

**Univerzita Palackého v Olomouci**  
**Právnická fakulta**

**Jan Kalousek**

**Akcie na jméno a transparentnost akciových společností**

**Diplomová práce**

**Olomouc 2017**

### **Čestné prohlášení**

„Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma *„Akcie na jméno a transparentnost akciových společností“* vypracoval samostatně a citoval jsem všechny použité zdroje.“

V Olomouci dne 31.3.2017

.....

Jan Kalousek

**Poděkování:**

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu mé diplomové práce, Mgr. Michalu Černému, Ph.D., za vstřícný přístup, odborné vedení, poskytnutí cenných rad a připomínek, které mi pomohly při psaní této práce. Dále bych rád poděkoval svým rodičům, kteří mě vždy podporovali v průběhu celého studia a umožnili mi studovat na Právnické fakultě Univerzity Palackého v Olomouci a samozřejmě své přítelkyni Nicol Exnerové, která se svou velkou mírou tolerance mi byla při psaní této práce po celou dobu oporou.

# Obsah

<b>1. Úvod .....</b>	<b>6 s.</b>
<b>2. Pojem akciová společnost .....</b>	<b>8 s.</b>
2.1. Založení společnosti .....	8 s.
2.2. Vnitřní struktura společnosti .....	9 s.
2.2.1. Valná hromada .....	9 s.
2.2.2. Monistický systém .....	10 s.
2.2.3. Dualistický systém .....	10 s.
2.3. Akciová společnost ve veřejných rejstřících .....	11 s.
2.3.1. Obchodní rejstřík .....	11 s.
2.3.2. Sbírka listin .....	12 s.
2.4. Dílčí závěr .....	13 s.
<b>3. Historie akciových společností .....</b>	<b>14 s.</b>
3.1. Starověký Řím .....	14 s.
3.2. Akciové společnosti do 19. století .....	15 s.
3.3. Vývoj akciové společnosti do 2. světové války .....	16 s.
3.4. Poválečná úprava akciové společnosti na našem území .....	18 s.
3.5. Dílčí závěr .....	19 s.
<b>4. Cenné papíry vydávané akciovou společností .....</b>	<b>21 s.</b>
4.1. Akcie .....	21 s.
4.1.1. Rozlišení akcií .....	22 s.
4.1.2. Forma akcií .....	24 s.
4.1.3. Druhy akcií .....	27 s.
4.2. Další cenné papíry vydávané akciovou společností .....	32 s.
4.2.1. Zatímní listy .....	32 s.
4.2.2. Dluhopisy .....	33 s.
4.2.3. Opční listy .....	35 s.
4.3. Dílčí závěr kapitoly Akcie .....	36 s.
<b>5. Problematika transparentnosti akciových společností .....</b>	<b>38 s.</b>
5.1. Snahy o zvýšení transparentnosti akciových společností .....	38 s.
5.2. Transparentnost akcií na jméno .....	40 s.
5.3. Praktické dopady snahy o transparentnost .....	41 s.
5.4. Možnosti „zachování netransparentnosti“ .....	42 s.
<b>6. Závěr .....</b>	<b>47 s.</b>
<b>7. Seznam použité literatury .....</b>	<b>49 s.</b>
<b>Anotace / annotation .....</b>	<b>53 s.</b>
<b>Klíčová slova / Keywords .....</b>	<b>55 s.</b>

## Seznam použitých zkratk

<b>NOZ</b>	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.
<b>ObchZ</b>	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
<b>ZAS</b>	Zákon č. 243/1949 Sb., o akciových společnostech.
<b>ZDLUH</b>	Zákon č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech.
<b>ZOK</b>	Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).
<b>ZPKT</b>	Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.
<b>ZPZE</b>	Zákon číslo 165/2012 Sb., o podporovaných zdrojích energie a o změně některých zákonů.
<b>ZTAS</b>	Zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a změně dalších zákonů.

# 1. Úvod

Akciová společnost, jako čistě kapitálová společnost v našem právním řádu, je velmi oblíbeným nástrojem pro dosahování podnikatelských záměrů. V rámci svého vývoje doznala akciová společnost v průběhu staletí velkých změn, avšak jeden společný jmenovatel zůstal od počátku nezměněn, a v některých státech se dokonce stal součástí jejího označení. Anonymita. Cílem této diplomové práce je tak zkoumat transparentnost současných akciových společností prostřednictvím účastnických cenných papírů, které vydávají. Zároveň si práce klade za cíl upozornit na změny v legislativě České republiky, které byly učiněny ať již jako určitý předvoj pro rekonstrukci soukromého práva, nebo jako součást rekonstrukce samotné, a které měly mít za cíl zvýšení transparentnosti akciových společností. Současně si tato práce dovoluje poskytnout určitou polemiku nad kvalitami či nedostatky provedených změn.

