

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

PRÁVNICKÁ FAKULTA

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2016

Petr Havrлік

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

**DRUHY AKCIÍ V ÚPRAVĚ ZÁKONA O OBCHODNÍCH
SPOLEČNOSTECH A DRUŽSTVECH**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce:

Prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

Vypracoval:

Petr Havrlík

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu):

Praha, květen 2016

Čestné prohlášení

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:

Podpis:

Evidenční list

Souhlasím se zapůjčením své diplomové práce ke studijním účelům. Uživatel svým podpisem stvrzuje, že tuto diplomovou práci použil ke studiu a prohlašuje, že ji uvede mezi použitými prameny.

Jméno a příjmení:

Fakulta / katedra:

Datum vypůjčení:

Podpis:

Touto cestou bych chtěl poděkovat všem, kteří mi byli nějakým způsobem nápomocni při vypracování diplomové práce, především vedoucí diplomové práce Prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc.

OBSAH

1 ÚVOD	1
2 POJEM AKCIE	3
2.1 Definice cenného papíru.....	3
2.2 Akcie jako druh účastnického cenného papíru.....	5
2.3 Práva a povinnosti inkorporovaná v akcii	7
3 DRUHY AKCIÍ	10
3.1 Význam termínu druh akcie	10
3.2 Akcie kmenové	12
3.3 Prioritní akcie	13
3.3.1 Prioritní akcie jako akcie se zvláštními právy.....	14
3.3.2 Limitace vydávání prioritních akcií	15
4 AKCIE SE ZVLÁŠTNÍMI PRÁVY	16
4.1 Možnosti vtělených zvláštních práv	17
4.2 Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku	20
4.2.1 Akcie s rozdílným podílem na zisku.....	21
4.2.2 Akcie s pevným podílem na zisku	22
4.2.3 Akcie s podřízeným podílem na zisku	24
4.3 Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na likvidačním zůstatku.....	26
4.4 Limity vydávání druhů akcií	27
4.4.1 Zákaz úrokových akcií	27
4.4.2 Zlaté akcie	28
4.5 Akcie a hlasovací podíl	30
4.5.1 Akcie s rozdílnou vahou hlasů	31
4.5.2 Akcie bez hlasovacích práv	33
4.6 Ostatní kategorie akcií.....	34
4.6.1 Kusové akcie	34
4.6.2 Zaměstnanecké akcie	37
4.7 Soudní přezkum obsahu zvláštních práv	39
5 ZAHRANIČNÍ KOMPARACE DRUHŮ AKCIÍ	43
5.1 Nizozemsko	43
5.1.1 Srovnání základní úpravy akcií.....	43
5.2 Spojené státy americké	46
5.2.1 Srovnání základní úpravy akcií.....	47
5.3 Německo.....	49
5.3.1 Srovnání základní úpravy akcií.....	50
5.4 Shrnutí komparace zahraničních právních řádů	52
6 ZÁVĚR	53
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	55
SEZNAM POUŽITÝCH PRAMENŮ	56

1 ÚVOD

Je tomu už více než dva roky, kdy dne 1. 1. 2014 nabyl účinnosti zákon o obchodních korporacích, který spolu s novým občanským zákoníkem odstartoval dlouho očekávaný přerod soukromého práva v České republice. Příchod zákona o obchodních korporacích a rekonstrukce soukromého práva mohou být právem označovány za revoluci ve vývoji právní úpravy korporátního práva a právní úpravy akciových společností. Zákon o obchodních korporacích s sebou přináší značnou liberalizaci, co se týče druhů akcií a s tím zcela nové možnosti samotné tvorby druhů akcií. Současně se zrušením omezení vydávání různých druhů akcií obsažené v obchodním zákoníku, přináší rozvolnění úpravy druhů akcií mnohé otázky, které budou muset být zodpovězeny až rozhodovací praxí soudů. Zákon o obchodních korporacích se značně odvrací od poněkud omezené úpravy druhů akcií obsažené v obchodním zákoníku a nově stanoví možnost vydávání akcií, v nichž mohou být inkorporována zvláštní práva, tedy možnost vydávání různých druhů akcií se zvláštními právy.

Cílem této práce je provedení důkladné analýzy a rozboru právní úpravy druhů akcií v zákoně o obchodních korporacích s odkazy na úpravu předchozí, obsaženou v obchodním zákoníku a zákoně o cenných papírech. Následně pak srovnání české právní úpravy druhů akcií s úpravou zahraniční (Nizozemská - Burgerlijk Wetboek (BW), nizozemský občanský zákoník, Americká - Revised Model Business Corporation Act, modelový zákon o korporacích, Německá - Aktiengesetz, zákon o akciových společnostech). Ve své práci bych se rád dále zaměřil na identifikaci přínosů a negativních dopadů nové právní úpravy, na případné výkladové nedostatky a nastínění možných řešení. V následujícím textu bych rád nastínil okruh zvláštních práv, povahu a možné kombinace těchto práv inkorporovaných v akciích jako účastnických cenných papírech a hranice či limity tvorby různých druhů akcií. Z metod využitých v mé práci bych zmínil zejména metody deskriptivní, komparativní, analytické a parciálně také metody dedukční, kterými se snažím problematiku druhů akcií v jednotlivých částech mé práce rozebrat.

Samotné téma druhů akcií je živě diskutované jak na poli vědeckém, tak v právní praxi. Diplomovou práci tak s ohledem na pokrytí většiny témat člením do několika kapitol a podkapitol a postupem od obecné ke konkrétní problematice nastiňuji možná východiska nové právní úpravy. V úvodu této práce se věnuji samotnému pojmu cenného papíru a akcie, jejich definičnímu vymezení a základní charakteristice oproti jiným cenným papírům. Následně využívám prostor k rozdělení práv spojených s akcií na základní podrobně vyjmenovaná a další práva.

Druhou obsáhlou a stěžejní částí mé práce je zaměření se na druhy akcií. V této druhé části se zaměřuji na akcie kmenové, tedy základní, akcie prioritní a akcie se zvláštními právy. Značný prostor věnuji také možnostem zvláštních práv spojených s akciemi, což považuji do budoucna za nejproblematictější fenomén. V neposlední řadě se zabývám hlasovacími podíly spojenými s akcií (akciemi s rozdílnou vahou hlasů). Doplňkově se zabývám dalšími možnými druhy akcií, jako například akciemi zaměstnaneckými, kusovými a limity vydávání druhů akcií. V závěru mé práce se zaměřuji na komparaci druhů akcií v zákoně o obchodních korporacích se zákonnou úpravou akcií a druhů akcií v kontinentální a americké právní úpravě.

2 POJEM AKCIE

2.1 Definice cenného papíru

Před nabytím účinnosti nového občanského zákoníku byly cenné papíry považovány za jiné majetkové hodnoty. Z jakého důvodu tomu tak bylo? Příčinou tohoto názorového proudu je právnědogmatické přesvědčení J. Ungra a A. Randy, že předmětem vlastnictví mohou být pouze hmotné předměty.¹ Primárně je tak potřeba říci, že v důsledku nové právní úpravy jsou cenné papíry chápány odlišně a zařazeny do kategorie věcí v právním smyslu v hlavě IV. o. z.

Abych se mohl věnovat konkrétní problematice týkající se akcií, je potřeba akcii jako účastnický cenný papír definičně vymežit. Do rekonstrukce soukromého práva trpěla právní úprava absencí definice cenného papíru, který nahrazovala demonstrativním výčtem v zákoně č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, který byl předpisem *lex generalis* k ostatní úpravě cenných papírů.² V právní doktríně jsme mohli nalézt pokusy o charakteristiku cenných papírů, například J. Dědič cenný papír ve své publikaci definičně vymežil jako: „*cenný papír, který je listinou, se kterou je spojeno určité právo tak, že tuto listinu je třeba předložit k uplatnění práva v ní inkorporovaného.*“³ Na J. Dědiče a předchozí pokusy o definici cenného papíru navázal Z. Příbyl⁴, který se pokusil vymežit cenný papír jeho hlavními definičními znaky, tedy zjednodušeně řečeno jako listinu a s ní spojené právo. Takovéto definiční vymezení je v právní teorii a praxi přijímáno jako tzv. širší pojetí cenného papíru a z tohoto pojetí vychází i občanský zákoník.⁵

Jak vyplývá z předchozího odstavce a širšího pojetí cenného papíru, pro pojem cenného papíru se staly charakteristické dva základní znaky. Prvním základním charakteristickým znakem se stala listina jako hmotný substrát zachycující

¹ ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost, systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000, s. 99.

² Viz ustanovení § 1 odst. 1 ZCP: „*Tento zákon se vztahuje na cenné papíry, kterými jsou zejména akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy.*”

³ DĚDIČ, Jan., PAULY, Jan. *Cenné papíry*. Praha: Prospektum, 1994, s. 19.

⁴ PŘIBYL, Zdeněk. *Základy práva cenných papírů*. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995, s. 9.

⁵ LAVICKÝ, P. a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1820.

určitý písemný projev a druhým charakteristickým znakem se stala cennost listiny vzhledem k právním následkům, které s ní pojí právní řád.⁶ Spatřovat cennost listiny tak můžeme pouze ve vtěleném právu, které listina obsahuje, nikoliv v tom, že by cennou byla samotná listina.

S příchodem nové právní úpravy byl v občanském zákoníku nově vymezen cenný papír jako věc movitá a hmotná zařazená systematicky do zvláštní kategorie věcí (viz srovnání v § 496 a 498 o. z.). Konkrétně v ustanovení § 514 o. z. byl definičně cenný papír vymezen následovně: „*Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.*“ K povaze cenného papíru jako listiny se ve svém usnesení ze dne 23. 5. 2001, sp. zn. 29 C do 2337/2000, vyjádřil také Nejvyšší soud, který uvedl: „*Z povahy akcie jako cenného papíru vyplývá, že legitimuje svého majitele k výkonu práv s ní spojených, a že bez jejího předložení či předložení výpisu z účtu majitele (popřípadě registru emitenta) nelze právo s ní spojené vykonat.*“⁷ Listina je tak nadále esenciálním nosičem práva, právo díky listině vzniká a výkon, trvání a převod práva jsou závislé na listině.

Definice cenného papíru doznala velkého dopadu s ohledem na to, že napříště už není rozlišováno mezi podobou cenného papíru listinného a zaknihovaného. Zaknihovaný cenný papír, i přes doslovný název, není dále definičně cenným papírem. Zajímavý rozpor v této problematice zdůrazňuje P. Čech, který správně uvádí, že samotný občanský zákoník nezná podobu cenných papírů a u zaknihovaných cenných papírů ani formu. Zákon o obchodních korporacích toto důsledně nedodrжуje. Formu zaknihovaných a listinných akcií rozlišuje (v zákoně o obchodních korporacích můžeme nalézt zvlášť ustanovení pro akcie na jméno a na majitele a zvlášť ustanovení pro akcie zaknihované).⁸

Vzhledem k výše uvedené definici cenného papíru obsažené v občanském zákoníku vyvstává otázka, proč se český zákonodárce inspiroval úpravou čl. 945 švýcarského obligačního zákona, která uvádí, že: „*cenným papírem ve smyslu*

⁶ LAVICKÝ, P. a kol. Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1820.

⁷ LASÁK, Jan., DĚDIČ, Jan. Přehled judikatury ve věcech akcií a jejich převodů. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2012, s. 12.

⁸ ČECH, P. A.s. po rekodifikaci. Právní rádce. 2012, č. 5, s. 22.

*zákona je každá listina, se kterou je právo spjato tak, že nemůže být bez listiny ani uplatněno, ani převedeno na jiného.*⁹ Je pravdou, že švýcarskou právní úpravou se inspiroují také právní řády Itálie či Polska, neexistuje však odpověď na otázku, z jakého důvodu tak činní i právní úprava česká. Je nasnadě, aby namísto inspirace ve švýcarském právu byla jako východisko použita slovenská definice cenného papíru, obsažená v § 2 odst. 1 zákona č. 566/2001 Z. z., o cenných papírech a investičních službách a o změně a doplnění některých zákonů.¹⁰ Otázkou by poté bylo, zda vycházet také z § 2 odst. 2 výše zmíněného zákona a podat taxativní výčet druhů cenných papírů. Podle mého názoru a vzhledem k liberalizaci soukromého práva by toto byl krok zpět.

Jedním ze zásadních nedostatků při přebírání a formulaci definice cenného papíru je úprava převodu cenných papírů na jméno. Podle ustanovení § 1103 odst. 3 o. z. se vlastnické právo k cennému papíru na jméno převádí ex lege smlouvou. Jak uvádí J. Kotásek, není tak u cenných papírů na jméno potřeba tradice, faktické předání listiny za účelem převodu, která je k naplnění legálních znaků definice cenného papíru esenciální. V návaznosti pak uvádí, že nelze zákonná ustanovení o cenných papírech chápat odděleně, a je tak potřeba ve světle definice cenných papírů pohlížet na cenné papíry na jméno stejně, tedy podřadit tyto pod zákonnou definici.¹¹ Bylo by určitě vhodné tuto zákonnou nesrovnalost uvést do souladu s úpravou pravidel pro převod cenných papírů co nejdříve. Případné budoucí nesrovnalosti by mohly soudům přinést značné potíže.

2.2 Akcie jako druh účastnického cenného papíru

⁹ KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNA, J., et al. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 12.

¹⁰ Viz ustanovení § 2 odst. 1 slovenského ZCP: „*Cenný papier je peniazmi oceniteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohoto zákona a práva podľa osobitných zákonov. Najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.*”

¹¹ KOTÁSEK, Josef in MELZER, Filip., TÉGL, Petr a kol. Občanský zákoník: velký komentář. Svazek III. 1. vyd. Praha: Leges, 2014, s. 379.

Jako novum zákon o obchodních korporacích přináší definici účastnického cenného papíru zakotvené v ustanovení § 245 ZOK stanovící, že účastnické cenné papíry jsou: „*cenné papíry vydané společností, se kterými je spojen podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech v této společnosti, a dále cenné papíry vydané společností, se kterými je spojeno právo takové cenné papíry získat.*“ Zařazení definice účastnického papíru v Hlavě 5, dílu 1 zákona o obchodních korporacích je na rozdíl od úpravy v obchodním zákoníku, kdy byl účastnický cenný papír definován pouze legislativní zkratkou, a to ještě ve spojitosti s veřejným návrhem na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů, systematičtější.

Z definice obsažené v § 245 ZOK plyne rozdělení účastnických cenných papírů na zatímní listy, akcie, prioritní a vyměnitelné dluhopisy a opční listy.¹² Nejpodstatnější pro tuto práci jsou ty účastnické cenné papíry, které zajišťují účast akcionáře na akciové společnosti a cenné papíry, které umožňují nabytí akcií a zatímních listů (viz vyměnitelné a prioritní dluhopisy § 286 a opční listy 295 ZOK).

Z pojmového vymezení akcie jako účastnického cenného papíru plyne možnost spojit s akcií (hmotným substrátem) jak práva, tak i povinnosti. Primárně se právům inkorporovaným v akciích věnuji v dalších kapitolách této práce.

Samotný zákon o obchodních korporacích věnuje několik ustanovení speciálním pravidlům či úpravě pro účastnické cenné papíry. Tak se děje v ustanovení § 322 ZOK, které upravuje veřejný návrh smlouvy na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů. Další speciální pravidlo můžeme nalézt v ustanovení § 333 ZOK o nuceném přechodu účastnických cenných papírů, kdy společnost, jejíž valná hromada rozhodla o vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na evropském regulovaném trhu, učiní do 30 dnů od tohoto rozhodnutí veřejný návrh smlouvy. Konečně v ustanovení § 335 ZOK nalezneme povinnost společnosti při rozhodnutí valné hromady o změně druhu akcií nebo o omezení převoditelnosti akcií na jméno nebo zaknihovaných akcií anebo o jejím zpřísnění učinit, ohledně těchto akcií společnosti do 30 dnů ode dne zápisu těchto skutečností do obchodního rejstříku, veřejný návrh smlouvy. V neposlední řadě v ustanovení § 375 a 395 ZOK je zvlášť upravena možnost, tedy právo akcionáře, požadovat přechod účastnických

¹² ŠTENGLOVÁ, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 429.

cenných papírů (právo většinového akcionáře a za určitých podmínek, takzvaný squeeze-out) a právo minoritních akcionářů žádat odkup účastnických cenných papírů (právo menšinového akcionáře).

2.3 Práva a povinnosti inkorporovaná v akci

Akcie jako účastnický cenný papír, primárně vyjadřuje účast, tedy podíl akcionáře v akciové společnosti, který je určen poměrem hodnot vlastněných akcií k základnímu kapitálu akciové společnosti. Akcie v sobě inkorporuje a také může inkorporovat různá práva i povinnosti.

