
- Dědič, J.: Jsou přípustné akcie se zvláštními hlasovacími právy? Obchodní právo, 1994, č. 3.
- Dědič, J.: K novele obchodního zákoníku. Právo a podnikání, 1993, roč. 2, č. 1.
- Dědič, J.: Práva a povinnosti akcionáře. Obchodní právo, 1996, roč. 5., č. 1.
- Elek, Š.: Právní podstata cenných papírů. Právník, 2001, roč. 140, č. 10.
- Eliáš, K.: Cenné papíry vydávané akciovými společnostmi. Ad Notam, 1997, roč. 3, č. 6.
- Evans, H. G.: The Early History of Preferred Stock in the United States. The American Economic Review, 1929, roč. 19, č. 1.
- Hodek, J.: Druhy akcií podle obchodního zákoníku. Právní rádce, 1994, roč. 2, č. 8.
- Pihera, V.: K pojmu podíl na hlasovacích právech. Právní rozhledy, 2002, roč. 10, č. 9.
- Randa, A.: O cenných papírech, obzvláště o skripturních obligacích. Právník, 1889.
- Salač, J.: Ještě jednou k (ne)přípustnosti zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2003, roč. 4, č. 9.
- Salač, J.: Soumrak zlatých akcií. Právní zpravodaj, 2002, roč. 3, č. 9.
- Weinhold, D.: Obchodní podíl a akcie náležející více osobám. Právní rádce, 1995, č. 5.

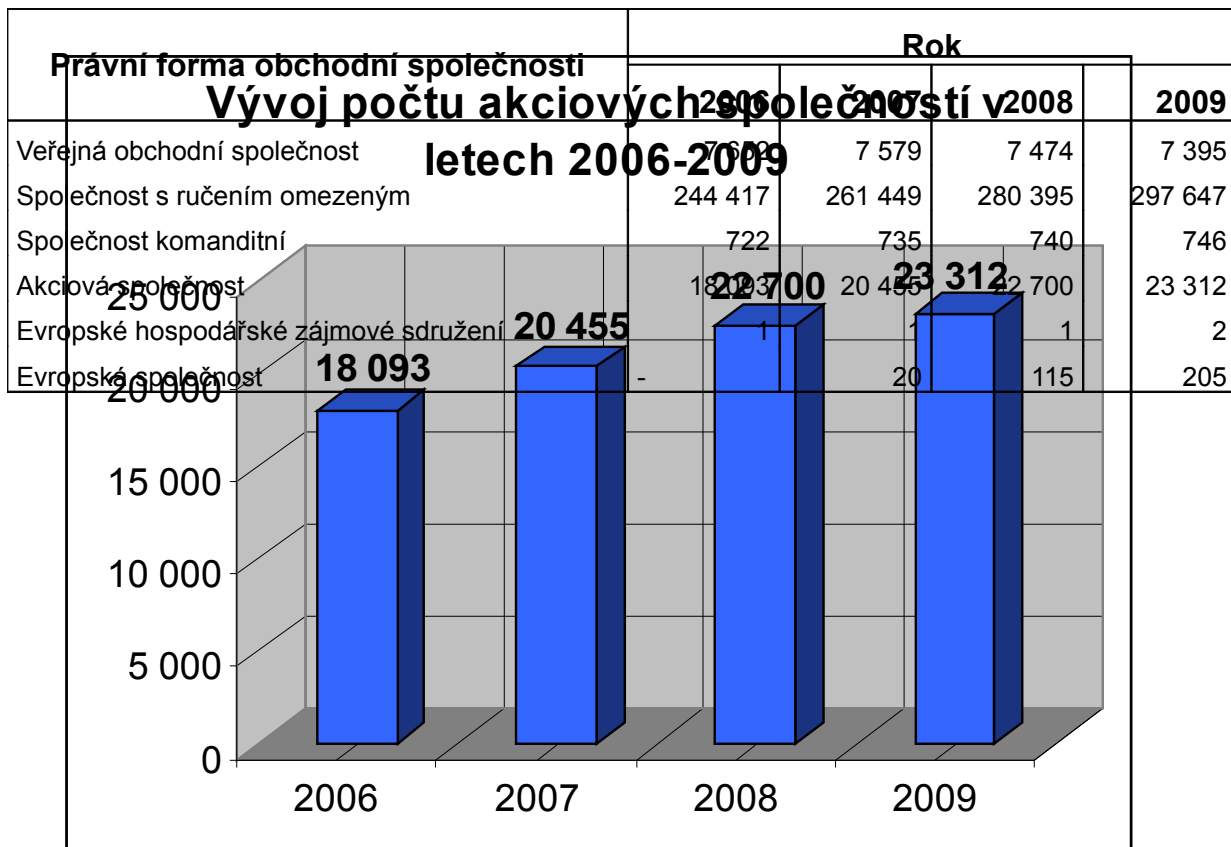
### **Internetové zdroje**

- Speciální webové stránky Ministerstva spravedlnosti týkající se rekodifikace soukromého práva : <http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/navrh-zakona.html>.
- Speciální webové stránky Ministerstva spravedlnosti týkající se rekodifikace soukromého práva : <http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/zakon-o-obchodnich-korporacich/text-navrhu-zakona.html>.
- Webové stránky Generálního sekretariátu francouzské vlády : <http://www.legifrance.gouv.fr>.