O akciových společnostech vzhledem k jejich významnosti toho bylo napsáno velmi mnoho a dá se pravděpodobně říci, že případy související s tímto druhem obchodní korporace, jsou tématem odborných prací každý den. Zvolené téma diplomové práce nepatří, co do předchozích zpracování, oproti autorovým předpokladům mezi oblíbené nebo vyhledávané téma. Ať už zde mluvíme o studentských pracích nebo odborných článcích není jeho zpracování natolik rozsáhlé, jak by se mohlo na první pohled zdát. Z tohoto důvodu byly pro autora samotné práce stěžejními zdroji k jejímu zpracování zejména odborné publikace věnující se cenným papírům, jakož i učebnice obchodního práva, a dále pak ustanovení právních předpisů společně s jejich komentovanými verzemi, nebo jejich důvodové zprávy. Poskrovnu pak v porovnání s monografiemi užil k vypracování této diplomové práce autor odborných článků a ještě méně rozhodnutí soudů jednotlivých instancí. Z autorů, kteří se zabývají tématem zpracovávaným v této práci, je třeba vyzdvihnout prof. JUDr. Karla Eliáše, Dr., dále doc. JUDr. Tomáše Dvořáka, Ph.D., velkým zdrojem pro tuto práci byla autorská práce JUDr. Jana Hejdy, Ph.D., LL.M., a v neposlední řadě pak doc. JUDr. Josefa Kotáska, Ph.D.

Práce je rozdělena do několika kapitol, které sebe do jisté míry obsahově navazují. K tomu, aby bylo možné případného čtenáře, který není členem „právníkové obce“ seznámit s problematikou transparentnosti akciové společnosti, je třeba, aby pochopil, jakým způsobem akciová společnost funguje. K tomuto účelu je první kapitola práce věnována základním informacím o akciové společnosti, zejména pak jejímu založení a vnitřní struktuře jejího fungování s poukazem na dělení mezi akciovými společnostmi s monistickým, případně

dualistickým systémem orgánů. Následující kapitola práce je věnována historickému exkurzu. V rámci této části, má čtenář práce možnost projít dějinami akciových společností od starověkého Říma, přes zámořské objevy, až po poválečné období na našem území. Další kapitolu můžeme rozdělit do dvou částí. V první z nich práce popisuje stěžejní cenné papíry, jež akciové společnosti vydávají, kterými jsou bezesporu akcie. Je zde poskytnut výklad o jejich dělení z hlediska druhu nebo formy, kdy v rámci každého rozdělení jsou popsány charakteristické znaky dané skupiny, případně již s vlastním textem a myšlenkami autora. V druhé části kapitoly jsou pak pro dotvoření ucelené představy o cenných papírech emitovaných akciovou společností popsány ne třeba tolik známé, avšak dozajista neméně důležité vedlejší účastnické cenné papíry, jakými jsou dluhopisy, opční listy, nebo zatímní listy. V poslední kapitole se práce zaměřuje na samotnou transparentnost vlastnických struktur akciové společnosti. V kapitole je podán výklad o krocích, které jednotlivé vlády v průběhu několika let učinily se záměrem snížit neprůhlednost kapitálové společnosti a zároveň popis nástrojů, které si k uskutečnění vytyčených cílů zvolily. Dále jsou v kapitole popsány možné návrhy, respektive rozbor řešení, kterými lze ať snadno nebo s většími obtížemi, překonat mechanismy nastavené zákonodárci, nikoliv se záměrem navádět k obcházení zákona či páčání trestné činnosti, nýbrž se záměrem pomocí nich vyhodnotit kvalitu provedených změn. V této kapitole, stejně jako v závěru celé práce, jsou obsaženy autorovy hodnotové soudy na zvolené téma, této diplomové práce. Práce je rozdělena v popsaném pořadí se záměrem autora poskytnout ucelený svazek informací o dané problematice se vzrůstající náročností informací během čtení práce.