V případě povinností inkorporovaných v akci, kdy jejich výčet není tak obsáhlý, je nejdůležitější vkladová povinnost, které akcionář může být zproštěn jen v případě snížení základního kapitálu. Je podstatné také zmínit speciální akcionářskou obligaci uvedenou v ustanovení § 341 ZOK. Akcionářům hlasujícím na valné hromadě pro změnu druhu akcií, omezení převoditelnosti akcií, zpřísnění převoditelnosti nebo pro vyřazení účastnických cenných papírů z obchodování na evropském regulovaném trhu, tak vzniká povinnost odkupu cenných papírů od společnosti, které nabyla podle ustanovení § 333 a § 340 ZOK. Akcionáři odkoupí tyto cenné papíry podle poměru jmenovitých hodnot jejich akcií nebo podle počtu kusů jimi vlastněných akcií a to do 3 měsíců ode dne, kdy je společnost koupila. Výše ceny za tyto cenné papíry je určena hodnotou, kterou za ně společnost zaplatila, zvýšenou o úrok obvyklý v době, kdy společnost veřejný návrh smlouvy učinila. Povinnost odkupu zaniká, pokud může akciová společnost prodat akcie výhodněji. Vzhledem k tomu, že primární zaměření této práce se týká práv inkorporovaných v akci, nebudu se povinností obsaženým v akciích dále věnovat.

Co se týče práv inkorporovaných v akci, rozdělil bych tato na práva základní uvedená v § 256 odst. 1 ZOK a stanovící, že s akcií jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle zákona o obchodních korporacích a stanov na řízení společnosti, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací. Výčet obsažený v tomto paragrafu určuje základní obsah akcionářských práv, která

tvoří definiční znaky akcie. Tento výčet samozřejmě není vyčerpávající a zákon o obchodních korporacích obsahuje další práva, která je s akcií možné spojit.

Prvním základním právem je právo podílet se podle zákona a stanov společnosti na jejím řízení. Toto právo představuje skupinu oprávnění mající zajistit možnost poučeného rozhodování o záležitostech společnosti hlasováním na valné hromadě.¹³ Dílčími právy, která doplňují práva hlasovací a právo účastnit se rozhodování na valné hromadě, jsou například právo na vysvětlení, právo uplatňovat návrhy a protinávrhy, práva kvalifikovaných akcionářů, právo být informován o svolání valné hromady, právo žádat vydání kopie zápisu z valné hromady nebo jeho části za celou dobu existence společnosti, právo dovolat se neplatnosti usnesení valné hromady (viz § 357, § 361, § 365, § 406, § 425, § 428 ZOK).

Druhým základním právem je právo akcionáře podílet se na zisku společnosti. Toto právo je přes obecnou úpravu v ustanovení § 34 a § 35 ZOK a navazující speciální úpravu v ustanovení § 348 ZOK založeno na specifických pravidlech stanovení, určení a vyplacení podílu (dividendy). Samotný podíl na zisku společnosti se dle ustanovení 34 odst. 1 ZOK stanovuje z řádné nebo mimořádné účetní závěrky, která je schválena nejvyšším orgánem společnosti. Podíl jednotlivých akcionářů na zisku společnosti se podle ustanovení § 348 odst. 1 ZOK vypočte poměrem jejich podílů k základnímu kapitálu společnosti (za předpokladu, že stanovy neurčí u určitého druhu akcií odlišně). Způsobu vyplacení zisku společnosti se věnuji dále v této práci.

Třetím základním právem je právo podílet se na likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací obsažené v ustanovení § 37 a násl. ZOK. Jako u práva akcionáře podílet se na zisku společnosti i na toto právo navazuje speciální úprava konkrétně pro akciovou společnost uvedená v ustanovení § 549 a násl. ZOK. Definičně či popisně se obecné, resp. abstraktní právo podílet se na likvidačním zůstatku při zrušení společnosti s likvidací stává konkrétním právem zrušením společnosti, tj. vznikem některé z právních skutečností podle ustanovení § 168 o. z.,

¹³ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., PITHERA, V., VÍTEK, J. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2, s. 66.

a k okamžiku, který je stanovený v ustanovení § 171 o. z.¹⁴ Nutno dodat, že právo podílet se na likvidačním zůstatku se z abstraktního stává konkrétním pouze za podmínky existence likvidačního zůstatku.

Dalšími právy, mimo práva základní, jsou práva chránící hodnotu akcionářovy investice v případě, kdy rozhoduje valná hromada akciové společnosti a toto rozhodnutí znamená negativní zásah do postavení akcionáře (viz § 272, § 327, § 333 a § 375 ZOK). V neposlední řadě jsou dalšími právy práva stabilizující postavení akcionáře v akciové společnosti. Elementárně jsou to přednostní práva jednak na získání prioritních nebo vyměnitelných dluhopisů a na upsání nových akcií. Dále je to také právo podílet se na zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů společnosti.

Souhrnně základní a další akcionářská práva nejsou absolutním a konečným výčtem práv a nezahrnují ani práva svěřená společníkům obchodních korporací (viz § 244, § 265 odst. 2, § 84 odst. 1 a § 85 ZOK).

¹⁴ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1188.

3 DRUHY AKCIÍ

3.1 Význam termínu druh akcie

V návaznosti na evropské státy, jako Německo, Nizozemsko, Finsko, Švédsko, Velká Británie atd., které umožňují spojit s akcií zvláštní práva¹⁵, se inspirovala také, v duchu zásady autonomie vůle právní úprava česká. S ohledem na téma této práce je nejprve podstatné vymezit, co samotný termín druh akcie znamená. V minulosti jsme se mohli setkat s vymezením pojmu druh akcie pouze v rámci právní teorie, kdy podle J. Dědiče jde o zvláštní druh akcie tehdy, jsou-li s určitými akciemi spojena jiná akcionářská práva než s akciemi jinými.¹⁶ Jak uvádí S. Černá, toto vymezení není úplně přesné. Podle názoru S. Černé je: „...*doslovně vzato – zvláštním druhem podílu, resp. zvláštní akcií je nejen ta, s níž je spojeno nějaké zvláštní právo, ale především taková, s níž je spojen větší rozsah běžných (standardních) účastnických práv, než jaký by odpovídal dispozitivní zákonné úpravě.*”¹⁷ Rozlišovacím kritériem pro jednotlivé druhy akcií je tedy rozsah a charakter práv spojených s akcií. Za druh akcie pak považujeme takovou skupinu akcií, kdy se všemi akciemi spadajícími do této skupiny jsou spojena stejná práva. Nově zákon o obchodních korporacích v ustanovení § 276 uvádí, že akcie se zvláštními právy, se kterými jsou spojena stejná práva, tvoří jeden druh. Akcie, se kterými není spojeno žádné zvláštní právo, jsou akcie kmenové. Jak z tohoto vymezení vyplývá, nadále jsou akcie bez zvláštních práv ex lege akciemi kmenovými.

S ohledem na ustanovení § 276 ZOK vyvstává otázka, zda jsou napříště akcie kmenové považovány za druh akcie, či stojí samostatně vedle jakýchkoliv druhů akcií a za druh akcie bychom je nepovažovali. Právní teorie je v této otázce značně nejednotná. Například R. Kříž uvádí, že druhem akcie je akcie, s níž je spojeno určité právo schopné odlišit akcii od akcie s jinými právy. Odlišně pak uvádí, že druhem

¹⁵ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

¹⁶ DĚDIČ, J. *Obchodní zákoník: komentář*. Praha: Polygon, 2002, s. 1418.

¹⁷ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

akcie je také akcie, s kterou není spojeno žádné zvláštní právo. R. Kříž konkrétně ve svém článku říká, že: „pojem „druh akcie“ je vymezen tak, že jej tvoří akcie se zvláštními právy, se kterými jsou spojena stejná práva. To by pak znamenalo, že akcie kmenové nejsou druhem akcií, neboť s nimi nejsou spojena žádná zvláštní práva. V tom případě by vlastně existovaly „akcie“ (resp. kmenové akcie), které by nebyly druhem akcií, a pak akcie se zvláštními právy jako druh (či druhy, pokud by těchto druhů existovalo více) akcií. Naproti tomu je možno uvést, že z ustanovení první věty § 259 odst. 2 ZOK plyne, že i kmenové akcie jsou druhem akcií, protože povinnou náležitostí kmenové akcie není údaj o druhu akcií.“¹⁸

Na opačné straně názorového pole stojí K. Eliáš, který říká, že ač akcie, která je cenným papírem, představuje jeden právní institut, současně je také právním institutem obecným a zahrnuje jako pojem také různé druhy akcií. Pro jednotlivé druhy akcií je pak typické, že charakteristickým pro danou skupinu akcií jsou zvláštní oprávnění nebo zvláštní omezení, je také možné, aby bylo s akcií spojeno oboje.¹⁹ Jak z tohoto názoru vyplývá, K. Eliáš je přesvědčen, že druhem akcií jsou pouze akcie se zvláštními právy či omezeními, kmenové akcie tak jako druh akcie neobstojí a to z důvodu spojení pouze se základními právy.

Podle mého názoru je vzhledem k systematické řazení ustanovení zákona o obchodních korporacích vůle zákonodárce jednoznačně podřadit kmenové akcie mezi druhy akcií. Je faktem, že pod akcii jako obecný institut podřazujeme různé druhy akcií, a tak vyvstává otázka, proč bychom nemohli pod institut akcie podřadit také akcie kmenové. Pokud bychom se tedy dopracovali logického závěru, musíme přiznat, že akcie kmenové jsou druhem akcie podřazeným pod akcii jako obecný institut.

¹⁸ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

¹⁹ ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost, systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000, s. 118.

Rozumnou úvahou o budoucí novelizaci ustanovení § 276 odst. 1 ZOK k větší jasnosti a přehlednosti je, jak uvádí R. Kříž, vypuštění části paragrafu „*se zvláštními právy*“.²⁰

3.2 Akcie kmenové

Kmenové akcie jsou základním a nejstarším stavebním kamenem, ze kterého se postupně vyvíjely nové druhy akcií jako reakce na hospodářský vývoj a potřeby akciových společností. Samotné zákonné vymezení kmenových akcií bylo v ustanovení § 155 odst. 6 obchodního zákoníku pojato jako vymezení negativní a negativní vymezení používá také v ustanovení § 276 odst. 1 ZOK. Rozdílem oproti staré úpravě je, že zákon o obchodních korporacích nestanovuje pro akcie kmenové povinnost označení druhu akcií, pokud je vydáno více druhů akcií. Jak uvádí S. Černá²¹, pozitivně by se kmenové akcie daly vymezit jako akcie, se kterými jsou spojena jen základní, standardní práva a povinnosti, plynoucí z účasti akcionáře na společnosti, a zároveň taková práva, která zákon akcii přiznává. Kmenové akcie by pak byly druhem podílu ve společnosti, který náleží akcionářům v případě, že ve stanovách konkretizují pouze nezbytné náležitosti společnosti a jejích zakladatelů.

Kmenové akcie je možné charakterizovat jako nejobvyklejší druh akcií typických pro fakt, že s nimi nejsou spojena žádná zvláštní práva a současně jsou v kmenových akciích inkorporována všechna základní práva obsažená v § 256 odst. 1 ZOK. Tato základní práva představují jen část práv jinak stanovených v různých ustanoveních zákona o obchodních korporacích. Základními právy jsou právo hlasovací, právo podávat návrhy a protinávrhy, právo účastnit se valné hromady, právo na vysvětlení, právo žalovat na neplatnost usnesení valné hromady a hlavně právo na podíl na zisku a na likvidačním zůstatku společnosti.²²

²⁰ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodně právní revue*. 2013. č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

²¹ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

²² ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I., PELIKÁNOVÁ, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 398-403.

3.3 Prioritní akcie

Prioritní akcie jsou jedním ze dvou pojmenovaných druhů akcií v zákoně o obchodních korporacích. Prioritní akcie, jako jeden z nejrozšířenějších druhů akcií, můžeme nalézt v § 278 ZOK definující prioritní akcie jako akcie, se kterými jsou spojena přednostní práva týkající se podílu na zisku nebo na jiných vlastních zdrojích společnosti anebo na likvidačním zůstatku společnosti.

Rozdílem oproti staré právní úpravě v obchodním zákoníku je právo akcionáře na podíl na jiných vlastních zdrojích společnosti. Zákon o obchodních korporacích spojkou nebo dává možnost variabilního konstruování akcií, spojením s více právy nebo akcie jen s jedním právem. Ve stanovách je pak možné tato práva kombinovat. Jednou z nejpodstatnějších změn v zákonné úpravě prioritních akcií, s ohledem na hlasovací právo, je odklon od obchodního zákoníku, kdy zákon o obchodních korporacích nadále prioritním akciím nepřiznává hlasovací právo (neurčí-li stanovy jinak). Povahově jsou tak prioritní akcie akciemi “něnými”.²³

Proč by akcionáři do prioritních akcií tak vůbec chtěli nadále investovat? Absence hlasovacího práva je značným oslabením postavení akcionáře ve společnosti. Kompenzací je akcionářům výhoda v přednostním zhodnocení jejich podílu ve společnosti oproti ostatním akcionářům. Důležitým ukazatelem vždy bude, aby společnost byla zisková. Akcionáři vlastníci prioritní akcie pak nepocítí pozici pasivního akcionáře a absenci podílu na řízení společnosti, naopak společnost bude dále profitovat z přílivu finančních prostředků a ostatní akcionáři neztratí vliv na řízení společnosti.

Zákon o obchodních korporacích pamatuje i na případy, kdy akcionáře vlastníci prioritní akcie chrání a přiznává jim právo hlasovat na valné hromadě. Podle ustanovení § 280 odst. 1 ZOK akcionář nabývá vlastnické právo ode dne, který následuje po dni, kdy valná hromada společnosti rozhodla o nevyplacení přednostního podílu na zisku, nebo ode dne prodlení s výplatou podílu na zisku. Akcionář vlastníci prioritní akcie ztrácí hlasovací práva rozhodnutím valné hromady

²³ Viz ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha: ASPI-Wolters Kluwer, 2006, s. 144.

o vyplacení přednostního podílu na zisku nebo okamžikem jejího vyplacení (v případě prodlení s výplatou).

V neposlední řadě, podle ustanovení § 278 odst. 2 ZOK, je akcionáři vlastnícímu prioritní akcie umožněno hlasovat na valné hromadě, pokud je vyžadováno hlasování podle druhů akcií.

3.3.1 Prioritní akcie jako akcie se zvláštními právy

Právní teorie a praxe se problematikou prioritních akcií široce zabývá. S. Černá popisuje prioritní akcie následovně: „*Prioritní akcie je takový druh akcií, s nimiž je spojena přednost, přesněji přednostní právo týkající se stanoveného okruhu majetkových práv akcionáře, a to bez ohledu na to, jak jsou konstruovány, tedy zda mají vyšší podíl na zisku či na likvidačním zůstatku (vyjádřený procentně, ve zlomcích či pevnou částkou), případně konstruuji právo na přednostní výplatu zisku.*”²⁴ Vystává otázka, jestli je tedy v rámci jedné společnosti možné vytvořit více druhů prioritních akcií a spojit s nimi různá jiná zvláštní práva. R. Kříž se k této problematice staví odmítavě a zdůrazňuje, že přidáváním zvláštních práv by byl popřen charakter prioritních akcií vymezených v § 278 ZOK.²⁵

R. Marek se naopak kloní k druhé variantě a vychází ze skutečnosti, že zákonná úprava výslovně nezakazuje vytváření prioritních akcií se zvláštními právy a ze zákona ani žádný takový zákaz nevyplývá.²⁶ Podle názoru R. Marka by tak tato praxe byla uskutečnitelná.

Argumentačně si myslím, že by vytvoření více druhů prioritních akcií odlišených označením bylo v rozporu se záměrem zákonodárce, který, jako jeden z mála, tento druh akcií upravil přímo v zákoně. Podle mého názoru jsou prioritní akcie jako druh vymezeny, a tak jednotně mají být i zachovány.

²⁴ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

²⁵ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

²⁶ MAREK, R., JEŽEK, V. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 6.

3.3.2 Limitace vydávání prioritních akcií

Značné rozvolnění přinesl zákon o obchodních korporacích s ohledem na limitaci vydávání prioritních akcií. Pokud jsou s prioritními akciemi spojena hlasovací práva, nepodléhají tyto žádnému kvantitativnímu omezení. U prioritních akcií bez hlasovacích práv je pak jediným omezením ustanovení § 279 ZOK. Jak ve svém článku uvádí S. Černá: „U prioritních akcií ale přímo ze zákona plyne, že souhrn jejich jmenovitých hodnot nemůže přesáhnout 90% základního kapitálu (§ 279 z. o. k.). Alespoň část akcií tudíž musí být bez stejného zvýhodnění.”²⁷

Vzhledem k systematickému zařazení tohoto zákonného omezení je otázkou, zdali toto platí pouze pro prioritní akcie či pro všechny akcie se zvláštními právy. Jak v zákonné úpravě, tak v důvodové zprávě odpověď na tuto otázku nenalezneme. R. Kříž právě ze systematiky zákona dovozuje, že výše popsaná limitace prioritních akcií se uplatní právě a jen u prioritních akcií.²⁸ S takovýmto názorem se bohužel neztotožňuji. Úmyslem zákonodárce bezpochyby nebyla možnost obejítí zákonné úpravy vydáním akcií se zvláštními právy, které by suplovaly prioritní akcie bez hlasovacích práv, a jejich vydané množství by porušovalo ustanovení § 279 ZOK.

Za povšimnutí stojí také fakt, že jak ustanovení § 278 ZOK, tak ustanovení § 280 ZOK pojednávající o prioritních akciích užívají vždy termínu „prioritní akcie“, kdežto ustanovení § 279 ZOK užívá samotný termín „akcie“. Posledním argumentem je takzv. naturální bariéra. Obejití zákonného kvantitativního limitu by logicky narazilo na přirozenou bariéru, kdy přidání práv jednomu druhu akcií by znamenalo znevýhodnění jiného druhu akcií. Je nasnadě uvést skutečnost, že zákonodárce se limitem 90 % vydaných prioritních akcií bez hlasovacích práv snaží zajistit, aby společnost disponovala přiměřeným množstvím akcií s hlasovacími právy.