- Webové stránky Komise EU : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/index_en.htm).
- Webové stránky Národního archivu spravované jménem vlády Spojeného království : <http://www.legislation.gov.uk>.

## Příloha k diplomové práci

### Vývoj počtu obchodních společností v letech 2006-2009<sup>115</sup>



## Resumé

<sup>115</sup> Tato data pocházejí z veřejné databáze Českého statistického úřadu. Jsou dostupná na webových stránkách ČSÚ : <http://vdb.czso.cz>. Poslední údaj o počtu akciových společností, který má ČSÚ k dispozici, je k 31.3.2010 a činí 23 523.

Hlavním cílem mé diplomové práce bylo postihnout právní povahu akcií a zmapovat jejich členění podle druhů. U obou těchto problematik byl vždy nastíněn historický vývoj, vyložena jejich pozitivní právní úprava a opomenuty nebyly ani legislativní návrhy budoucí rekonstrukce soukromého práva. Význam akciových společností neustále roste, o čemž svědčí i každoroční nárůst jejich počtu nejen na území České republiky. I to byl jeden z důvodů, proč jsem zvolil právě toto téma práce.

Diplomová práce je rozdělena na pět hlavních kapitol. První kapitola je úvodní a poskytuje tak teoretický základ pro kapitoly následující. Je rozdělena na tři podkapitoly. První z nich krátce popisuje historický vznik akciových společností jako jedné z právních forem obchodních společností. Následující dvě podkapitoly se poté zabývají základní právní charakteristikou akciové společnosti a jejího základního kapitálu.

Kapitola druhá se zaměřuje především na zařazení akcie v rámci cenných papírů. Tato kapitola je rozdělena na čtyři podkapitoly. Druhá podkapitola se snaží především nalézt definici cenných papírů, která by dopadala jak na akcie v listinné podobě, tak na akcie zaknihované. Třetí poté analyzuje samotnou právní povahu akcie. Závěrečná podkapitola klasifikuje akcii v rámci všech cenných papírů.

Třetí kapitola práce se zabývá souborem práv, která jsou s akcií spojena. Čtyři podkapitoly pojednávají jak o základních právech majetkových, tak i nemajetkových. V závěru je poté zmíněna problematika samostatně převoditelných práv.

Nejrozsáhlejší kapitolou práce je pak kapitola čtvrtá, která je zaměřena na členění akcií dle druhů. Je rozdělena na dvě základní části, část obecnou a část zahrnující již konkrétní druhy. V obecné části jsem popsal především historický vývoj druhů akcií na našem území před rokem 1989 a po něm. Zároveň jsou zmíněny podstatné změny obsažené ve vládním návrhu zákona o obchodních korporacích. V druhé části jsou zmapovány akcie kmenové, prioritní, úrokové, zaměstnanecké a akcie se zvláštními hlasovacími právy. U posledně zmíněných není pochopitelně opomenuta příslušná judikatura Evropského soudního dvora.

Závěrečná pátá část diplomové práce je věnována aktuálním zahraničním úpravám druhů akcií. Pro tuto část byla zvolena úprava německá, francouzská a britská.

## **Abstract**

### **Shares, their legal nature and classification according to their types**

The main purpose of my thesis is to analyse the legal nature of shares and describe their classification according to their types. Both issues are explained with respect to historical evolution and actual legislation. There are also illustrated legislative bills of recodification of private law. The importance of joint stock companies constantly increases with their higher number year after year not only in Czech republic. This fact was also one of the reasons for choosing this topic.

The thesis is composed of five main chapters. Chapter One is introductory and provides theoretical basis for another chapters. The chapter is subdivided into three subchapters. Subchapter One briefly describes historical creation of joint stock company as one of the types of companies. Following subchapters provides basic characteristic of joint stock company and its share capital.

Chapter Two focuses especially on classification of shares within securities. This chapter is subdivided into four subchapters. Subchapter Two endeavours to find a definition for securities which is also applicable to bookshares. Subchapter Three then analyses the legal nature of share. Closing subchapter classifies shares within all of the securities.

Chapter Three deals with the rights of shareholders. Four subchapters illustrate essential rights which are represented by share. Final subchapter focuses on rights which are separately transferable.

The largest chapter of the thesis is Chapter Four. This chapter deals with classification of shares according to their types and is composed of two main subchapters – general subchapter and subchapter which presents particular types of shares. General subchapter describes historical evolution of share's types in Czech republic before and after the year 1989. There are also discussed essential changes proposed in the bill of Business Corporations Act. Second subchapter then describes ordinary shares, preference shares, interest shares, staff shares and golden shares. There is also mentioned the approach to decision-making by ECJ in context of golden shares.

Closing Chapter Five is focused on foreign types of shares in Germany, France and Great Britain.

KLÍČOVÁ SLOVA : AKCIE, DRUHY AKCIÍ  
KEY WORDS : SHARE, TYPES OF SHARES