## 2. Pojem akciová společnost

Akciová společnost je nástroj, který slouží k realizaci podnikatelských činností. Zákon o obchodních korporacích definuje akciovou společnost jako „společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií“.<sup>1</sup> Právní teorie zařazuje tento druh obchodní společnosti spolu se společnostmi s ručením omezeným mezi tzv. kapitálové společnosti<sup>2</sup>, přičemž však pouze akciová společnost je označována za ryze kapitálovou společnost. Kapitálové společnosti se vyznačují tím, že je v nich kladen důraz na sílu kapitálové investice, na rozdíl od osobních společností, které se zaměřují více na osobní vlastnosti jejich společníků.<sup>3</sup> Akciovou společnost považujeme v rámci obecného soukromého práva za právnickou osobu, tudíž má akciová společnost dle § 118 NOZ od svého vzniku do svého zániku právní osobnost, což je dle § 15 NOZ způsobilost mít v mezích právního řádu práva a povinnosti.

### 2.1. Založení společnosti

Obecně se obchodní korporace zakládá přijetím stanov, které jsou obsaženy ve smlouvě nebo listině, kdy tato smlouva nebo listina musí mít u kapitálových společností na základě § 8 odst. 1 ZOK vždy formu veřejné listiny, kterou je pro obchodní korporace dle § 776 odst. ZOK notářský zápis. U akciové společnosti se k jejímu založení vyžaduje pouze přijetí stanov, které jsou svojí povahou právním jednáním.<sup>4</sup> Stanovy společnosti musí, co do svého obsahu, být v souladu s náležitostmi stanovenými občanským zákoníkem a zákonem o obchodních korporacích<sup>5</sup>, přičemž v důsledku kogentnosti těchto ustanovení má jejich nedodržení za následek neplatnost stanov.<sup>6</sup> Za zakladatele společnosti se dle § 250 odst. 1 ZOK považuje osoba, která přijímá stanov a podílí se v určitém rozsahu na úpisu akcií a může být založena i jen jednou osobou, a to jak právnickou tak fyzickou. Akciová společnost, jakožto kapitálová společnost, musí mít v souladu s ustanovením § 247 odst. 2 ZOK minimální výši základního kapitálu 2 miliony korun, nebo vede-li účetnictví v eurech, pak 80 tisíc EUR. Aby založení společnosti bylo účinné, musí každý ze zakladatelů společnosti

<sup>1</sup> § 243 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

<sup>2</sup> Stejně je označována nově i zákonem o obchodních korporacích v §1 odst. 2 ZOK.

<sup>3</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 57.

<sup>4</sup> BĚLOHLÁVEK, J. Alexandr a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích – 2. díl*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1149 – 1155 (§ 250 zákona o obchodních korporacích).

<sup>5</sup> Srov. § 123 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, a § 250 odst. 2 a odst. 3 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

<sup>6</sup> BĚLOHLÁVEK, J. Alexandr a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích – 2. díl*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1149 – 1155 (§ 250 zákona o obchodních korporacích).



splatit případné emisní ážio<sup>7</sup> a dle § 253 odst. 1 ZOK v souhrnu minimálně 30% jmenovité nebo účetní hodnoty upsaných akcií do doby a na účet banky určené stanovami. Samotný vznik akciové společnosti nastává až jejím zápisem do obchodního rejstříku. Návrh na zápis akciové společnosti do obchodního rejstříku podává statutární ředitel nebo všichni členové představenstva.<sup>8</sup> Podání návrhu na zápis je zároveň nejzazším možným okamžikem pro splnění povinnosti dle § 253 odst. 1 ZOK vedoucí k účinnosti založení společnosti, jinak návrh podat nelze a stanovy se zrušují s účinky ex tunc. Při splnění výše popsaných podmínek dojde, dnem zápisu do obchodního rejstříku, ke vzniku akciové společnosti a současně se ze zakladatelů společnosti stávají akcionáři.<sup>9</sup>

## 2.2 Vnitřní struktura akciové společnosti

Akciová společnost, stejně jako jiné obchodní korporace, má své orgány, které tvoří určitou vnitřní strukturu společnosti. Základním orgánem je v akciové společnosti valná hromada a dále orgány, které jsou rozdílné vzhledem k volbě zakladatelů podřídít vnitřní strukturu společnosti monistickému nebo dualistickému systému.