²⁷ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

²⁸ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

4 AKCIE SE ZVLÁŠTNÍMI PRÁVY

Rekodifikace soukromého práva v duchu zásady autonomie vůle nově v ustanovení § 276 a § 277 ZOK stanovila možnost vydávání druhů akcií se zvláštními právy. Zákonná úprava nepřináší taxativní výčet zvláštních práv, ale pouze demonstrativně v ustanovení § 276 odst. 3 ZOK vyjmenovává, že s akcií je možné spojit zvláštní právo na rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku nebo likvidačním zůstatku, anebo rozdílnou váhu hlasů.

Zákon o obchodních korporacích nechává volné pole působnosti pro akciové společnosti nastavit si pro individuální společnost ten nejlepší mix práv spojených s akciemi. Takováto úprava samozřejmě přináší i spoustu nejasností. Výsledkem tak je nově potřeba soudního zásahu ve sporech o obsah zvláštních práv spojených s akciemi.

Jak ve svém článku uvádí S. Černá, zákon o obchodních korporacích stejně jako v minulosti obchodní zákoník obsahuje ustanovení o akciích kmenových a akciích prioritních. Na druhou stranu ale nově výslovně přináší možnost vydávat akcie s rozdílnou vahou hlasů či vydávat akcie vztahující se k majetkovým akcionářským právům.²⁹

V návaznosti musím zdůraznit svůj souhlas se S. Černou, že označení akcií jako akcií s rozdílnou vahou hlasů není příliš přesné a s ohledem na francouzskou právní úpravu by bylo vhodné tyto označit jako akcie s násobky hlasů.

Rozhodující v případě možnosti vydávat akcie se zvláštními právy bude nadále stěžejní vůle akcionářů společnosti. Akcionáři v zakladatelském právním jednání, tedy ve stanovách společnosti, budou muset vymezit všechna zvláštní práva a jejich obsah vytvořený akciovou společností. Co se týče názvu zvoleného ve stanovách společnosti pro druh akcie se zvláštními právy, domnívám se, že jediným omezením bude omezení zákonné, tedy takové, aby se například druh akcie se zvláštními právy nenazýval akcií kmenovou.

V čem vlastně spočívá fenomén akcie se zvláštními právy? P. Čech se k okruhu akcií se zvláštními právy vyjadřuje tak, že: „Zvláštnost druhu musí tkvět v

²⁹ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

tom, že inkorporuje více práv, než by odpovídalo kmenovým akciím. Je vyloučeno založit druh na úbytku práv.³⁰ S. Černá se v tomto ztotožňuje s P. Čechem, když uvádí, cituji: „Ze zákonné dikce plyne, že zvláštní druh akcií či podílů lze konstruovat pouze přidáváním zvláštních účastnických práv (§ 276 z. o. k.), nikoli ale jejich odebráním, vyloučením [viz zákonná formulace: (1) Akcie se zvláštními právy, se kterými jsou spojena stejná práva, tvoří jeden druh. Akcie, se kterými není spojeno žádné zvláštní právo, jsou akcie kmenové... (3) S akciemi se zvláštními právy může být spojena...].³¹ S. Černá dále uvádí, že ubírání práv spojených s akcií je možné, pokud to zákon výslovně připouští. Takováto výjimka je v případě prioritních akcií, kdy výhoda přednostního práva na podíl na zisku či podíl na likvidačním zůstatku je kompenzována odebráním hlasovacího práva. Nutno podotknout, že odebrání hlasovacího práva není kogentní.

4.1 Možnosti vtělených zvláštních práv

Jaký má tedy význam povaha akcie jako účastnického cenného papíru. I. Štenglová v komentáři k zákonu o obchodních korporacích uvádí: „*Ohledně toho, jaká práva mohou být podle stanov spojena s akciemi, nepanuje v právní teorii jednota. Část teorie dospěla k závěru, že s akcií lze spojit jakákoliv práva, s výjimkou těch, u kterých to zákon zakazuje. Druhá část vychází z dikce § 256 odst. 1 ZOK, podle kterého jsou s akcií spojena práva akcionáře jako společníka, a dovozuje, že zvláštními právy přiznanými stanovami podle § 276 odst. 3 mohou být pouze práva související s účastí na společnosti.*“³²

J. Dědič správně uvádí, že tvorba druhů akcií není kromě obecných principů soukromého a korporátního práva nijak limitována. Současně vyslovuje obavu, zdali by bylo správné inkorporovat v akciích práva, která by neměla korporátní povahu, tedy by nesouvisela s účastí ve společnosti.³³

³⁰ ČECH, P. Akcie po rekonstrukci. Právní rádce, 2012, č. 10, s. 36, ISSN 12104817.

³¹ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. Rekonstrukce & Praxe. 2015, č. 12, s. 11-16.

³² ŠTENGLOVÁ, I., Havel, B., Čileček, F., Kuhn, P., Šuk, P. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 468.

³³ DĚDIČ, J. Akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti. Hospodářské noviny. 2014, 25. - 27. dubna. DOI: ISSN 1213-7693, téma s. IV.

P. Čech se v tomto smyslu vyjadřuje, že zvláštní práva by vždy měla být taková, aby z povahy akcie jako účastnického cenného papíru směřovala k výkonu vlivu akcionáře na řízení společnosti a výkonu podílu na zisku a likvidačním zůstatku. Setkat bychom se tak neměli s akciemi se zvláštními právy, představujícími například právo na bezplatné parkování či jiné požitky.³⁴

P. Kuhn pak pokládá otázku, zda vzhledem k autonomii vůle a smluvní volnosti je vytváření akcií se zvláštními právy neomezené. Jako možný základní limit uvádí ustanovení § 31 ZOK, které předpokládá, že vytváření zvláštních práv a povinností je spjato s účastí akcionářů ve společnosti. Dovedeno do důsledku z předchozího vyplývá, že vytvářet jiná práva a povinnosti spojená s akciemi lze za předpokladu, kdy jsou tato práva a povinnosti svojí povahou spojená s účastí ve společnosti.

Dále P. Kuhn dovozuje, že takováto interpretace není ale v souladu se smluvní podstatou korporací ani s dikcí zákona.³⁵ Jako příklady zákonné volnosti akcionářů sjednávat ve společenské smlouvě další práva a povinnosti uvádí ustanovení § 135, 276 a 277 ZOK.

Konečně P. Kuhn předkládá argumenty pro možnost spojit s akcií jakákoliv práva, což podle jeho názoru plyne ze smluvní podstaty obchodních korporací a ze samotné dikce zákona. Jako příklad pak uvádí ustanovení § 97 odst. 1, § 135 nebo § 276 a 277 ZOK.³⁶ Na svoji úvahu P. Kuhn navazuje myšlenkou, že zákon sám předpokládá otevřenost závazků vzniklých ze zakladatelského právního jednání, tedy práv a povinností společníků. Vzhledem k předchozímu uvedenému je tak argumentačně obhajitelný závěr, že práva a povinnosti, které plynou z účasti společníků v korporacích, jsou stanoveny vždy zakladatelským právním jednáním, které účast společníků v korporacích zakládá, a je tak věcí společníků, jaká práva a povinnosti si sjednají. Uvedený závěr je možné vztáhnout jak na osobní společnosti, tak na společnosti kapitálové.³⁷

³⁴ ČECH, P. A.S. po rekonstrukci. Právní rádce. 2012, č. 5, s. 22.

³⁵ ŠTENGLOVÁ, I., Havel, B., Cileček, F., Kuhn, P., Šuk, P. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 469.

³⁶ ŠTENGLOVÁ, I. 2013, op. cit.

³⁷ ŠTENGLOVÁ, I. 2013, op. cit.

V zásadě souhlasím s názorem I. Štenglové a P. Kuhna, kdy se domnívám, že vzhledem k liberalizaci nové právní úpravy a ve většině racionálním uvažování členů společností, by možnost spojit s akcií jakákoliv práva a povinnosti měla být zachována. Limity by v tomto případě měly být vytyčovány a nastavovány součinností právní teorie a praxe, a tak přinést odpovědi na potřeby společností a jejich členů. Finálním článkem při vyjasnění této otázky bude soudní praxe, která zároveň s postupným vývojem uplatňování práva v praxi může pružně reagovat svou rozhodovací činností.

Jako poslední podpůrný argument pro možnost spojit s akciemi různá práva (například i právo na parkovací místo) uvádím názor A. Muchy prezentovaný v jeho diplomové práci. A. Mucha uvádí, že i v případě práva akcionáře na parkovací místo u společnosti je toto právo možné spojit s akcií a současně se bude jednat o právo spojené s účastí akcionáře ve společnosti.³⁸

Je vhodné a nutné dodat, že v zákoně o obchodních korporacích a občanském zákoníku nalezneme určitá omezení pro formulace obsahu akcií. Takovými omezeními je ustanovení § 547, § 580 odst. 1 a § 588 o. z., a tedy soulad obsahu zakladatelského právního jednání s dobrými mravy a veřejným pořádkem. Konečně podle ustanovení § 244 odst. 2 ZOK se k právním jednáním, jejichž účelem je nedůvodně zvýhodnit jakéhokoliv akcionáře na úkor společnosti nebo jiných akcionářů, nepřihlíží.³⁹

Pokud srovnáme úpravu akcií se zvláštními právy obsaženou v zákoně o obchodních korporacích s úpravou evropskou, zejména s úpravou německou obsaženou v ustanovení § 11 AktG, je nepochybné, že česká koncepce byla tou německou inspirována.⁴⁰ Jak úspěšně či neúspěšně se pokusím popsat dále v této práci.

Jako poslední v této části je vhodné zmínit ustanovení § 254 ZOK, které výslovně dává možnost poskytnutí zvláštní výhody osobě, která se zúčastnila založení společnosti. Zákon o obchodních korporacích pouze stanoví podmínku, aby

³⁸ MUCHA, A. Druhy akcií. Brno, 2015. Diplomová práce. Masarykova universita, právnická fakulta, s. 33.

³⁹ ČECH, P. Akcie po rekonstrukci. Právní rádce, 2012, č. 10, s. 36, ISSN 12104817.

⁴⁰ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1267.

se tato zvláštní výhoda určila ve stanovách společnosti (v zájmu přehlednosti) a osoba požívající této výhody byla ve stanovách označena. Je zajímavé, že obchodní zákoník v ustanovení § 163 odst. 4 možnost poskytnout zvláštní výhodu osobě, která se podílela na založení společnosti, výslovně zakazoval.

V návaznosti si pokládám otázku, jakou zvláštní výhodu by společnost mohla poskytnout? A. Bělohlávek dává za příklad situaci, ve které by byla poskytnuta výhoda jako závazek z přípravné smlouvy mezi zakladateli společnosti nebo výhoda formou dohody s jinou osobou zúčastněnou na procesu založení společnosti.⁴¹ Je otázkou, zda ustanovení § 254 ZOK míří spíše na individuální osoby nebo na určitou skupinu akcionářů. R. Kříž se k tomu vyjadřuje ve smyslu, že: „*Dle dikce tohoto ustanovení je sporné, zda tato výhoda či výhody mohou být určeny skupině akcionářů vymezené určitým jednotícím znakem, např. tím, že se jedná o zakladatele společnosti, či zda tato výhoda se poskytuje dané osobě individuálně. Mám spíše za to, že ustanovení § 254 ZOK míří spíše na případy, kdy se jedná o individuální poskytnutí výhody pro zúčastněnou osobu a nejedná se o zvláštní druh akcií.*“⁴² V této problematice se přikláním k názoru R. Kříže. Podle mého mínění by případ cílení výhod na skupinu osob kolidoval s úpravou akcií se zvláštními právy v ustanovení § 276 ZOK, která právě případy, například zakladatelských akcií, upravuje.

4.2 Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku

Akciím s rozdílným, pevným nebo podřízeným podílem na zisku jsem se úvodem věnoval už v předcházejících částech této práce, a tak si dovoluji položit otázku, jak se k těmto právům obecně staví zákonná úprava. I podle zákona o obchodních korporacích stále platí, že se členové podílí na zisku společnosti podle poměru jejich podílu k základnímu kapitálu společnosti a to za předpokladu, že

⁴¹ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1175.

⁴² KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. Obchodněprávní revue. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

stanovy neurčí jinak. Valná hromada jako nejvyšší orgán společnosti schvaluje podíl na zisku na základě účetní závěrky.⁴³

Podíl na zisku společnost vyplácí v penězích, na své náklady, nebezpečí a pouze bezhotovostním převodem na účet akcionáře uvedený v seznamu akcionářů, a to do tří měsíců od schválení účetní závěrky (viz § 348, 349 ZOK). Tak, jak je popsáno dříve, společnost koná vyjma případů, kdy rozhodnutí valné hromady nebo stanovy neurčí jinak. Pojem rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku není v zákoně o obchodních korporacích a ani v důvodové zprávě k zákonu o obchodních korporacích nijak konkretizován. Je tak v případě těchto práv dán prostor pro rozhodovací praxi soudů a odbornou literaturu.

4.2.1 Akcie s rozdílným podílem na zisku

Logickým a jazykovým výkladem dojdeme k závěru, že akcie s rozdílným podílem na zisku neobstojí jako samostatný druh, a tak bude tento druh akcií kombinován s druhem jiným. Samotná existence akcií s rozdílným podílem na zisku podmiňuje existenci jiných akcií, tedy jiného druhu akcií.

Vzhledem k tomu, že akcie s rozdílným podílem na zisku nejsou nijak definičně vymezeny, můžeme vycházet např. z vymezení R. Kříže.⁴⁴ Ten předně uvádí, že jsou akcie s rozdílným podílem na zisku akciemi diferenčními, a jak je uvedeno výše, jsou také akciemi, které nemohou existovat samostatně z toho důvodu, že by nebylo možné identifikovat rozdílný podíl na zisku.

Jaké je využitelnost v praxi? R. Kříž ve stejném článku uvádí, jako možné využití akcií s rozdílným podílem na zisku, případ rozdílného podílu na zisku pro zakladatele společnosti na rozdíl od ostatních akcionářů. Pro doplnění dodává, že v předchozím uvedeném případě by byla nutná úprava převodu takovýchto akcií ze zakladatelů na jiné osoby ve stanovách.

⁴³ Pro úplnost uvádím, že toto platí za předpokladu, že stanovy ve vztahu k určitému druhu akcií neurčí jinak, viz ustanovení § 348 ZOK.

⁴⁴ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

J. Dědič tento druh akcií pro české prostředí jako atraktivní příliš nevnímá. Poukazuje na rozpor právní úpravy s evropským právem (konkrétně evropskou směrnicí) dovolující výplatu podílu na zisku bez ohledu na druh vydaných akcií, jen pokud je celkový hospodářský výsledek akciové společnosti kladný. V případě akcie s rozdílným podílem na zisku by podle J. Dědiče společnost uvázala investora jen v určité oblasti podnikání.⁴⁵ Domnívám se, že jako příklad by mohla posloužit výroba pesticidů, jen z této oblasti by pak akcionář získal podíl na zisku.

Souhlasím s R. Křížem, že primární využití akcií s rozdílným podílem na zisku bude v případě zakladatelů společnosti. Tito by si tak mohli do budoucna zajistit výplatu většího podílu na zisku než nově přistoupivší akcionáři. Kompenzací pro nově přistoupivší akcionáře by na druhou stranu bylo nabytí většího vlivu na řízení společnosti.

4.2.2 Akcie s pevným podílem na zisku

Srovnáním s akciemi s rozdílným podílem na zisku dojdeme k závěru, že akcie s pevným podílem na zisku budou pro akciové společnosti a hlavně pro budoucí akcionáře atraktivnější. Na rozdíl od úrokových akcií zajistí akcionáři stanovený podíl na zisku za předpokladu, že společnost bude zisková.

I u tohoto druhu akcií bychom zákonné vymezení hledali marně. Vodítkem by, v případě akcií s pevným podílem na zisku, mohlo být ustanovení § 348 odst. 4 ZOK stanovující podmínky pro výplatu pevného podílu na zisku bez nutnosti rozhodnutí valné hromady o jeho rozdělení a splatnost podílu do 3 měsíců od schválení účetní závěrky. Konkrétní definici pojmu ovšem ani v důvodové zprávě nedohledáme.