### 2.2.1. Valná hromada

Valná hromada je nejvyšší orgán akciové společnosti, na které akcionáři mají možnost vykonávat své právo podílet se na řízení společnosti a je přítomen v každé akciové společnosti, bez ohledu na to, zda byl pro její vnitřní strukturu zvolen systém monistický či dualistický. Zasedání tohoto orgánu svolává představenstvo společnosti, pokud si ve stanovách neurčí odlišně, minimálně jednou za účetní období. Za usnášení schopnou se valná hromada považuje, pokud je na jejím zasedání přítomen takový počet akcionářů, kteří vlastní akcie o jmenovité hodnotě či počtu, přesahující 30% základního kapitálu společnosti. Jako nejvyšší orgán má valná hromada možnost činit některá zásadní rozhodnutí jakými jsou změna stanov, volba členů dalších orgánů společnosti, snížení nebo zvýšení základního kapitálu a další rozhodnutí taxativně stanovená zákonem. K rozhodnutí o základních otázkách se na valné hromadě rozhoduje prostou většinou hlasů přítomných akcionářů, vyjma rozhodnutí, k nimž je dle stanov nebo zákona zapotřebí většího počtu hlasů.<sup>10</sup>

---

<sup>7</sup> Rozdíl mezi emisním kursem akcie a její účetní nebo jmenovitou hodnotou.

<sup>8</sup> § 46 odst. 3 zákona č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob.

<sup>9</sup> BĚLOHLÁVEK, J. Alexandr a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích – 2. díl*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013, s. 1169 – 1174 (§253 zákona o obchodních korporacích).

<sup>10</sup> § 398 odst. 1, § 402 odst. 1, § 412 odst. 1, § 415 a § 421 odst. 2 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

### 2.2.2. Monistický systém

Akciová společnost má možnost zvolit pro svou vnitřní strukturu monistický systém. V tomto druhu systému jsou dle § 396 odst. 2 ZOK kromě valné hromady ještě další orgány, kterými jsou statutární ředitel a správní rada.

Statutárním ředitelem může být na základě ustanovení § 463 odst. 2 a odst. 4 ZOK pouze fyzická osoba, která v rámci výkonu této funkce je statutárním orgánem společnosti, kterému náleží obchodní vedení společnosti. Ač zákon stanoví, v ustanoveních týkajících se valné hromady, že do její působnosti patří mimo jiné jmenování statutárního ředitele, odborníci se spíše přiklánějí k názoru, že se tak má dít pouze v případě, že ji tuto možnost výslovně umožní stanoví společnosti<sup>11</sup>. Dle jejich názoru by se spíše mělo aplikovat ustanovení, upravující konkrétně monistický systém společnosti, které vkládá právo jmenovat statutárního ředitele do rukou správní rady.<sup>12</sup>

Správní rada je orgán společnosti, kterému přísluší určovat základní zaměření obchodního vedení společnosti. Současně má i kontrolní funkci, neboť dohlíží nad výkonem jí určeného zaměření obchodního vedení. Dále může správní rada rozhodovat o všech záležitostech, které nespádají do působnosti valné hromady. Počet členů správní rady je dispozitivní. V případě neurčení počtu členů stanovami, má správní rada 3 členy. Zároveň si sama správní rada volí a odvolává svého předsedu, který dohlíží na organizaci činnosti správní rady, nebo zastupuje společnost před soudem. Zákon nevyklučuje možnost sloučení funkce statutárního ředitele a předsedy správní rady.<sup>13</sup> Je otázkou, do jaké míry je toto sloučení vhodné. Osobně nejsem zastáncem tohoto postupu, neboť se pak, dle mého názoru, vytrácí smysl kontrolní funkce správní rady.

### 2.2.3. Dualistický systém

Zvolí-li si akciová společnost pro svou vnitřní strukturu dualistický systém, jsou dalšími orgány, vedle valné hromady, představenstvo a dozorčí rada. Pokud není ze stanov jasně patrné, zda se jedná o monistický nebo dualistický systém, zákon stanoví v § 396 odst. 3 ZOK, že v pochybnostech je zvolen systém dualistický.

Představenstvo je statutárním orgánem společnosti a náleží mu obchodní vedení společnosti. Počet členů představenstva je dispozitivní, avšak v případě jeho neurčení stanovami zákon ukládá, že má představenstvo 3 členy. Pokud není volba a odvolání členů

<sup>11</sup> Srov. § 421 odst. písm. b) zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

<sup>12</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2013, s. 724.

<sup>13</sup> § 457, § 460, § 462 a § 463 odst. 3 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

představenstva stanovami dána do působnosti dozorčí rady, pak o jeho složení rozhoduje valná hromada.<sup>14</sup> Oproti monistickému systému je zde však jeden podstatný rozdíl, a to že člen představenstva nemůže být zároveň členem dozorčí rady. Dle mého názoru je tento postup správný, neboť si tím dozorčí rada zachovává plně svou kontrolní funkci.

Vedle představenstva, má akciová společnost v dualistickém systému povinnost zřídit kontrolní orgán – dozorčí radu. Do působnosti dozorčí rady náleží především dohlížet na výkon působnosti představenstva a také na činnost celé společnosti. Členové dozorčí rady jsou voleni do své funkce valnou hromadou. Pro určení počtu členů dozorčí rady platí stejná pravidla, jako pro představenstvo. Neurčí-li stanovy její počet, pak má dozorčí rada 3 členy, v každém případě je však dozorčí rada povinna zvolit si svého předsedu.<sup>15</sup>

Oba výše popsané modely, monistický a dualistický, mají své klady a zápory. Osobně se domnívám, že monistický systém je vhodnější spíše pro menší společnosti, neboť je v něm možná větší míra kumulace funkcí v jedné osobě. Oproti tomu v dualistickém modelu je kumulace funkcí vyloučena, z toho důvodu je z mého pohledu fungování daného typu společnosti lépe kontrolovatelné, tudíž se hodí pro společnosti nakládající s velkými finančními prostředky.

### **2.3. Akciová společnost ve veřejných rejstřících**

Pro akciovou společnost, jakožto právnickou osobu, má velký význam zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících fyzických a právnických osob (dále jen jako „ZoVR“), a to zejména vzhledem k údajům, které se o společnosti z daného rejstříku můžeme dovědět, respektive které údaje je společnost do těchto rejstříků povinna zapisovat. V konkrétním případě jsou z hlediska akciových společností, ale také z pozice všech ostatních obchodních korporací, stěžejní obchodní rejstřík a sbírka listin.

#### **2.3.1. Obchodní rejstřík**

Povinnost pro obchodní korporace podrobit se zápisu do obchodního rejstříku nestanovuje pouze zákon o obchodních korporacích ve svém § 9, ale zápis obchodních společností a družstev do obchodního rejstříku je předpokládán rovněž § 42 ZoVR. Údaje zapisované do obchodního rejstříku, lze rozdělit na dvě skupiny, a sice údaje, které mají povinnost zapisovat všechny právnické osoby bez rozdílu jejich právní formy, a dále na specifické informace, které jsou zapisovány dle dané formy obchodní korporace.

---

<sup>14</sup> §435 odst. 1, §438 odst. 1 a §439 odst. 1 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

<sup>15</sup> §446 a §448 zákona č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

Obecně se o právnické osobě, kterou akciová společnost bezesporu je, zapisuje dle §25 odst. 1 ZoVR do obchodního rejstříku její název, sídlo, vymezení jejího účelu, právní forma této právnické osoby nebo identifikační číslo osoby. Z hlediska informací o orgánech právnické osoby jsou do obchodního rejstříku zapisovány informace o statutárním orgánu právnické osoby, kdy je uváděn počet jeho členů, identifikační údaje o jeho členech a zejména pak způsob, jakým členové statutárního orgánu jednají za společnost. Rovněž obligatorním je pak zápis údajů, týkajících se kontrolního orgánu společnosti, je-li společností zřízen, kdy se do rejstříku zapisují, kromě jednání za společnost, stejné údaje jako u statutárního orgánu.

Specifickými údaji, které se dle § 48 odst. 1 ZoVR zapisují o akciových společnostech, jsou zejména skutečnosti informující o výši základního kapitálu a rozsahu jeho splacení, o podřízení se společností zákonu jako celku postupem dle § 777 odst. 5 ZOK, o počtu, formě a jmenovité hodnotě akcií nebo údaj o tom, že společnost vydá kusové akcie, zda budou vydány akcie jako zaknihovaný cenný papír nebo budou imobilizovány, dále jaké druhy akcií společnost vydává a případná práva s nimi spojená, ledaže je tato povinnost splněna odkazem na stanovy uložené ve sbírce listin, a v poslední řadě pak omezení převoditelnosti akcií.