R. Kříž vyslovuje přesvědčení, že akcie s pevným podílem na zisku jsou obdobou „*participation preferred stock*“ a nazývá je „akciemi s pevnou dividendou“. Podle R. Kříže, v souvislosti s předchozí větou, vyplývá z akcií

⁴⁵ DĚDIČ, J. Akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti. Hospodářské noviny. 2014, 25. - 27. dubna. DOI: ISSN 1213-7693, téma s. IV.

s pevným podílem na zisku nárok na fixní dividendu a také na dodatečnou dividendu následující vyplacení dividend z akcií kmenových.⁴⁶

Matematické vyjádření v praxi se primárně dá předpokládat v procentech, méně časté bude pak vyjádření ve stanovách zlomkem nebo konkrétní částkou vyjádřenou v Kč. Za zajímavý považuji názor R. Kříže, který ve svém článku zmiňuje také jako jednu z možností vydání akcií s pevnou dividendou stanovenou v Kč na jednu akcii v případě, že společnost dosáhne zisku na jednu akcii ve výši alespoň této fixní částky: *„Nelze dle mého názoru ani vyloučit, aby stanovy určily vydání akcií s pevnou dividendou vyjádřenou v Kč, která bude připadat na jednu akcii s pevnou dividendou, za podmínky, že bude minimálně ve výši této pevné částky připadající na jednu akcii zisk vytvořen, a nebude to kolidovat s úpravou přednostního práva na prioritní dividendu u prioritních akcií, budou-li akcie s pevnou dividendou vydávány společně s prioritními akciemi.*⁴⁷ J. Dědič vidí novou právní úpravu jako značný posun oproti právní úpravě prioritních akcií, kdy vyplacení dividendy je odvislé od rozhodnutí valné hromady.⁴⁸

V čem konkrétně by potencionální investoři měli vidět lákavost těchto akcií? Předně akcie s pevným podílem na zisku ochrání investory před rozhodnutím valné hromady o nerozdělení zisku a jeho využití ve společnosti. Zisk, který se ve společnosti vytvoří, bude částečně rozdělen na částky pro vyplacení dividend nezávisle na rozhodnutí valné hromady. Investoři, kteří by nakoupili akcie s pevným podílem na zisku dlouhodobě rostoucí společnosti, by si pak tímto nákupem zajistili snadný pravidelný výnos.

Základním rozdílem oproti akciím s rozdílným podílem na zisku je, že akcie s pevným podílem na zisku nepředpokládají ke své existenci jiný druh akcií.

⁴⁶ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁴⁷ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁴⁸ DĚDIČ, J. Akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti. *Hospodářské noviny*. 2014, 25. - 27. dubna. DOI: ISSN 1213-7693, téma s. IV.

4.2.3 Akcie s podřízeným podílem na zisku

Za shodné s předchozími uvedenými druhy akcií můžeme uvést fakt, že zákonodárce ani v případě akcií s podřízeným podílem na zisku tyto nijak nedefinuje. Odborná literatura se v případě akcií s podřízeným podílem na zisku příliš nevyjadřuje, a pokud ano, tak se názory značně různí.

S. Černá ve svém článku uvádí, že akcie s podřízeným podílem na zisku vycházejí z amerického právního prostředí. Popisuje definičně akcie s podřízeným podílem na zisku jako akcie spočívající ve vazbě podílu na zisku připadajícího na jednu akcii na výkon určité divize či organizační složky společnosti, které lze účetně sledovat. Vlastníci akcií se tak neúčastní na celkovém zisku společnosti, ale pouze na zisku dané divize či předmětu podnikání.⁴⁹

Podle výkladu R. Kříže, který analogicky srovnává podřízený dluhopis s akcií s podřízeným podílem na zisku, je nutné při výkladu postupovat podle zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení a § 34 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Co se týče § 34 ZoD, podřízený dluhopis je vyjádřen jako dluhopis, kde v případě vstupu emitenta do likvidace nebo vydání rozhodnutí o úpadku emitenta dluhopisů, bude pohledávka spojená s podřízeným dluhopisem uspokojena až po uspokojení všech ostatních pohledávek.

I sám R. Kříž přiznává, že bez zdroje inspirace právní úpravy v případě akcií s podřízeným podílem na zisku je interpretace nejednoznačná a umožňuje vícero výkladů. Na § 34 ZoD R. Kříž navazuje InZ, citují: „Zákonodárce tedy při vymezení podřízeného podílu na zisku zřejmě měl na mysli akcii, jejíž vlastník bude mít v souladu s ustanovením § 172 odst. 3, 4 InsZ nárok při insolventci společnosti na výplatu podílu na zisku až v momentu, když budou uspokojeny všechny ostatní pohledávky, včetně podřízených pohledávek, neboť v souladu s ustanovením § 172 odst. 3 InsZ se jako poslední uspokojují pohledávky společníků, tedy i akcionářů, vyplývající z jejich účasti na společnosti, a to poměrně.“⁵⁰

⁴⁹ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

⁵⁰ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

Druhý a nutno podotknout jiný výklad podává P. Čech. Podle P. Čecha jsou akcie s podřízeným podílem na zisku obdobou akcií divizních (*tracking stocks*, *Spartenaktien*). Podíl na zisku takovýchto akcií bude závislý na výkonu dané části (divize) společnosti, a to jen za podmínky ziskovosti celé společnosti.⁵¹ Implicitně tedy vyplývá, že v případě ziskovosti dané části společnosti a neziskovosti celé společnosti právo na podíl na zisku nevznikne.

V poslední řadě uvádím názor J. Dědiče, který v akciích s podřízeným podílem na zisku vidí výhodu ve snazším financování společnosti: „*Tento druh akcií spočívá v tom, že akcionáři rozhodnou, že si nebudou vyplácet podíly na zisku, dokud nebude splacen tento úvěr. Akcionářům vzniká průběžně právo na podíl na zisku, ale podíl není možné vyplatit do doby, než je nadřizený dluh splacen. Ve stanovách se musí přesně specifikovat, který dluh je nadřizený a v čem spočívá podřízenost.*“⁵²

Osobně se přikláním k názoru P. Čecha a S. Černé, že akcie s podřízeným podílem na zisku mají nejbližší k takzvané „*tracking stocks*“. Tento druh akcií byl hojně využíván k podpoře a restrukturalizaci společností jako ABN AMRO⁵³ a Go.com od The Walt Disney Company. Záměr zákonodárce, jak se domnívám, byl usnadnit rozvoj a financování odvětví podnikání odlišného od hlavního zaměření společnosti a ztraktivnění takové investice pro potenciální investory. Jak ve svém článku uvádí S. Černá, podílení se pouze na výkonu určité části společnosti či části hospodářském výsledku může z ekonomického hlediska představovat značnou výhodu. To samozřejmě za předpokladu, že tato část bude ziskovější.⁵⁴

Je značným deficitem, že se zákonodárce v důvodové zprávě více nevěnoval vysvětlení inspirace pro akcie se zvláštním podílem na zisku. V případných sporech o podobu akcií a práv z nich vyplývajících zákonodárce připravil soudní praxi velice nepříjemné pole působnosti, kdy se soudy při rozhodování sporů budou muset přiklonit k jednomu z teoretických výkladů.

⁵¹ ČECH, P. Akcie po rekodifikaci. Právní rádce, 2012, č. 10, s. 36, ISSN 12104817.

⁵² DĚDIČ, J. Akcie s rozdílnými právy využijí hlavně nově založené společnosti. Hospodářské noviny. 2014, 25. - 27. dubna. DOI: 1213-7693, téma s. IV.

⁵³ KARPJÁK, I. Podíly a akcie úplně jinak – nové možnosti vlastníků firem. Dostupné z: <http://euro.e15.cz/archiv/podily-a-akcie-uplne-jinak-nove-moznosti-vlastnikufirem-1011387>.

⁵⁴ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. Rekodifikace & Praxe. 2015, č. 12, s. 11-16.

4.3 Rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na likvidačním zůstatku

Rozbor jednotlivých variant není vzhledem k charakteristice rozdílného, pevného nebo podřízeného podílu na likvidačním zůstatku potřeba uvádět. S ohledem na obsáhlost předchozího bodu se rozdílnému, pevnému nebo podřízenému podílu na likvidačním zůstatku budu věnovat jen krátce. Jak už jsem obecně nastínil podíl na likvidačním zůstatku v oddílu „práva a povinnosti inkorporovaná v akcií“, toto akcionářské právo je realizováno v případě zrušení společnosti s likvidací. Aby vůbec k výplatě podílu na likvidačním zůstatku došlo, musí zůstatek společnosti odpovídat konkrétnímu poměru splacené jmenovité hodnoty akcií. Pokud by byl zůstatek nedostatečný, bude se dělit na část, která případně akcionářům vlastním prioritní akcie, a na část pro vlastníky ostatních druhů akcií podle úpravy ve stanovách společnosti.

Za předpokladu, že společnost vydá akcie s různým podílem na likvidačním zůstatku, bude se tento dělit na více dílů. Likvidátor v případě likvidace společnosti vyzve vlastníky akcií a těmto po odevzdání akcií vznikne právo na podíl na likvidačním zůstatku. Právo na podíl na likvidačním zůstatku může vzniknout také za předpokladu zrušení akcií v evidenci příkazem likvidátora.

Většina teorií nenachází rozdíl mezi akciemi se zvláštními právy spočívajícími v podílu na likvidačním zůstatku a podílu na zisku. Dá se předpokládat skutečnost, že takové akcie v sobě budou inkorporovat zvláštní práva s ohledem jak na podíl na zisku, tak na podíl na likvidačním zůstatku. R. Kříž se k tomuto názoru staví rozdílně. Podle jeho přesvědčení není existence akcie s rozdílným podílem na likvidačním zůstatku podmínkou pro současnou existenci práva na rozdílný podíl na zisku. Akcie s vyšším podílem na zisku, než akcie kmenové, nemusí současně obsahovat právo na vyšší podíl na likvidačním zůstatku.⁵⁵

Jak jsem zmínil v počátku své práce, nová právní úprava doznala značné liberalizace a autonomie, je tedy nasnadě, aby byla připuštěna varianta nezávislosti akcií s různým podílem na zisku na akciích s různým podílem na likvidačním

⁵⁵ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

zůstatku. Jedinou podmínkou pak bude vymezení práv spojených s akciemi ve stanovách.

4.4 Limity vydávání druhů akcií

Limity pro tvorbu zvláštních práv spatřuji zejména v ustanovení § 2 odst. 3 o. z., zákaz jednání v rozporu s dobrými mravy, z čehož explicitně vyplývá zákaz vytváření zvláštních práv, které by byly v rozporu s dobrými mravy. Dále pak navazující § 212 odst. 1 o. z. stanovující pravidlo zakazující korporaci (společnosti) svého člena bezdůvodně zvýhodňovat nebo znevýhodňovat a příkaz šetřit členská práva i oprávněné zájmy svých členů. V případě nedodržení pravidel jednání uvedených v předchozí větě je takové právní jednání neplatné.

Specifičtěji můžeme v ustanovení § 244 odst. 1 a 2 ZOK nalézt, podle mého stěžejní omezení při tvorbě zvláštních práv spojených s akcií, zákaz bezdůvodně znevýhodňovat a naopak zvýhodňovat jen některé akcionáře společnosti, cituji: *„Společnost zachází za stejných podmínek se všemi akcionáři stejně.“* Rovné postavení akcionářů se tak stává nedílnou součástí zákonné úpravy. Navazující úprava v ustanovení § 244 odst. 2 ZOK pak zavádí sankci za nedodržení zákazu vytvoření bezdůvodné dysbalance mezi akcionáři, cituji: *„K právním jednáním, jejichž účelem je nedůvodné zvýhodnění jakéhokoliv akcionáře na úkor společnosti nebo jiných akcionářů, se nepřihlíží, ledaže tento zákon stanoví jinak nebo by to bylo na újmu třetím osobám, které na takováto právní jednání v dobré víře spoléhaly.“* Pokud by se společnost k znevýhodňování akcionářů skutečně uchýlila, zákonodárce na tuto eventualitu pamatuje a druhým odstavcem sankcionuje a zavádí ochranu znevýhodněných akcionářů.

4.4.1 Zákaz úrokových akcií

Posledním zákonným omezením, o němž se zmíním, je zákaz úrokových akcií (viz § 276 odst. 2 ZOK). Zákon o obchodních korporacích stanoví, že akcie,

s nimiž je spojeno právo na určitý úrok nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti, se zakazují. Obchodní zákoník k úrokovým akciím v minulosti přistupoval v ustanovení § 159 odst. 2 stejně.

Co se týče právní teorie a přístupu k úrokovým akciím, můžeme nalézt zajímavé pohledy. R. Kříž popisuje úrokové akcie jako „úložky peněz“ a v návaznosti na jejich zákaz vyslovuje názor, kdy uvádí, že: „*Toto omezení je zvláště: na jednu stranu dává zákonodárce akciovým společnostem právo upravit si značně volně práva spojená s určitým druhem akcií, i s rizikem, že obsah tohoto práva bude vzbuzovat pochyby, na druhou stranu má zákonodárce obavu, že by mohl existovat druh akcie, který současná právní úprava označuje jako úrokové akcie.*”⁵⁶

Důvod pro zákaz úrokových akcií R. Kříž⁵⁷ spatřuje v právě výše zmíněném důvodu odstranění vazby akcionáře na hospodaření akciové společnosti (právo na určitý úrok nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti). Akcionář by napříště byl zvýhodňován bez ohledu na negativní hospodářské výsledky společnosti.

Je racionální volbou, že zákonodárce úrokové akcie výslovně v zákoně o obchodních korporacích zakázal. Hlavní podstatou tvorby a fungování akciových společností je aktivní ekonomické působení a dosažení zisku. V případě, že by společnost vyplácela úroky při negativních hospodářských výsledcích, zcela jistě by to vedlo k likvidaci společnosti a jejímu zániku. Zákaz úrokových akcií tak nejde ani proti smyslu nové právní úpravy, ani proti všeobecné liberalizaci.

4.4.2 Zlaté akcie

Spornou je vzhledem k mlčení zákona možnost vydávání zlatých akcií. Je vhodné připomenout, že obchodní zákoník emisi zlatých akcií výslovně zakazoval. S příchodem nové právní úpravy tento zákaz nadále není aktuální.

J. Pokorná a J. Kotásek popisují zlaté akcie jako akcie, se kterými je bez ohledu na jejich jmenovitou hodnotu (tedy hlasovací práva neodpovídají jmenovité

⁵⁶ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁵⁷ KŘÍŽ, R. 2013, op. cit.

hodnotě akcie) spojeno více hlasovacích práv nebo právo veta. „Více hlasovacích práv nebo právo veta“ je podle jejich názoru takzvaně „právo absolutního hlasu“, který svou vahou předčí ostatní druhy akcií.⁵⁸

V minulosti zákon č. 210/1993 Sb., kterým se měnil a doplňoval zákon č. 92/1991 Sb., zakotvil zlaté akcie pouze pro potřeby společností založených Fondem nebo Pozemkovým fondem České republiky a zvláštní práva spojená s výkonem hlasovacích práv mohla být uplatňována pouze za podmínky, že majitelem zlatých akcií byly Fondy uvedené výše. Zvláštními právy uvedenými v předchozí větě byly pouze ta práva, která se vztahovala k hlasování na valné hromadě společnosti. S novou úpravou problematiky akcií a druhů akcií vyvstává otázka, zdali je otevřena cesta pro možnost zlaté akcie vydávat.

I když bych rád podal kladnou odpověď, že zlaté akcie by bylo možné “znovu oživit“ a liberalizace zákona o obchodních korporacích je tomu nakloněna, tak nemohu opomíjet evropské právo a hlavně evropskou judikaturu. Zákon o obchodních korporacích se odklání od předešlé právní úpravy a zlaté akcie výslovně nezakazuje. Na druhou stranu judikatura evropského soudního dvora jasně říká, že zlaté akcie vytvářejí dis balanc mezi státem a ostatními akcionáři.⁵⁹ Stát jako vlastník zlatých akcií požívá neodůvodněné výhody oproti ostatním akcionářům společnosti, lze tak na zlaté akcie nahlížet jako na překážku svobodného pohybu a svobody usazování.⁶⁰

V případě, když odhlédneme od zlatých akcií ve vlastnictví státu, bylo by možné tyto vydat? Lze uvažovat o možnosti jejich vydávání za předpokladu nedůvodného neznevýhodnění ostatních vlastníků akcií společnosti, rovného zacházení s ostatními akcionáři a souladu s dobrými mravy. K této variantě se staví kladně také R. Kříž, když ve svém článku uvádí, cituji: *„Je otázkou, zda vydání akcií s právem veta pro účely hlasování na valné hromadě by nebylo v rozporu s dobrými mravy; tuto odpověď dá praxi až soudní judikatura. Mám za to, že nelze dopředu vyloučit vydání zlatých akcií s právem veta pro stanovami vymezenou skupinu*

⁵⁸ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., PITHERA, V., VÍTEK, J. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2, s. 81.

⁵⁹ KUHN, P. in ŠTENGLOVÁ, I., HAVEL, B., CILEČEK, F. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 468.

⁶⁰ Pro ilustraci uvádím Rozsudek soudního dvora (prvního senátu) ze dne 8. července 2010. Evropská komise proti Portugalské republice. Věc C-171/08. In: *Sbírka rozhodnutí*. 2010 I-06817.

akcionářů. Lze si dokonce představit, že akciová společnost bude vydávat jako jediný druh akcií zlaté akcie, přičemž každý z akcionářů bude moci vetovat přijetí rozhodnutí valné hromady bez ohledu na jmenovitou hodnotu svých akcií.”⁶¹ Na opačnou stranu názorového pole se staví J. Pokorná a uvádí, že právě pro rozpor zlatých akcií se zásadou stejného zacházení s akcionáři a pro rozpor se zákazem nedůvodného nezvýhodnění vlastníků ostatních akcií není možné zlaté akcie vydávat.⁶²

Podle mého názoru bude záležet také na dalších druzích akcií, které společnost vydá. Pokud jedna skupina akcionářů získá na valné hromadě společnosti právo veta, tak druhá skupina může být kompenzována právy v oblasti podílu na zisku společnosti. Vycházejí ze základní premisy, pokud někde práva přidám, musím někde práva také ubrat, tak by právě kompenzace za absenci práva veta v podobě většího podílu na zisku mohla ospravedlňovat existenci zlatých akcií a nezpůsobovat rozpor se zásadami rovného zacházení a právy akcionářů. Zlaté akcie jako jeden z dalších druhů akcií by za určitých podmínek nemusely představovat problematickou oblast. Jak jsem popsal rozhodovací praxi soudního dvora evropské unie výše, bude znovu na judikatuře, aby se k vydávání zlatých akcií vyjádřila.