Další skutečnosti nad rámec stanovený zákonem, může právnická osoba do veřejného rejstříku dle § 25 odst. 1 písm. k) ZoVR zapsat v případě, že na zapsání této skutečnosti má právní zájem, nebo v případě, že jí to jako povinnost uloží jiný právní předpis.

### **2.3.2 Sbírka listin**

Sbírka listin je dle § 2 odst. 1 ZoVR součástí veřejného rejstříku a jedná se o sbírku, do které jsou ukládány listiny, k jejichž uložení stanovil povinnost zákon. Listiny ukládané do sbírky listin je možné rozdělit na ty, které osvědčují skutečnost zapisovanou do obchodního rejstříku a na ty, které se ukládají z jiného právního důvodu.<sup>16</sup>

Právnická osoba, v našem případě akciová společnost, je povinna do sbírky listin uložit dle § 66 ZoVR zakladatelské právní jednání, důležitým dokumentem jsou pak rozhodnutí o volbě, odvolání nebo jiném způsobu zániku funkce člena orgánu společnosti, zejména pak statutárního a kontrolního orgánu. Dalšími listinami, které je povinna společnost do sbírky listin ukládat jsou řádné, mimořádně a konsolidované účetní závěrky a výroční zprávy, kdy tyto listiny mohou zájemci poskytnout náhled na současné finanční možnosti

---

<sup>16</sup> MOKRÝ, Lukáš. *Povinné ukládání do sbírky listin obchodního rejstříku pro korporace*. [online]. www.firemnipravo.com, 28. března 2015 [cit. 11.března 2017]. Dostupné na <<http://www.firemnipravo.com/article/povinne-ukladani-do-sbirky-listin-obchodniho-rejstriku-pro-korpo>>.

společnosti a její dosavadní hospodaření. Specifickými listinami ukládanými do sbírky listin pro akciovou společnost jsou posudek znalce na ocenění nepeněžitého vkladu při založení společnosti nebo posudek znalce na ocenění majetku při úplatném nabytí majetku akciovou společností od zakladatelů, dále pak rozhodnutí valné hromady o pověření statutárního orgánu ke zvýšení základního kapitálu a konečně rozhodnutí valné hromady o zvýhodněném nabytí akcií zaměstnanci.

## **2.4. Dílčí závěr**

Výše popsaná kapitola Pojem akciové společnosti, je pro téma práce významná z toho důvodu, že je třeba pochopit základní mechanismy fungování akciové společnosti, zejména základy vzniku vztahu akcionáře ke společnosti a vnitřní strukturu fungování jejích orgánů, pro rozvedení dalších úvah o její transparentnosti.

Podkapitola týkající se veřejných rejstříků má svůj význam pro práci zásadní, neboť z ní je patrné, jakých informací se v případě našeho zájmu můžeme o jakékoliv akciové společnosti dopátrat. Je totiž zřejmé, že základní údaje o akciových společnostech bezesporu zjistitelné jsou, ale údaje o konkrétních akcionářích už akciová společnost povinnost uvádět nemá. Dohledat tak konkrétních jména, případně názvy akcionářů, můžeme pouze ze sbírky listin. V té je možné nalézt informace o některých akcionářích, pokud se jich daná listina týká, avšak tito akcionáři v době našeho náhledu do sbírky listin již dávno akcionáři být nemusí. Nejsme se tak schopni žádným způsobem dopátrat aktuálního stavu vlastnických struktur.

### 3. Historie akciových společností

Jak již bylo zmíněno v úvodu této práce, historie akciových společností sahá dále, než si většina lidí myslí. Je pravdou, že společnosti, které daly základ akciové společnosti se od podoby, v jaké ji známe dnes, poměrně dost lišily. Je však nutno podotknout, že určité základní prvky jsou neměnné v průběhu celého vývoje akciové společnosti.

#### 3.1. Starověký Řím

Prvopočátky akciových společností můžeme nalézt již ve starověkém Římě. Obecně se dá říci, že právní úprava soukromého práva ve starověkém Římě byla na tehdejší dobu na opravdu vysoké úrovni a stala se inspirací nejen pro tvorbu dnešní právní úpravy, ale některé aspekty naši zákonodárci přímo převzali. Jinak tomu není ani v případě akciové společnosti.

Ve starověkém Římě můžeme nalézt několik druhů organizovaných ekonomických entit jako například *societas*, která se nejvíce blíží dnešním osobním společnostem, nebo dále *familia*, *peculium*, *collegium*, *corpora* nebo pro srovnání s akciovou společností nejvýznamnější *societas publicanorum*. U ekonomické entity *societas publicanorum* můžeme vyzorovat atributy, které jsou velmi podobné dnešní podobě akciových společností.<sup>17</sup> *Societas publicanorum* byly určitou modifikací klasických *societas* a sloužily především k provádění státních zakázek, jakými byly například vybírání cla, rozvoj nebo údržba veřejné infrastruktury a mnoho dalších.<sup>18</sup>

Podobnost s dnešními akciovými společnostmi je však nejvíce vidět v možnosti investovat do společnosti prostřednictvím volně obchodovatelných podílových certifikátů, s kterými bylo možno volně obchodovat na římských finančních trzích. Další podobnost pak můžeme pozorovat na vlivu úmrtí jednoho ze společníků na společnost, kdy jeho smrt neznamenala nutně zrušení společnosti. Popsaná entita se však od novodobé podoby akciové společnosti lišila jednou podstatnou skutečností, a sice absencí právní subjektivity. Nelze ji tudíž ztotožnit s dnešním pojmem právnická osoba.<sup>19</sup> Je však nutné podotknout, že *societas publicanorum* měla tzv. *entity shielding*. Tento anglický název je používán pro systém

---

<sup>17</sup> BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. 1. vydání. Praha: Leges, 2013, s. 15.

<sup>18</sup> FLECKNER, Andreas M. *Corporate Law Lessons from Ancient Rome* [online]. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, 19. června 2011 [cit. 30. června 2016]. Dostupné na <<https://corpgov.law.harvard.edu/2011/06/19/corporate-law-lessons-from-ancient-rome/>>.

<sup>19</sup> Rozdílň ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 63.

ochrany majetku společnosti před nároky individuálních věřitelů jednotlivých vlastníků a je tak dalším prvkem, který je velmi podobný dnešním akciovým společnostem.<sup>20</sup>

### 3.2. Akciová společnost do 19. století

Podle některých názorů historiků můžeme spatřovat počátky moderních akciových společností ve středověkých ekonomických entitách, jako byly například různá námořní společenstva, těžářstva, právozárečná měšťanstva nebo tzv. *montes*, což byly banky zřizované v severoitalských městech pro poskytování státních půjček. Podobu s dnešní akciovou společností lze spatřovat především v tzv. *loca mantis*, což byly zcizitelné a děditelné podíly, prostřednictvím nichž byl bankám zajišťován kapitál, takže tyto podíly můžeme ztotožnit s dnešními akciemi.<sup>21</sup>

Za určitou „pramatku“ akciových společností lze dle mého soudu považovat až společnosti, které vznikaly v důsledku zámořských objevů od počátku 17. století. Mezi prvními, které vznikly jako reakce na zámořské objevy, byly nizozemská Východoindická společnost a anglická Východoindická společnost. Zejména nizozemská Východoindická společnost měla dle mého názoru s dnešní akciovou společností mnoho společného. Byla tvořena jednotlivými společnostmi z rozdílných částí země, kdy v zakládací smlouvě se každá z těchto společností zavázala podílet na tvorbě základního kapitálu poměrnou částí. Řízena byla sedmnáctičlenným direktoriem, které pravděpodobně lze ztotožnit s představenstvem a správní radou dnešní akciové společnosti. Jeho členové byli v poměrném počtu zástupci jednotlivých zakládajících společností.<sup>22</sup> Při vzniku nizozemské Východoindické společnosti, bylo taktéž umožněno všem občanům, aby se v rámci svých možností a svého uvážení podíleli na účasti v této společnosti a zároveň k tomu byly vydány akcie.<sup>23</sup> Pokud někdo ve společnosti vlastnil podíl, přesahující 30.000 guldenů, musel ho snížit a umožnit vstup do společnosti dalším zájemcům.<sup>24</sup>

U kapitálových společností tohoto typu, můžeme rozeznávat dva druhy společností. Jednak společnosti, které se zabývaly aktivně obchodem, a dále společnosti, jejichž cílem

---

<sup>20</sup> BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. 1. vydání. Praha: Leges, 2013, s. 15 - 16.

<sup>21</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 64.