4.5 Akcie a hlasovací podíl

Nejprve je pro potřeby této kapitoly nutné obrátit se na zákonnou úpravu v zákoně o obchodních korporacích, konkrétně na ustanovení § 353 a 418 až 420 ZOK. Jako nejpodstatnější je potřeba říci, že akcionáři skrze své hlasovací právo mohou korigovat cíle a činnost společnosti. Samotná velikost hlasovacího práva je vyjádřena rozsahem hlasovacího práva, umožňuje akcionáři účastnit se na řízení společnosti a esenciálně akcionáři umožňuje hlasovat na valné hromadě (se zvláštností hlasování per rollam). Stanovy společnosti pak vymezují počty hlasů

⁶¹ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁶² KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., PITHERA, V., VÍTEK, J. *Právo cenných papírů*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2, s. 81.

inkorporovaných v jedné akcií a samotný způsob hlasování na valné hromadě. V případě, že by společnost emitovala akcie o různé jmenovité hodnotě, stanovy společnosti musí obsahovat počet hlasů vztahujících se k dané skupině akcií o stejné jmenovité hodnotě.

Musím souhlasit se S. Černou, která ve svém článku uvádí, že hlasovací právo má v každé společnosti mimořádný význam. Primárně S. Černá zdůrazňuje nejpodstatnější změnu oproti staré právní úpravě: „*Zásada přímé úměry mezi počtem hlasů akcionáře vyplývající z jeho účasti ve společnosti a jeho podílem na základním kapitálu vyjadřuje ekonomicky spravedlivé řešení odvozující akcionářův podíl na přijímání zásadních rozhodnutí ve společnosti od kapitálového přínosu. Akcie s násobnými hlasovacími právy tuto zásadu – na základě zákonem otevřené možnosti – prolamují, neboť stanoveným způsobem jejich držitele zvýhodňují proti ostatním akcionářům.*”⁶³ Hlasovací právo ve spojení s akcií s vyšší vahou hlasů se nově stává jedním z nástrojů, který bude při chytrém využití, a dá se říci i zneužití, nejdůležitějším nástrojem k ovládnutí společnosti.

4.5.1 Akcie s rozdílnou vahou hlasů

Zákon o obchodních korporacích vzhledem k všeobecné liberalizaci nově zavádí praxi, kdy s akciemi může být spojena rozdílná váha hlasů. Rozsah hlasovacího práva tak opouští závislost na jmenovité hodnotě akcií či koncepci kusových akcií, jedna akcie = jeden hlas.

Jak tedy vymezit akcie s rozdílnou vahou hlasů a jak se k těmto staví právní teorie. S. Černá⁶⁴ nejprve uvádí, že označení akcií s rozdílnou vahou hlasů je vzhledem k akciím s různou jmenovitou hodnotou a odpovídajícím poměrné rozdílné váze hlasů nepřesné. Přesnější termín tak S. Černá volí jako zvláštní druh akcie s násobky hlasů a odkazuje v tomto na francouzské právní prostředí.

⁶³ ČERNÁ, S. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4, č. 7-8. DOI: 1213-5313, s. 193-196.

⁶⁴ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

R. Kříž vidí akcie s rozdílnou vahou hlasů, dovolím si říct, pozitivně. Nazývá je akciemi diamantovými. Využití spatřuje hlavně ve vztahu k zakladatelům společnosti zároveň s omezením jejich převoditelnosti.⁶⁵

Akcie s rozdílnou vahou hlasů v současnosti popírají princip vztahu mezi podílem akcionáře na základním kapitálu a hlasovacími právy spojenými s akcií. Jako velice pravděpodobné využití do budoucna bude jistě separace řídicí a kapitálové účasti na společnosti. Akcionáři budou na jedné straně koncentrovat ovládání společnosti skrz rozhodnutí uskutečněná na valné hromadě a na druhou stranu se vytvoří skupina pouze kapitálově zaangażovaných akcionářů, kteří ale stále ponosou hospodářská rizika spojená s jejich investicí. Právě toto negativum zdůrazňuje S. Černá⁶⁶, když uvádí, že se rozevrou „nůžky“ mezi faktickým vlivem akcionáře ve společnosti a negativní pozicí nositele rizika. V případě negativních hospodářských výsledků společnosti se bude za tyto zodpovídat nikoliv rozsahem svého hlasovacího podílu ale velikostí svého podílu ve společnosti. Nemluvě o tom, že tento podíl bude, co se týče hlasovacích práv, značně limitovaný.

Už jen z názvu akcie s rozdílnou vahou hlasů logicky zjistíme, že takovéto akcie neobstojí jako samostatný druh akcií. Aby bylo možné akcie s rozdílnou vahou hlasů odlišit, musí být tyto v páru nejméně s ještě jedním dalším druhem akcií s rozdílnou vahou hlasů. Dá se předpokládat, že české právní prostředí do budoucna dozná v oblasti akcií s rozdílnou vahou hlasů značné změny. S. Černá⁶⁷ ve svém článku uvádí: „*Zákon o obchodních korporacích nestanoví limity podílu hlasovacích akcií na základním kapitálu. Je ale samozřejmé, že mohou tvořit pouze část akcií vydávaných společností, jinak by z povahy věci nemohlo jít o zvláštní druh. Stejně tak se nepočítá ani s limitováním hlasovacího zvýhodnění. To už je vážnější, protože zkušenosti z jiných evropských zemí ukazují, že s otevřením možnosti násobit hlasovací práva je reálně spojeno i nebezpečí zneužití této zákonné tolerance.*“ Jak dále poukazuje S. Černá⁶⁸, neomezení vydávání takovýchto akcií nakonec

⁶⁵ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁶⁶ ČERNÁ, S. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4, č. 7-8. DOI: 1213-5313, s. 193-196.

⁶⁷ ČERNÁ, S. 2012, op. cit.

⁶⁸ ČERNÁ, S. Volba druhů podílů (akcií) a její limity. *Rekodifikace & Praxe*. 2015, č. 12, s. 11-16.

v Německu vedlo k jejich zákazu, ve Francii k omezení na dvojnásobek za předpokladu věrnosti akcionáře společnosti. V právním řádu Švýcarska neomezení vydávání akcií s rozdílnou vahou hlasů vedlo k limitaci na desetinásobek hlasů za podmínky, že akcie znějí na jméno a toto hlasovací zvýhodnění nemůže být použito u konkrétních rozhodnutí valné hromady.

Jako nejschůdnější se mi jeví francouzská právní úprava akcií s rozdílnou vahou hlasů. S úpravou pro české právní prostředí by limit hlasovací síly akcií mohl být nastaven na čtyřnásobek, tedy na dvojnásobek úpravy francouzské, a podmíněn také „věrností“ akcionáře společnosti. Věrnost, v souladu s francouzskou úpravou, by pak s odstupem konkrétního časového období znamenala růst hlasovací síly akcií.

Při rozhodování o přípustnosti akcií s rozdílnou vahou hlasů budou soudy čelit nelehkému úkolu. Souhlasím s S. Černou⁶⁹, že by se soudy měly zabírat poměrem hlasovací váhy akcie, podílem na základním kapitálu společnosti (takzvaným objektivním prvkem) a důvody posilování hlasovací síly. V případě značného nepoměru by akcionář s relativně malým podílem na základním kapitálu společnosti mohl fakticky ovládat celou společnost a tím zamezit jakémukoliv vývoji a změně. Domnívám se, že toto nebyl úmysl zákonodárce i s ohledem na takzvaně negativní vývoj akcií s rozdílnou vahou hlasů v Evropě, kdy se ochrana zakladatelů a členů orgánů společnosti projevovala v konstrukci akcií s mnohonásobnou hlasovací silou.

4.5.2 Akcie bez hlasovacích práv

S ohledem na akcie s rozdílnou vahou hlasů vyvstává otázka, jestli je podle zákonné úpravy možné vydávat akcie pouze s vyšší, nebo i s nižší hlasovací silou? Právní teorie vyjadřuje názor, že akcie s rozdílnou vahou hlasů, jako zvláštní druh mohou obsahovat pouze více práv, tedy nemohou být založeny na jejich úbytku.⁷⁰

⁶⁹ ČERNÁ, S. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4, č. 7-8. DOI: 1213-5313, s. 193-196.

⁷⁰ ČECH, P. Akcie po rekonstrukci. *Právní rádce*. 2012, č. 10, s. 36, ISSN 12104817.

Úplně se s tímto názorem neztotožňuji. Odpověď podle mého názoru můžeme nalézt v úpravě prioritních akcií. Zákon o obchodních korporacích, s ohledem na prioritní akcie, výslovně akcie bez hlasovacích práv uvádí jako možnost a je pouze na stanovách společnosti a na vůli akcionářů, jak bude rozsah hlasovacích práv vymezen a hlasovací práva uplatněna. Dokáží si představit situaci, kdy by úmysl zákonodárce zakázat akcie s rozdílnou vahou hlasů byl vyjádřen formou zákonného zákazu, například nepřímo na konci ustanovení § 276 ZOK: „*na likvidačním zůstatku případně vyšší váha hlasů.*“ Dovedeno tedy do důsledku a s ohledem na zásadu legální licence je nasnadě, aby bylo dovoleno vytvářet akcie s nižší hlasovací silou.

4.6 Ostatní kategorie akcií

Vzhledem k tomu, že samotné druhy akcií a jejich vymezení nepokrývá celou problematiku kategorizace akcií, považuji za vhodné zařadit do této práce také akcie kusové a zaměstnanecké. Podotýkám, že tyto akcie nejsou vyčerpávajícím výčtem další možné kategorizace akcií.

Je samozřejmě možné nahlížet na akcie z pohledu výnosnosti, z pohledu toho, kdo akcie vydává, tedy emitenta, a například z pohledu rizikovosti. S kusovými a zaměstnaneckými akciemi nejsou z podstaty spojena žádná zvláštní práva, nelze tedy bez dalšího výkladu nahlížet na níže uvedené akcie jako na druh akcií.

4.6.1 Kusové akcie

Zcela novým fenoménem jsou pro český právní řád kusové akcie zakotvené v ustanovení § 257 ZOK. V minulosti obchodní zákoník vydávání kusových akcií zakazoval, což bylo možné dovodit z ustanovení § 157 ObchZ.

Zahraniční právní řády, například německý, znají kusové akcie jako „*Stückaktien*“. Každá z kusových akcií v německém právním řádu představuje stejný podíl na pevně stanoveném základním kapitálu. Postavení akcionáře ve společnosti je

pak dané počtem akcií, které vlastní.⁷¹ Angloamerické právní řády a pozadu nezůstávají ani Francouzský a Belgický právní řád, znají kusové akcie také.⁷² Akcie, které neobsahují jmenovitou hodnotu, jsou v těchto právních řádech nazývány jako podílové akcie a dělí se na dva odlišné typy.

U pravých podílových akcií neexistuje pevný základní kapitál. Právě podílové akcie představují podíl na celém jmění společnosti a tento majetkový podíl se mění podle vydaného počtu akcií.

U nepravých podílových akcií je naopak zachován princip pevného garančního základního kapitálu a nepravé podílové akcie představují určitý podíl na tomto základním kapitálu.⁷³ Ještě je vhodné dodat, že právě podílové (kusové) akcie jsou, jak vyplývá z článku 8 směrnice 2012/30/EU, v Evropské Unii, v působnosti unijního práva, vyloučeny. Směrnice 2012/30/EU výslovně zakazuje vydávání akcií a podílů bez jmenovité hodnoty za hodnotu nižší, než je jejich účetní hodnota.

Za předpokladu, že si akcionáři ve stanovách určí možnost vydávat kusové akcie, tak společnost nově může vydat akcie neobsahující jmenovitou hodnotu – kusové akcie. Tyto představují stejné podíly na základním kapitálu společnosti. V minulosti české právní prostředí znalo pouze společnosti rozdělující svůj základní kapitál na daný počet akcií o dané jmenovité hodnotě.

U kusových akcií zákon o obchodních korporacích přináší koncepci, kdy se podle § 257 odst. 3 ZOK podíl na základním kapitálu společnosti určí podle počtu akcií. Účetní hodnota kusových akcií se podle § 247 odst. 2 druhá věta ZOK zjistí tak, že se částka základního kapitálu vydělí počtem vydaných kusových akcií. Ze zákona o obchodních korporacích a zákonných ustanoveních věnujících se kusovým akciím § 257 odst. 2 ZOK je zřejmé, že není možné vydat zároveň kusové i akcie se jmenovitou hodnotou. Ustanovení § 259 odst. 2 ZOK stanovuje základní podmínku pro kusové akcie, kdy tyto musí obsahovat samotné označení „kusová akcie“.

⁷¹ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., PITHERA, V., VÍTEK, J. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2, s. 63.

⁷² BĚLOHLÁVEK, Alexander J., ČERNÝ, F., JUNGWIRTHOVÁ, M., KLÍMA, P., PROFELDOVÁ, T., ŠROTOVÁ, E. Nový občanský zákoník: srovnání dosavadní a nové občanskoprávní úpravy včetně předpisů souvisejících. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, s. 829.

⁷³ KOTÁSEK, J., POKORNÁ, J., PITHERA, V., VÍTEK, J. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2, s. 63.

Nespornou výhodou u kusových akcií je podle P. Čecha, že při zvyšování základního kapitálu společnosti z vlastních zdrojů či změně způsobené přechodem na jinou měnu, není třeba vyznačovat změnu jmenovité hodnoty.⁷⁴ Odpadají tak transakční, publikační náklady, náklady na obstarání nových akcií společnosti a akcionářů při snižování a zvyšování základního kapitálu společnosti.

Jednou z nejpodstatnějších otázek je, zdali jsou kusové akcie akciemi se zvláštními právy či ne, a tvoří tak druh akcie. Podle názoru R. Kříže nelze kusové akcie za akcie se zvláštními právy označit, neboť s nimi není spojeno žádné zvláštní právo. R. Kříž uvádí: „Rozdíl mezi kusovými akciemi a akciemi se jmenovitou hodnotou spočívá totiž pouze v tom, že kusové akcie nemají vyjádřenou jmenovitou hodnotu a podíl na základním kapitálu je určen pouze podle počtu kusů akcií.“⁷⁵ S tímto názorem se plně ztotožňuji, ale musím podotknout, že je možné vydat kusové akcie s rozdílnou vahou hlasů podle § 257 odst. 3 ZOK, a považovat tak tyto za druh akcie. R. Kříž k tomuto uvádí: „V tom případě mám za to, že se jedná o zvláštní druh akcií (pro které pro účely tohoto článku budu používat označení „kusové akcie s násobky hlasů“) ve smyslu ustanovení § 276 odst. 1 ZOK. Je ovšem problematické, jak by mělo být toto zvláštní právo stanovami vyjádřeno, zřejmě tak, že s jednou kusovou akcií s násobky hlasů jsou spojeny dva hlasy, zatímco s „běžnou“ kusovou akcií je spojen jeden hlas.“⁷⁶ Ke kusovým akciím s různou vahou hlasů tak společnost musí vydat také kusové akcie “obyčejné“ s jedním hlasem. Pokud by si společnost a akcionáři ve stanovách kusové akcie s rozdílnou vahou hlasů neujednali, bude uplatněno zákonné pravidlo – jedna akcie jeden hlas.

Kusové akcie jsou podle mého názoru v českém právním řádu jednoznačným posunem vpřed. Na druhou stranu mohou ale přinést značně problematické situace. Zákon o obchodních korporacích neupravuje výměnu kusových akcií za akcie se jmenovitou hodnotou a postrádá ustanovení propůjčující společnosti nástroje, kterými by byla schopná výměnu kusových akcií za akcie se jmenovitou hodnotou při prodlení akcionářů s předložením akcií vynutit. P. Čech k tomuto výstižně

⁷⁴ ČECH, Petr. Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 300.

⁷⁵ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁷⁶ KRÍŽ, R. 2013, op. cit.

odkazuje na německou úpravu kusových akcií z roku 1998 a s tím související množství změn.⁷⁷ Vzhledem k výše zmíněnému a mlčení zákona je tak nasnadě, aby si společnosti do budoucna pravidla pro výměnu akcií upravila výslovně ve svých stanovách.⁷⁸

4.6.2 Zaměstnanecké akcie

Úprava zaměstnaneckých akcií v současné podobě se inspirovala unijním právem, konkrétně směrnicí 2012/30/EU. Směrnice 2012/30/EU zakotvila ve svém článku 8 možnost nabývat při výkonu povolání pro společnost či pro důchodové zaměstnance akcie za nižší hodnotu.

Samotný pojem zaměstnanecké akcie není zákonně přesný a úplný. Jak můžeme nalézt v ustanovení § 258 ZOK, správný a úplný název je „zvýhodněné nabývání akcií zaměstnanci“. Akcionáři si mohou ve stanovách společnosti určit, že zaměstnanci této konkrétní společnosti mohou nabývat její akcie nebo akcie společností s ní propojených za zvýhodněných podmínek.

Jak ve svém článku uvádí S. Černá⁷⁹, zaměstnanecké akcie byly jako zvláštní druh zrušeny novelou obchodního zákoníku č. 370/2000 Sb. Novela obchodního zákoníku nahradila ustanovení § 158 ObchZ zněním umožňujícím zvýhodnit zaměstnance při nabývání běžných a prioritních akcií.

Jak uvádí A. Bělohlávek⁸⁰, zaměstnanecké akcie se neosvědčily hlavně z důvodu omezené převoditelnosti povolené pouze mezi zaměstnanci. Omezená převoditelnost nijak výrazně zaměstnance nemotivovala k růstu tržní hodnoty těchto akcií. Další nevýhodou byla zaměstnanecká povinnost vrátit za úplatu akcie zpět společnosti, která byla povinna akcie za jejich jmenovitou hodnotu nebo za částku

⁷⁷ ČECH, P. Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích. *Obchodněprávní revue*. 2011, č. 10, s. 294-303. ISSN 18036554.

⁷⁸ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1203.

⁷⁹ ČERNÁ, S. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4, č. 7-8. DOI: 1213-5313, s. 193-196.

⁸⁰ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1205.

určenou stanovami odkoupit. Zaměstnanci byli povinni akcie v případě opuštění zaměstnání jinak, než úmrtím či odchodem do důchodu vrátit.

Paradoxně naopak od záměru zákonodárce se povinný odkup akcií na motivaci zaměstnanců pozitivně neprojevil. Pokud se společnost nacházela v ekonomických potížích, bylo velice ekonomicky zatěžující akcie zpětně vykupovat.⁸¹ Konečně při hlasování na valné hromadě podle druhů akcií zaměstnanci mohli výrazně ovlivňovat chod společnosti a prosazovat své zájmy. Případné odlišné zájmy ostatních akcionářů, které by paradoxně byly v zájmu celé společnosti, mohli zaměstnanci vetovat.⁸²

Účelem úpravy zaměstnaneckých akcií v zákoně o obchodních korporacích je v současné době zvýhodněné nabývání akcií společnosti jejími zaměstnanci, a to obvykle nabývání akcií kmenových. Zaměstnanecké akcie sledují zvýšení a zlepšení účasti zaměstnanců na rozvíjení, ekonomické stabilitě a finančním rozvoji společnosti, pro niž pracují.⁸³

Samotný název zvýhodněné nabývání akcií zaměstnanci implikuje otázku, co slovo zvýhodněné vůbec v této spojitosti znamená. Jedna z nejpodstatnějších výhod je zakotvena v ustanovení § 258 odst. 2 ZOK, kdy stanovy nebo rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu určí, že zaměstnanci společnosti nemusí splatit celý emisní kurs upsaných akcií. Druhou možností je nabývání upsaných akcií za jiných zvýhodněných podmínek, což otevírá prostor pro kreativitu společnosti a jejích akcionářů. Podmínkou pro „zvýhodněné nabývání akcií“ je, že společnosti pokryje rozdíl mezi splacenou částí emisního kursu a cenou nebo emisním kursem a cenou z vlastních zdrojů. Nadále budou zaměstnanci zvýhodněni možností odkoupení akcií od společnosti podle ustanovení § 305 ZOK, které tato společnost zakoupí za účelem jejich prodeje zaměstnancům za nižší cenu.

Je otázkou, zda lze zaměstnanecké akcie považovat za zvláštní druh akcie. R. Kříž k tomuto uvádí, že v případě vydávání zaměstnaneckých akcií zaměstnancům společnosti za zvýhodněných podmínek spočívajících v neuhrazení celého emisního

⁸¹ ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I. a kol. Obchodní zákoník. Komentář. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 522.

⁸² BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1205.

⁸³ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol., 2013, op. cit.

kursu upsaných akcií nebo nabývání akcií za jiných zvýhodněných podmínek by nešlo o zvláštní druh akcie. Jednalo by se o zvláštní způsob nabytí akcií zaměstnanci.⁸⁴

Bylo by tedy možné za určitých podmínek zaměstnanecké akcie za zvláštní druh akcie považovat? Souhlasím s R. Křížem⁸⁵, že základním předpokladem by bylo na základě stanov spojení určitého zvláštního práva s akcií. Takovým zvláštním právem by mohlo být právo na zvláštní podíl na zisku společnosti. Považuji za velice zdařilou současnou uvolněnou úpravu zaměstnaneckých akcií a hlavně možnost participace zaměstnanců na ekonomickém rozvoji společnosti.

4.7 Soudní přezkum obsahu zvláštních práv

Jak v zákoně o obchodních korporacích, tak v občanském zákoníku nenalezneme žádné výslovně zakotvené limity pro tvorbu akcií se zvláštními právy.

Jak budou soudy zvláštní práva identifikovat? Základním východiskem pro identifikaci zvláštních práv spojených s akciemi budou stanovy společnosti a, pokud možno, co nejpřesnější charakteristika zvláštních práv inkorporovaných v akciích.

První “instancí“ při řešení sporů vzešlých z obsahu zvláštních práv budou orgány společnosti. Prvním povolaným orgánem bude valná hromada stojící u tvorby a schvalování stanov. Sekundárně bude řešit spory o obsah zvláštních práv představenstvo, které podává valné hromadě návrhy změn stanov, týkající se zvláštních práv, a stanovy také následně interpretuje.

Zákon o obchodních korporacích v případě selhání mechanismů společnosti pro řešení sporů vzniklých z určování obsahu zvláštních práv stanoví řešení v podobě ustanovení § 277 odst. 1 ZOK. Ustanovení § 277 ZOK v případě pochybností o obsahu zvláštních práv uděluje pravomoc soudu rozhodnout na návrh společnosti nebo některého jejího akcionáře, jaké zvláštní právo je s akcií spojeno. Aby soud mohl rozhodnout, musí být z okolností zřejmé, že takové zvláštní právo vyjadřuje

⁸⁴ KŘÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁸⁵ KŘÍŽ, R. 2013, op. cit.

vůli obsaženou ve stanovách nebo je této vůli obsahově nejbližší. Pokud nebude možné vůli obsaženou ve stanovách zjistit, rozhodne soud, že akcie je kmenová.

Spornou otázkou zůstává, jaký typ návrhu bude návrh společnosti nebo společníka představovat. R. Kříž uvádí: „...zda se bude jednat o žalobu určovací nebo žalobu na plnění. Je tedy otázkou, zda bude soud řešit otázku obsahu zvláštního práva jako otázku předběžnou, v rámci řízení o žalobě na plnění, např. v souvislosti s žalobou na výplatu rozdílného, pevného nebo podřízeného podílu na zisku, nebo zda bude možné, aniž by bylo toto zvláštní právo již aplikováno, podat žalobu na neplatnost stanov upravujících dle názoru navrhovatele toto zvláštní právo nesrozumitelně nebo neurčitě.”⁸⁶ Podle mého názoru se bude jednat o návrh určovací. Domnívám se, že tento můj názor je podpořen také literou zákona, z které vyplývá možnost stanovit obsah zvláštních práv bez ohledu na domáhání se plnění. Ve stejném smyslu, jako uvádím já, se vyjadřuje i R. Kříž, který říká, že: „Spíše bych se přikláněl k tomu, že by mohla být podána určovací žaloba na určení obsahu práv spojených se zvláštním druhem akcií, neboť formulace uvedená v ustanovení § 277 odst. 1 ZOK tento postup nevylučuje, když se v něm uvádí, cituji: ‚V případech pochybností o jejich obsahu může soud rozhodnout, jaké zvláštní právo je s akcií spojeno, nebo nebude-li možné postupovat... rozhodnout, že akcie je akcie kmenová.‘ Považoval bych za rozumné připustit podání určovací žaloby dle ustanovení § 80 písm. c) OSŘ z toho důvodu, že by tak mohlo být postaveno najisto, jaká zvláštní práva jsou spojena s těmito akciemi, aniž by musela být spojena žaloba s plněním spojeným s akciemi se zvláštními právy.”⁸⁷

Subjekty aktivně legitimovanými k podání určovací žaloby budou předně akciová společnost a kterýkoliv akcionář takovéto akciové společnosti. Vzhledem k rozdvojení struktury akciových společností v českém právu bude v dualistické struktuře akciové společnosti legitimováno představenstvo jako statutární orgán společnosti. V monistické struktuře akciové společnosti bude aktivně legitimován statutární ředitel.⁸⁸ Výše uvedené podle mého mínění jasně vyplývá z dikce

⁸⁶ KŘÍŽ, R. 2013, op. cit.

⁸⁷ KŘÍŽ, R. 2013, op. cit.

⁸⁸ VYBÍRAL, P. in LASÁK, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. a kol. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, s. 1412.

ustanovení § 277 odst. 1 ZOK, kde není stanovena žádná limitace pro aktivně legitimované subjekty k podání návrhu.

V případě rozhodnutí soudu a stanovení, že akcie jsou akciemi kmenovými, se aplikuje ustanovení § 277 odst. 2 ZOK. Vlastník dotčené akcie, o jejímž druhu soud rozhodl, může požadovat, aby od něj společnost tuto akcii do jednoho měsíce od rozhodnutí za přiměřenou cenu odkoupila.

Problematickou se jeví druhá část ustanovení § 277 odst. 2 ZOK. Ta stanoví výjimku z povinnosti společnosti odkoupit akcie od akcionáře, pokud byla pochybnost o obsahu zvláštních práv zřejmá již v době, kdy akcii akcionář získal. Zákon o obchodních korporacích ani důvodová zpráva nevysvětluje, jakým okamžikem je myšleno získání akcie.

R. Kříž⁸⁹ dále považuje za sporný způsob prokazování okamžiku pochybnosti o obsahu zvláštních práv spojených s akciemi a hlavně způsob, jakým by měla být takováto pochybnost zobecněna. R. Kříž jako příklad uvádí „...zda např. upozorněním na pochybnost o obsahu těchto práv akcionářem na valné hromadě či jiným kvalifikovaným způsobem, nebo zda postačí, že akcionář měl a mohl tyto pochybnosti mít.”⁹⁰ A. Bělohlávek se vyjadřuje ve smyslu, že není jasné, co termín určení akcie vyjadřuje. Polemizuje, zda se za termín získání akcie bude považovat prvotní nabytí akcie nebo i druhotné nabytí akcie.⁹¹

I. Štenglová uzavírá, je možné, že okamžikem získání akcie bude okamžik prvního nebo druhého získání akcie, změna v osobě akcionáře by však neměla mít vliv na změnu povinností společnosti. Poslední slovo v této problematice bude mít soud, který rozhodne o existenci pochybnosti v době nabytí akcie při sporu o uzavření smlouvy či náhradě újmy.⁹²

Jak správně poukazuje S. Černá, soud nemůže nahrazovat vůli akcionářů. V případě, že bude znění stanov nesrozumitelné, soud nebude vykládat obsah zvláštních práv vlastní úvahou, toto ani není možné, ale uplatní se ustanovení § 45

⁸⁹ KRÍŽ, R. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. *Obchodněprávní revue*. 2013, č. 4, s. 110-115. ISSN 18036554.

⁹⁰ KRÍŽ, R. 2013, op. cit.

⁹¹ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1269.

⁹² ŠTENGLOVÁ, I. in ŠTENGLOVÁ, I. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 471.

odst. 2 ZOK. Na neurčité a nesrozumitelné znění stanov se bude hledět jako na zdánlivé rozhodnutí orgánu společnosti.

Druhý, a podotýkám opačný názor, zastává A. Bělohlávek⁹³. Je zajímavé, že A. Bělohlávek dává soudu pravomoc samostatně interpretovat vůli akcionářů vyjádřenou ve stanovách, a tak následně konstituovat zvláštní práva nebo určit zvláštní práva z výběru všech ostatních zvláštních práv. Soud bude vybírat zvláštní práva tak, aby tato co nejvíce odpovídala zamýšlené vůli akcionářů a liteře stanov.

Dovolím si s názorem A. Bělohlávka nesouhlasit. Podle jeho názoru by soud byl oprávněn autoritativně zasahovat do soukromoprávních smluvních vztahů, konstituovat a určovat vlastní interpretací vůli akcionářů. Domnívám se, že soud by v tomto případě měl mít pouze negativní roli, a to jen prohlásit nesrozumitelné a neurčité znění stanov za zdánlivé. Podotýkám, že úkol soudu, aby našel hranici mezi nesrozumitelným ustanovením stanov a ustanovením, které “pouze“ budí pochybnosti, nebude vůbec snadný.

⁹³ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. a kol. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013. s. 1269.

5 ZAHRANIČNÍ KOMPARACE DRUHŮ AKCIÍ

5.1 Nizozemsko

Nizozemsko je ve spojitosti s právní úpravou akcií specifická země, která je s ohledem na akcie a druhy akcií zemí liberální. První společností, která kdy emitovala akcie, byla právě nizozemská Východoindická společnost.⁹⁴

Shodně s českým právním řádem nizozemské právo v ustanovení článku 2:67 odst. 1 Burgerlijk Wetboek (BW) stanoví, že pokud společnost vydá různé druhy akcií, musí být tyto druhy specifikovány v zakladatelském právním jednání.

Co se týče práv a povinností spojených s akciemi, tak s výjimkou, kdy zakladatelské právní jednání společnosti stanoví jinak, mají akcionáři společnosti všechna práva a povinnosti stejná v poměru k nominální hodnotě vlastněných akcií podle ustanovení článku 2:92 BW.

Vlastnictví akcií v nizozemském právu esenciálně opravňuje akcionáře k získání určitého podílu na zisku, likvidačním zůstatku společnosti a současně k hlasování na valné hromadě. Tato práva mohou být omezena, ale nemohou být absolutně vyloučena (vyjma hlasovacích práv).⁹⁵ Povinností akcionáře, která je spojena s akciemi, je splacení alespoň nominální hodnoty akcie podle ustanovení článku 2:80 BW. Této povinnosti může být akcionář zproštěn pouze v případě snížení základního kapitálu společnosti.

5.1.1 Srovnání základní úpravy akcií

Nizozemské právo rozlišuje mezi třemi základními druhy akcií, a to kmenovými „ordinary shares“, prioritními „preference shares“ a takzvaně „priority shares“. V případě prioritních akcií nizozemská právní úprava charakterizuje tyto jako akcie, se kterými je akcionář oprávněn získat od společnosti

⁹⁴ BORKOVEC, A. Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví. Praha: Leges, 2013., s. 26.

⁹⁵ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 189-190.

dividendu, jejíž výše odpovídá výši procentuálně vyjádřené části nominální hodnoty akcie, a to přednostně před vlastníky ostatních akcií. Přednostní právo může být vyjádřeno také ve vztahu přednosti k vyplacení likvidačního zůstatku společnosti. Shodně s právní úpravou v českém právním řádu společnost nevyplatí akcionáři vlastnickému prioritní akcie dividendu v případě, že k tomu zisk společnosti nepostačuje.⁹⁶

Co se týče hlasovacích práv, společnosti v nizozemském právu mohou v prioritních akciích inkorporovat stejná hlasovací práva jako v akciích kmenových. Variantou je také v případě prioritních akcií hlasovací práva omezit nebo úplně vyloučit.⁹⁷⁹⁸

Jako variantu prioritních akcií můžeme v nizozemském právu nalézt takzvané kumulativní prioritní akcie „**cumulative preference shares**“. Tento druh akcií opravňuje akcionáře, v případě, že zisk společnosti je dostatečný, k přednostnímu vyplacení dividendy. Poté, kdy je právo na přednostní dividendu uspokojeno, akcionář vlastníci tento druh akcií má navíc právo na zbývající zisk rozdělovaný mezi ostatní akcionáře vlastníci kmenové akcie či akcie jiného.⁹⁹ Na druhou stranu v případě nedostatečného zisku v jednom roce kumulativní prioritní akcie opravňují akcionáře ke kompenzaci v letech následujících. Akcionář tak i v případě nedostatečného zisku společnosti v jednom roce nepřichází o svůj stanovený podíl.¹⁰⁰

Dalším výslovně zakotveným druhem akcií v nizozemském právu jsou takzvané „**priority shares**“. Tyto akcie musí být v rámci společnosti odlišeny od akcií prioritních a vlastníci, kterými jsou obvykle členové managementu (*members of the management*) společnosti nebo členové dozorčí rady (*supervisory board*), využívají priority shares k získání kontroly nad určitým rozhodováním valné hromady nebo rozhodování statutárního orgánu společnosti (*management board*). Vlastníci priority shares jsou oprávněni činit závazné návrhy na jmenování, dohled a

⁹⁶ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 190.

⁹⁷ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE., 2009, op. cit.

⁹⁸ CHORUS, J, P GERVER a E HONDIUS. Introduction to Dutch law: edited by J.M.J. Chorus, P.H.M. Gerver, E.H. Hondius. 4th revised ed. Frederick, MD, 2006, s. 181.

⁹⁹ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 190.

¹⁰⁰ CHORUS, J, P GERVER a E HONDIUS. Introduction to Dutch law: edited by J.M.J. Chorus, P.H.M. Gerver, E.H. Hondius. 4th revised ed. Frederick, MD, 2006, s. 181.

odvolání členů statutárních a dozorčích orgánů společnosti. Nicméně tyto závazné návrhy mohou být vždy zamítnuty dvou třetinovou většinou hlasů valné hromady, reprezentující více než jednu polovinu vydaného základního kapitálu společnosti.¹⁰¹ Akcionářům vlastním priority shares může být nad předchozí uvedené dáno také oprávnění vetovat vydávání nových akcií či změny v zakladatelském právním jednání. V neposlední řadě může být akcionářům vlastním priority shares dáno oprávnění rozhodnout o vytváření rezerv ze zisku společnosti.¹⁰²

S ohledem na hlasovací práva spojená s akcií nizozemský právní řád do roku 2012 nedovoloval vytváření druhů akcií bez hlasovacích práv. Každý akcionář tak musel disponovat alespoň jedním hlasem. Zvláštností a odlišností bylo, že dokonce výše zmíněné kumulativní prioritní akcie musely v nizozemském právu inkorporovat hlasovací práva. Nicméně v praxi se vyvinul proces, který se blížil vytváření akcií bez hlasovacích práv. Tento proces byl založen na skutečnosti, že všechny nebo většinu akcií konkrétní společnosti vlastnila odlišná společnost, takzvaně „**the office of administration**“. The office of administration vlastní akcie konkrétní společnosti poté vydala takzvané „**certificates of shares**“, tyto „certifikáty akcií“ byly vydávány v poměru k akciím konkrétní společnosti jedna ku jedné. Vlastníci certifikátů akcií byli poté oprávněni k vyplácení dividend, ale nebyli oprávněni hlasovat na valné hromadě této konkrétní společnosti. Právní úprava dávala akcionářům vlastním certifikáty akcií právo účastnit se valné hromady konkrétní společnosti, ve které the office of administration vlastnila akcie a na valné hromadě konkrétní společnosti měli akcionáři vlastní certifikáty akcií stejná práva jako ostatní akcionáři, kromě práva hlasovat¹⁰³

Od roku 2012 nizozemské právo doznalo podstatných změn. Předně už existují akcie, které neobsahují hlasovací práva nebo naopak akcie inkorporující násobná hlasovací práva (*multiple voting rights*). Dále je podstatné zmínit, že nově nizozemské právo povoluje akcie, které jejich vlastníkům nedávají žádná nebo omezená práva na zisk společnosti podle ustanovení článku 2:216 odst. 7 BW.

¹⁰¹ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 191.

¹⁰² ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE, 2009, op. cit.

¹⁰³ CHORUS, J, P GERVER a E HONDIUS. Introduction to Dutch law: edited by J.M.J. Chorus, P.H.M. Gerver, E.H. Hondius. 4th revised ed. Frederick, MD, 2006, s. 182.

Nizozemská právní úprava nezakazuje tvorbu akcií bez hlasovacích práv a současně bez majetkových práv.¹⁰⁴

5.2 Spojené státy americké

S ohledem na roztržičnost amerického akciového práva mezi jednotlivé státy USA a mezi federální úpravu sjednocuje tento stav základní teze, že se všemi druhy akcií (*classes of shares*) jsou spojena stejná práva, není-li stanoveno jinak.¹⁰⁵

Stejně jako právní úprava obsažená v zákoně o obchodních korporacích, také americká právní úprava dává možnost tvorby jiných druhů akcií.¹⁰⁶ Základní povinností při tvorbě různých druhů akcií je zakotvení druhů akcií v zakladatelském právním jednání společnosti podle ustanovení § 6.01. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA): „*The articles of incorporation must set forth any classes of shares and series of shares within a class, and the number of shares of each class and series, that the corporation is authorized to issue.*“

Zakladatelské právní jednání společnosti dále musí obsahovat výčet práv, oprávnění a omezení spojená s daným druhem akcie podle ustanovení § 6.01. RMBCA druhá věta: „*If more than one class or series of shares is authorized, the articles of incorporation must prescribe a distinguishing designation for each class or series and must describe, prior to the issuance of shares of a class or series, the terms, including the preferences, rights, and limitations, of that class or series.*“ Jak z výše uvedeného vyplývá, ve shodě s českou právní úpravou musí být jednotlivé druhy akcií od sebe odlišeny.

Zvláštností v americkém právu je možnost vytvářet různé druhy akcií a specifikovat práva spojená s těmito akciemi formou usnesení orgánu společnosti, rady ředitelů (*a resolution of the board of directors*), a to za předpokladu, že toto

¹⁰⁴ Lars van Vliet, The Netherlands – New Developments in Dutch Company Law: The “Flexible“ Close Corporation, 7 J. Civ. L. Stud., 2014, dostupné z <http://digitalcommons.law.lsu.edu/jcls/vol7/iss1/8>.

¹⁰⁵ BOHÁČEK, M. Základy amerického obchodního práva. 1. Vydání. Praha: Linde, a.s. 2007, s. 152.

¹⁰⁶ Kromě akcií kmenových, common shares, ty nemusejí být v zakladatelském právním jednání zakotveny.

oprávnění dává radě ředitelů společnosti zakladatelské právní jednání.¹⁰⁷ Faktem tedy je, že žádná jiná práva, než ta vyjmenovaná v zakladatelském právním jednání nebo v rozhodnutí rady ředitelů společnosti, nelze s druhy akcií společnosti spojit.

Otázkou zůstává, z jakého důvodu se institut tvorby druhů akcií rozhodnutím rady ředitelů společnosti objevuje v americkém právu? Tento institut například v právu Velké Británie nenalezneme. Hlavním důvodem, proč se Spojené státy americké vydaly jinou cestou, je primárně pružnost při rozhodování, řízení a ochraně společnosti.¹⁰⁸

5.2.1 Srovnání základní úpravy akcií

Jak můžeme nalézt v ustanovení § 6.01. RMBCA, v americké právní úpravě existují druhy akcií označené jako „**classes of shares**“ a takzvané poddruhy akcií označované jako „**series of shares**“. Co se týče poddruhů akcií, ty jsou akciemi téhož druhu a odlišují se od sebe pouze inkorporovaným rozsahem práv.

Nejrozšířenějším druhem akcií jsou v americkém právu akcie kmenové (*common shares*). Stejně jako v tuzemské právní úpravě není potřeba zvlášť upravovat kmenové akcie v zakladatelském právním jednání společnosti. Potřebné je ale zdůraznit, že nemůžeme americké kmenové akcie směšovat s těmi českými. Kmenové akcie v americkém právu mohou být konstruovány bez hlasovacích práv, anebo se naopak společnost může rozhodnout inkorporovat do kmenových akcií určitá zvláštní práva. Zajímavostí je, že americká právní úprava dovoluje tvorbu dílčích druhů kmenových akcií.¹⁰⁹

Druhým základním druhem akcií jsou pak akcie nejbližší akciím prioritním, takzvané „**preferred shares**“. S těmito akciemi jsou spojena přednostní práva na

¹⁰⁷ CAHN, Andreas; DONALD C. David. Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 273.

¹⁰⁸ CAHN, Andreas; DONALD C. David. Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 273.

¹⁰⁹ BOHÁČEK, Martin. Základy amerického obchodního práva. 1. Vydání. Praha: Linde, a.s. 2007, s. 152.

výplatu dividendy a často (ne automaticky) podílu na likvidačním zůstatku. Základní rozdělení prioritních akcií je na kumulativní, nekumulativní a kumulativní akcie do určitého rozsahu zisku. Hlavním rozdílem mezi kumulativními a nekumulativními prioritními akciemi je, že u kumulativních akcií se sčítají a počítají společnost nevyplacené dividendy do následujícího účetního období, kdy je rozhodnuto o jejich vyplacení. Do tohoto faktického vyplacení dividend vlastníkům kumulativních akcií jsou omezeny akcie kmenové. Společnost nesmí vlastníkům kmenových akcií vyplácet dividendy.¹¹⁰

Dalšímu dělení u prioritních akcií dochází na participující prioritní akcie, takzvaně „**participating preferred shares**“ a „**non-participating preferred shares**“. Majitelé **participating preferred shares** jsou, po vyplacení dividend z určené části zisku, zvýhodňováni formou preferenčního podílu na zbývající části zisku, který je určen k rozdělení spolu s majiteli kmenových akcií.¹¹¹

Co se týče likvidace společnosti, je rozdílem oproti českému právnímu prostředí, že prioritní akcie v sobě neinkorporují právo na přednostní podíl na likvidačním zůstatku a jsou při likvidaci společnosti stavěny na roveň akciím kmenovým. Je na akcionářích a společnosti, jestli si naopak stanoví v zakladatelském právním jednání společnosti pro prioritní akcie zvýhodnění při rozdělování likvidačního zůstatku.¹¹²

Podstatným faktem v americké právní úpravě je možnost společnosti stanovit v zakladatelském právním jednání pro určitý druh nebo poddruh akcií speciální, podmíněná nebo omezená hlasovací práva. Možná je také tvorba akcií bez hlasovacích práv (*non-voting shares*). RMBCA dále zakotvuje pro společnosti při vydávání různých druhů a podruhů akcií obligaci stanovit nutnost spojit s alespoň jedním druhem či poddruhem akcie neomezené hlasovací právo a s alespoň jedním druhem či poddruhem akcie spojit právo na čistý likvidační zůstatek při zrušení společnosti podle ustanovení § 6.01. písm. b) RMBCA.

Co se týče hlasovacího práva u prioritních akcií, v americké právní úpravě najdeme shodu s právní úpravou českou. Je častějším jevem, že právo akcionáře

¹¹⁰ BOHÁČEK, Martin. 2007, op. cit., s. 153.

¹¹¹ BOHÁČEK, Martin. 2007, op. cit., s. 153.

¹¹² BOHÁČEK, Martin. 2007, op. cit., s. 154.

hlasovat na valné hromadě společnosti není inkorporováno v prioritních akcích. V zakladatelském právním jednání společnosti mohou akcionáři stanovit odlišně a prioritním akciím přiznat hlasovací práva či spojit s prioritními akciemi právo hlasovat o konkrétních záležitostech týkajících se společnosti. Takovými záležitostmi může být zejména schválení přeměny společnosti.¹¹³

5.3 Německo

Německá právní úprava akcií dává stejně jako právní úprava česká volnost při tvorbě druhů akcií a nepodává taxativní výčet možných druhů akcií. Co se týče práv inkorporovaných v akcích, tak německá právní úprava umožňuje spojit s akciemi zejména práva na rozdělení zisku a majetku společnosti.¹¹⁴

Částečně podobně, jako česká právní úprava, ustanovení § 11 Aktiengesetz (AktG) uvádí: „*Shares may confer different rights, in particular with regard to the distribution of profits and assets.*“ Z tohoto ustanovení zákona vyplývá, že s akciemi mohou být spojena různá práva. Primárně to jsou práva akcionáře týkající se rozdělení zisku společnosti a jejího majetku (právo na dividendu a podíl na likvidačním zůstatku společnosti).¹¹⁵

Základním výchozím bodem německé právní úpravy akcií je právě výše uvedené ustanovení § 11 AktG. Ustanovení § 11 AktG stanovuje východisko v podobě pravidla, že akcie se stejnými právy tvoří jeden druh.¹¹⁶ Logicky, v návaznosti na toto ustanovení, pak německá soudní praxe dospěla ke shodnému závěru ohledně povinností spojených s akciemi, a to že akcie, se kterými jsou spojeny stejné povinnosti, tvoří jeden stejný druh akcie. Německá právní teorie nad předchozí uvedené precizuje rozlišování druhů akcií a uvádí, že kvantitativní

¹¹³ MORSE, Geoffrey, Richard MORRIS, Letitia CRABB et al. Charlesworth & Morse company law. 15th ed. London: Sweet and Maxwell, 1996, s. 261.

¹¹⁴ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 175.

¹¹⁵ CAHN, Andreas; DONALD C. David. Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 273.

¹¹⁶ Webové stránky nortonrosefulbright.com [online]. 30.3.2016 [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-109100.pdf>.

charakteristiky akcie (její nominální hodnota) nejsou způsobilé rozlišovat jednotlivé druhy akcií.¹¹⁷

Podstatným rozdílem oproti americké právní úpravě akciového práva je, že německá právní úprava nedovoluje v zakladatelském právním jednání společnosti oprávnit radu ředitelů (*board of directors*) k vytvoření jiných druhů akcií.¹¹⁸

5.3.1 Srovnání základní úpravy akcií

Pro potřeby této části je potřeba znovu uvést, že německá právní úprava, co se týče tvorby druhů akcií, dává společností absolutní volnost, a toto základní východisko zakotvuje i v ustanovení § 11 věty první AktG. V případě možností, která práva mohou být s akciemi spojena, německá právní úprava tuto oblast poměrně přísně reguluje v ustanovení § 139, 140 odst. 1 AktG.

Prvním druhem akcií v německém právním řádu, na který se zaměřím, je podle ustanovení § 12 odst. 1 AktG takzvaně „**preferred shares, Vorzugsaktien**“, prioritní akcie. Prioritní akcie mohou být vydávány bez hlasovacích práv jako „**non-voting preferred shares**“, které podle ustanovení § 140 odst. 1 AktG obsahují stejná práva (kromě práva hlasovacího), jako práva, která požívají ostatní akcionáři.¹¹⁹

Jediným omezením pro prioritní akcie bez hlasovacích práv zůstává ustanovení § 139 odst. 2 AktG, kdy je společnost limitována možným počtem vydaných prioritních akcií. Společnost nesmí vydat prioritní akcie bez hlasovacích práv, jejichž celková nominální hodnota by přesáhla polovinu základního kapitálu společnosti.¹²⁰ Tato úprava se od české právní úpravy v ustanovení § 279 ZOK liší nastavenou hranicí padesáti procent základního kapitálu společnosti. Je k zamyšlení, proč se česká právní úprava touto německou neinspirovala a jde vlastní cestou.

¹¹⁷ CAHN, Andreas; DONALD C. David. Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 273.

¹¹⁸ CAHN, Andreas. 2010. op. cit.

¹¹⁹ Webové stránky nortonrosefulbright.com [online]. 30.3.2016 [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-109100.pdf>.

¹²⁰ ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 175.

V případě, že s prioritními akciemi je spojeno právo na kumulativní přednostní dividendu (*cumulative preference dividend, nachzuzahlenden Vorzug*) při rozdělování zisku společnosti, tak mohou být kumulativní prioritní akcie (*cumulative preference shares*), podle ustanovení § 139 odst. 1 AktG, vydávány bez hlasovacích práv.¹²¹ S kumulativními prioritními akciemi, které neobsahují hlasovací práva, může být spojeno pouze právo na fixní dividendu. Shodně s právním řádem Velké Británie (konkrétně s *participating preference shares*) může být ale s kumulativními prioritními akciemi v německém právu spojeno právo účasti na přebytku zisku společnosti určeného k rozdělení mezi ostatní akcionáře.¹²²

Co se dále týče práva na přednostní kumulativní dividendu a hlasovacích práv, můžeme v ustanovení § 140 odst. 2 AktG nalézt, že pokud je prioritní právo na vyplacení dividendy celkově nebo částečně v konkrétním roce nenaplněno (není vyplacena dividenda) a pokud není nedoplatek na dividendách vyplacen v letech následujících, získává akcionář, kterému svědčí právo na vyplacení dividendy, hlasovací práva. Částečně shodné ustanovení nalezneme i v českém právním řádu v ustanovení § 280 odst. 1 ZOK.

Za podstatné i pro české právní prostředí považují možnost limitace hlasovacích práv podle ustanovení § 134 AktG, která mohou jednotliví akcionáři vykonávat. Limitaci hlasovacích práv je možné zakotvit v zakladatelském právním jednání společnosti pouze za předpokladu, pokud společnost není evidována na burze cenných papírů. Takováto limitace práv ale ve svém důsledku nevytváří nový druh akcií. Má tato právní úprava nějaký význam pro českou právní úpravu? Podle mého názoru výše popsaná problematika limitace hlasovacích práv je dobrou inspirací vzhledem k možnosti či nemožnosti vydávání akcií s nižší hlasovací silou v českém právním prostředí. Nebylo by tak potřeba vydávat problematické akcie s nižší hlasovací silou. Společnost by pouze ve svých stanovách stanovila určitou limitaci výkonu hlasovacích práv.

Co se týče obecně hlasovacích práv spojených s akciemi, ustanovení § 12 odst. 1 AktG. uvádí, že každá akcie musí obsahovat hlasovací právo. Výjimkou jsou,

¹²¹ Webové stránky [nortonrosefulbright.com](http://www.nortonrosefulbright.com) [online]. 30.3.2016 [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-109100.pdf>.

¹²² ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. European comparative company law. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 176.

jak uvedeno výše, kumulativní prioritní akcie, které nemusejí inkorporovat žádná hlasovací práva a mohou být takto vydány na základě ustanovení § 139-141 AktG.

Jak už jsem zmiňoval v části této práce zabývající se akciemi s rozdílnou vahou hlasů, německá právní úprava nedovoluje společnostem vydávat akcie s násobnou hlasovací silou podle ustanovení § 12 odst. 2 AktG.

5.4 Shrnutí komparace zahraničních právních řádů

S ohledem na všechny srovnávané právní řády můžeme konstatovat, že každý jednotlivý právní řád umožňuje vydávání různých druhů akcií. Esenciálně se vždy můžeme setkat s určitou formou kmenových akcií a akcií prioritních. Kmenové akcie nelze vždy směšovat s českou právní úpravou, například úpravu kmenových akcií v americké právní úpravě.

Co se týče právní úpravy prioritních akcií, ve všech srovnávaných právních řádech je s prioritními akciemi spojeno s nepatrnými modifikacemi přednostní právo na výplatu dividendy. Rozdílem oproti české právní úpravě je přednostní právo na výplatu likvidačního zůstatku. Toto právo může být s akciemi spojeno, není to ale pravidlem. S ohledem na hlasovací práva je častým jevem, že s prioritními akciemi nejsou hlasovací práva spojena. Shodně s právní úpravou českou mohou akcionáři v zakladatelském právním jednání společnosti hlasovací práva prioritním akciím přiznat. Dále můžeme nalézt druhy akcií, jako *cumulative preference shares*, *participating preference shares* a v neposlední řadě *priority shares*, které všechny, jak se domnívám, najdou uplatnění v českém korporátním prostředí. Ať už to budou *priority shares* opravňující "ovládnout" určitá rozhodnutí valné hromady společnosti členy orgánů společnosti a pružně reagovat na změny trhu nebo korporátního prostředí či kumulativní prioritní akcie přitahující kapitál a investory do společnosti.

6 ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce, který jsem v úvodu vymezil, byla co nejdůkladnější analýza změn způsobených rekonstrukcí akcí a druhů akcí zákonem o obchodních korporacích. Dále pak nastínění možných řešení problémů způsobených nejasným či absentujícím výkladem ustanovení zákona o obchodních korporacích zabývajících se akciemi a zevrubná komparace české právní úpravy s úpravou zahraniční. Vzhledem k tomu, že se česká právní tvorba inspiroje přednostně v zahraničních právních rádech, je vždy vhodné vycházet z charakteristik a cílů zahraničních právních úprav.

Účinností občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích došlo v českém právním řádu k největším právním změnám v novodobé historii České republiky. Změny se dotkly jak právní terminologie, tak primárně obsahu norem. S ohledem na povahu provedených změn se domnívám, že úmyslem zákonodárce byla co největší volnost akcionářů při konstrukci vztahu mezi společností a akcionáři.

Zákon o obchodních korporacích předně opustil myšlenku vyčerpávajícího výčtu druhů akcí a liberalizoval vytváření druhů akcí omezených pouze minimálními limity (například ustanovení § 279 ZOK). Zákon o obchodních korporacích nově poskytuje vodítko ve formě demonstrativního výčtu práv, která lze spojit s akciemi se zvláštními právy (viz ustanovení § 276 odst. 3 ZOK). V mé práci se na tato práva, právo na rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku nebo na likvidačním zůstatku společnosti konkrétně zaměřuji a pokouším se je analyzovat.

Posledním v demonstrativním výčtu práv v ustanovení § 276 odst. 3 ZOK je, podle mého mínění do budoucna jedna z nejdiskutovanějších problematik, možnost spojit s akciemi se zvláštními právy rozdílnou váhu hlasů. Je velikým otazníkem, jak se k akciím s rozdílnou vahou hlasů postaví praxe, zdali budou zneužívány ku prospěchu jednotlivců nebo ku prospěchu celku. Je nutné znovu podotknout, že výčet práv je pouze demonstrativní, a tak jsou možné variace druhů akcí nechány v rukách akcionářů.

V této práci jsem se primárně a nejrozsáhleji pokoušel podat analytický a popisný pohled na druhy akcií, výslovně zakotvené kmenové akcie, akcie primární a nazvláštní práva, která je možné spojit s akciemi.

V návaznosti na druhy akcií jsem se soustředil na komparaci české právní úpravy se zahraničními právními řády a pokusil jsem se nastítnit možná nejlepší řešení při nejasnosti právního výkladu.

Zevrubně jsem se také věnoval zakázaným druhům akcií, tedy akciím úrokovým, poté zlatým akciím, které se vývojem rozhodovací praxe soudů staly, dá se říci, zakázanými. Více jsem se věnoval akciím kusovým a zaměstnaneckým, které bývají chybně označovány jako druhy akcií. Jak však uvádím v části mé práce věnující se těmto akciím, za určitých předpokladů by bylo možné považovat kusové a zaměstnanecké akcie za druhy akcií.

Jak už je v současnosti patrné, nemůžeme očekávat, že nová právní úprava přetrvá v současné podobě. Zákon o obchodních korporacích napravil mnohé chyby způsobené předchozím obchodním zákoníkem. Obávám se však, že mnohé problémy také přinesl, a v některých případech mohou být ještě závažnější než ty předešlé.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

AktG	Aktiengesetz (zákon o akciových společnostech)
BW	Burgerlijk Wetboek (nizozemský občanský zákoník)
InZ	zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)
ObchZ	zákon č. 513/1995 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
o. z.	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act (americký modelový zákon z roku 2002)
ZCP	zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

SEZNAM POUŽITÝCH PRAMENŮ

Tuzemská literatura

Knižní publikace

- [1] BĚLOHLÁVEK, Alexander J., HORÁČEK, Tomáš; HORÁČEK, Vít. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. 2. Díl. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, ISBN 978-80-7380-451-0.
- [2] BĚLOHLÁVEK, Alexander J.; ČERNÝ, Filip; JUNGWIRTHOVÁ, Marianna; KLÍMA, Pavel; PROFELDOVÁ, Tereza a ŠROTOVÁ, Eliška. Nový občanský zákoník: srovnání dosavadní a nové občanskoprávní úpravy včetně předpisů souvisejících. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, s. 829, ISBN 978-80-7380-413-8.
- [3] BOHÁČEK, Martin. Základy amerického obchodního práva. 1. Vydání. Praha: Linde, a.s. 2007, ISBN 978-80-7201-685-3.
- [4] ČÁP, Zdeněk; JAHELKA, Petr; JOSKOVÁ, Lucie; HEJDA, Jan, VANĚČKOVÁ, Veronika: Zákon o obchodních korporacích. Výklad jednotlivých ustanovení včetně návaznosti na české a evropské předpisy. Praha: Linde Praha, a.s., 2013, ISBN 978-80-7201-917-5.
- [5] ČERNÁ, Stanislava. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl, Praha: ASPI, 2006, ISBN 80-7357-164-1.
- [6] ČERNÁ, Stanislava. Akciová společnost in PLÍVA, Stanislav a kol. Změny v obchodním právu. Dotisk 1. vydání. Praha: Nakladatelství Orac, s.r.o., 2003, ISBN 80-86199-41-x.
- [7] ČERNÁ, Stanislava; ŠTENGLOVÁ Ivana; PELIKÁNOVÁ Irena a kol. Právo obchodních korporací. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 640. ISBN 9788074787355.
- [8] DĚDIČ, Jan; Štenglová, Ivana. Zákon o cenných papírech. Komentář. 1. Vydání. Praha, C. H. Beck 1997, ISBN 80-7179-104-0.
- [9] DĚDIČ, Jan. a kol. Obchodní zákoník. Komentář. 1. vydání. Díl II. Praha: POLYGLON Praha, 2002, ISBN 80-7273-071-1.

- [10] DĚDIČ, Jan; ŠTENGLOVÁ, Ivana; KŘÍŽ, Radim; ČECH, Petr. Akciové společnosti. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, ISBN 978-80-7400-404-9.
- [11] ELIÁŠ, Karel. AKCIOVÁ SPOLEČNOST. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha: Linde Praha a. s., 2000, 433 s. ISBN 80-7201-232-0.
- [12] HAVEL, Bohumil a kol. Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou. Ostrava: Sagit, 2012, ISBN 978-80-7208-923-9.
- [13] KOTÁSEK, Josef; POKORNÁ, Jarmila; PITHERA, Vlastimil; VÍTEK, Jindřich. Právo cenných papírů. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014, 242 s. Academia iuris. ISBN 978-80-7400-515-2.
- [14] KOTÁSEK, Josef; PIHERA Vlastimil; RABAN Přemysl aj. Kurs obchodního práva: Právo cenných papírů. 5. vyd. Praha: Beck, 2009, ISBN 978-80-7179-454-7.
- [15] KOTÁSEK, Josef in MELZER, Filip., TÉGL, Petr. a kol. Občanský zákoník: velký komentář. Svazek III. 1. vyd. Praha: Leges, 2014, s. 1264, ISBN 978-80-7502-003-1.
- [16] LASÁK, Jan; DĚDIČ, Jan: Přehled judikatury ve věcech akcií a jejich převodů. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2012, ISBN 978-80-7357-963-0.
- [17] LASÁK, Jan; POKORNÁ, Jarmila; ČÁP, Zdeněk; Doležil, Tomáš a kol. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. I. díl. Praha: Wolters Kluwer, a.s., 2014, ISBN 978-80-7478-537-5.
- [18] LAVICKÝ, Petr. Občanský zákoník: komentář. 1. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2014. Velké komentáře. ISBN 978-80-7400-529-9.
- [19] MAREK, Radan; JEŽEK, Václav. Cenné papíry v novém občanském zákoníku. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, ISBN 978-80-7400-466-7.
- [20] MALOVSKÝ – WENIG, Arnošt. Příručka obchodního práva. 1. vydání. Praha: Československý kompas v Praze, 1947.
- [21] PELIKÁNOVÁ, Irena. aj. Obchodní právo. 1. díl. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2010, ISBN 978-80-7357-525-0.
- [22] PELIKÁNOVÁ, Irena. Komentář k obchodnímu zákoníku: § 56-260. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: Linde, 1998, ISBN 80-7201-130-8.
- [23] PŘIBYL, Zdeňek. Základy práva cenných papírů. 1. vyd. Praha: Vodnář, 1995, 92 s. ISBN 80-85255-68-5.

- [24] ŠTENGLOVÁ Ivana; PLÍVA, Stanislav; TOMSA, Miloš a kol. Obchodní zákoník. Komentář. 12. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, ISBN 978-80-7400-055-3.
- [25] ŠTENGLOVÁ, Ivana; HAVEL, Bohumil; CILEČEK; František; KUHN, Petr; ŠUK, Petr. Zákon o obchodních korporacích. Komentář. 1. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, ISBN 978-80-7400-480-3.
- [26] ŽÁČEK, V., KRATOCHVÍL, J. Akciová společnost, společnost s r.o. a jiné obchodní společnosti. 1. vydání. Praha: Management Press, 1992, ISBN 80-85603-04-7.

Odborná periodika

- [1] ČECH, Petr. Akcie po rekodifikaci. Právní rádce, 2012, č. 10. ISSN 12104817.
- [2] ČECH, Petr. A.S. po rekodifikaci. Právní rádce. 2012, č. 5.
- [3] ČERNÁ, Stanislava. O akciích s rozdílnou vahou hlasů v budoucím českém akciovém právu. Obchodněprávní revue, 2012, roč. 4, č. 7-8.
- [4] ČERNÁ, Stanislava. Preferenční akcie ve francouzské úpravě. Právní rozhledy, 2006.
- [5] DĚDIČ, Jan. Jsou přípustné akcie se zvláštními hlasovacími právy? Obchodní právo, 1994, č. 3.
- [6] HUSTÁK, Zdeněk. Cenné papíry ve světle rekodifikace – poznámky k novému režimu. Obchodněprávní revue, 2014, č. 1.
- [7] KŘÍŽ, Radim. Úvaha na téma problematiky druhů akcií dle nové právní úpravy obsažené v zákoně o obchodních společnostech a družstvech. Obchodně právní revue. 2013. č. 4.
- [8] KARPJÁK, Ivan. Podíly a akcie úplně jinak – nové možnosti vlastníků firem [online]. 2013 [cit. 30. 3. 2016]. Dostupné z: <http://euro.e15.cz/archiv/podily-a-akcie-uplnejinak-nove-moznosti-vlastniku-firem-1011387>.
- [9] STRNADOVÁ, Martina. Druhy akcií dle nové právní úpravy [online]. 2014 [cit. 30. 3. 2016]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/druhy-akcii-dle-nove-pravniupravy-94313.html>.

Akademické práce

- [1] MUCHA, A. Druhy akcií. Brno, 2014/2015. Diplomová práce. Masarykova universita, právnická fakulta.

Zahraniční literatura

- [1] ANDENAES, Mads Tønnesson a Frank WOOLDRIDGE. *European comparative company law*. 1st pub. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, s. 561. ISBN 978-0-521-84219-8.
- [2] CAHN, Andreas; DONALD C. David. *Comparative company law: text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, s. 273.
- [3] CHORUS, J, P GERVER a E HONDIUS. *Introduction to Dutch law*: edited by J. M. J. Chorus, P. H. M. Gerver, E. H. Hondius. 4th revised ed. Frederick, MD: Sold and Distributed in North, Central and South America by Aspen Publishers, c2006. ISBN 9041125078.
- [4] MORSE, Geoffrey, Richard MORRIS, Letitia CRABB a Enid A MARSHALL. *Charlesworth & Morse company law*. 15th ed. London: Sweet and Maxwell, 1996, ISBN 0-421-53070-7.

Odborná periodika

- [5] Lars van Vliet, *The Netherlands – New Developments in Dutch Company Law: The “Flexible“ Close Corporation*, 7 J. Civ. L. Stud., 2014.

Internetové zdroje

- [1] Text AktG k datu 18. 9. 2013, webové stránky Norton Rose Fulbright, <http://www.nortonrosefulbright.com/files/german-stock-corporation-act-109100.pdf>.
- [2] Text BW, webové stránky, <http://www.dutchcivillaw.com/civilcodebook022.htm>
- [3] Text BW, webové stránky, <http://www.dutchcivillaw.com/legislation/dcctitle2255bb.htm>

Judikatura

- [1] Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23. 5. 2001, sp. zn. 29 Cdo 2337/2000.

RESUMÉ

Druhy akcií v úpravě zákona o obchodních společnostech a družstvech

Cílem této diplomové práce je analyzovat, popsat a rozpracovat změny, které přinesl do českého právního řádu zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník a zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech. Diplomová práce je rozdělena do pěti kapitol, které se postupem od obecné ke konkrétní problematice a zaměřením se na zahraniční právní řády zabývají jednotlivými aspekty akcií a druhů akcií.

První kapitola této práce je soustředěna na obecný pojem cenného papíru, jeho definiční vymezení a historický vývoj cenného papíru jako jiné majetkové hodnoty a věci. Dále se v této kapitole věnují pojmu účastnický cenný papír a jeho významu v nové právní úpravě. V poslední řadě se tato práce obecně zaměřuje na možnosti inkorporování práv a povinností v akciích.

Druhá kapitola představuje stěžejní část této diplomové práce a věnuje se samotným druhům akcií. Předně je tato kapitola zaměřena na výklad termínu druh akcie a jeho definiční znaky. Následně je věnována část základním institutům kmenových a prioritních akcií.

Třetí kapitola se věnuje akciím se zvláštními právy, konkrétně zákonně zakotvenému zvláštnímu právu na rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku a likvidačním zůstatku společnosti. Dále je v třetí kapitole věnována část zakázaným druhům akcií a jejich sporné povaze. V neposlední řadě se diplomová práce věnuje jedné ze stěžejních částí, akciím a hlasovacím právům, jejich rozdílné váze a nezapomíná ani na kusové a zaměstnanecké akcie. Poslední část třetí kapitoly je věnována aplikaci a funkci soudního přezkumu zvláštních práv.

Čtvrtou a předposlední částí je komparace zahraničních právních řádů Nizozemska, Německa a Spojených států amerických s českým právním řádem. Konkrétně komparace zákonné úpravy akcií a druhů akcií.

Poslední částí této diplomové práce je závěrečné shrnutí výsledků samotné práce a výsledků, ať už pozitivních nebo negativních, dosažených rekonstrukcí soukromého práva v oblasti akcií a druhů akcií.

SUMMARY

Types of shares in the regulation of the Business Corporations Act

The purpose of this diploma thesis is to analyze, describe and elaborate changes that into the Czech legal order brought the Act No. 89/2012 Coll., the Civil Code and the Act No. 90/2012 Coll., on Companies and Cooperative association. The diploma thesis is divided into five chapters that process from the general to the specific issues and focus on foreign legal orders which deal with particular aspects of shares and types of shares.

The first chapter of this thesis is focused on the general concept of security, its definitional delimitation and historical development of security as other property value and thing. Furthermore, this chapter deals with the concept of participating security and its importance in the new legislation. Finally, this thesis generally focuses on the possibilities of incorporation of rights and obligations into shares.

The second chapter is a crucial part of this diploma thesis and deals with types of shares as such. Firstly, this chapter focuses on the interpretation of the term type of share and its definitional features. Subsequently, there is a part devoted to basic institutes of ordinary shares and preferred shares.

The third chapter is devoted to shares with special rights, namely the legally enshrined special right to different, fixed or subordinate share in profits and liquidation surplus of a company. Furthermore, in the third chapter there is a part focused on prohibited types of shares and their controversial nature. Finally, the diploma thesis deals with one of the key parts of this thesis, which is shares and voting rights, their different weight and it does not put aside unit and employee shares. The last part of the third chapter concentrates on the application and function of judicial review of special rights.

The fourth chapter is focused on the comparison of foreign legal orders of the Netherlands, Germany and the United States of America with Czech legal order. Specifically, comparison of legal regulation of shares and types of shares.

The last part of this diploma thesis is the final summary of the thesis results and positive and negative achievements attained by the recodification of private law in the field related to shares and types of shares.

KLÍČOVÁ SLOVA

AKCIE

DRUHY AKCIÍ

ZVLÁŠTNÍ PRÁVA

CENNÉ PAPÍRY

ZÁKON O OBCHODNÍCH

KORPORACÍCH

KEY WORDS

SHARES

CLASSES OF SHARES

SHARES WITH SPECIAL RIGHTS

SECURITIES

THE BUSINESS COMPANY AND

COOPERATIVE ACT