<sup>22</sup> Srov. REYNDERS, Peter. *A Translation Of The Charter Of The Dutch East India Company* [online]. Australia on the Map Division of the Australasian Hydrographic Society, 2009 [cit. 8. července 2016]. Dostupné na <<http://www.australiaonthemap.org.au/voc-charter/>>.

<sup>23</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 64.

<sup>24</sup> Srov. REYNDERS, Peter. *A Translation Of The Charter Of The Dutch East India Company* [online]. Australia on the Map Division of the Australasian Hydrographic Society, 2009 [cit. 8. července 2016]. Dostupné na <<http://www.australiaonthemap.org.au/voc-charter/>>.

bylo zajistit zájmy svých členů z hlediska diplomacie nebo organizace, a ti pak podnikali obchodní cesty na své vlastní náklady. Modely těchto společností se pak dále rozšiřovaly i do dalších zemí, které byly významnou součástí zámořských objevů, jako například Francie, Dánsko, Švédsko nebo Portugalsko.<sup>25</sup>

Na rozdíl od zemí podnikajících zámořské objevy, nacházíme úpravu akciových společností v rakouské monarchii až na konci 18. století. Dvorským dekretem byla možnost vydávání akcií podmíněna protokolací stanov společnosti u merkantilního a směnečného soudu.<sup>26</sup> V souvislosti s českými zeměmi, se jako o první akciové společnosti na našem území hovoří nejčastěji o Pražské paroplavební společnosti z r. 1822. Podle některých studií tomu však bylo již dříve a první akciová společnost u nás byla založena na počátku 18. století českou šlechtou, za účelem podnikání v hedvábnictví, leč tento záměr neslavil přílišný úspěch.<sup>27</sup> Ať tak či onak, je zcela evidentní, že vývoj akciové společnosti byl na našem území, oproti tehdejší západní Evropě, opožděn o více jak sto let.

Je třeba si povšimnout, že na rozdíl od doby starověkého Říma, neměly akciové společnosti v tomto období tak výrazný veřejnoprávní charakter. Byla zde větší možnost pro zakladatele určit stanovy společnosti a její vnitřní fungování. Stále se však, na rozdíl od těch dnešních, nejednalo o společnosti s čistě soukromoprávním charakterem. Stále bylo k založení společnosti zapotřebí zřizovacího aktu státu a státy viděly tyto společnosti, jako prodlouženou ruku k dosažení svých obchodně-politických cílů.<sup>28</sup>

### 3.3. Vývoj akciových společností do 2. světové války

Pro vývoj akciových společností v průběhu 19. století byly základním mezníkem Napoleonské války. Od vydání napoleonského zákoníku *Code de commerce* v roce 1807 se změnilo zásadním způsobem nahlížení na akciové společnosti, kdy začaly být postupně chápány jako společnosti soukromého obchodního práva. Novou francouzskou úpravu můžeme považovat za poměrně revoluční v té době, což lze pozorovat i na množství států, které úpravu přímo nebo v upravené formě převzalo. Přesto však zůstal jeden prvek, který stále odlišoval akciové společnosti tehdejší doby od současného pojetí. I přes to, že se ve Francii upustilo od oktrojovaného zakládání akciových společností, státní dohled nad jejich zakládáním byl zachován zavedením koncesního systému. Založení společnosti tak záviselo

---

<sup>25</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 65 – 66.

<sup>26</sup> Tamtéž, s. 66.

<sup>27</sup> Tamtéž, s. 67.

<sup>28</sup> Tamtéž, s. 69.



na vůli soukromých subjektů. Podmínkou však byl souhlas státu, který byl vydáván ve formě správního aktu, který měl za cíl především kontrolu zákonnosti obsahu stanov a projevení souhlasu státu se založením společnosti.<sup>29</sup> Podobný koncesní systém byl zaveden taktéž na našem území společným nařízením ministerstev spravedlnosti a obchodu.<sup>30</sup> Nařízení obsahovalo nejen úpravu koncese a registrace v rejstříku u obchodního soudu pro založení akciové společnosti, ale též povinnosti a odpovědnost osob, nebo likvidaci a zánik společnosti.<sup>31</sup>

Zásadní přelom nastal v druhé polovině 19. století. Znovu v něm dominantní postavení měla francouzská právní úprava, která jako první reflektovala potřebu usnadnit zakládání akciových společností z důvodu nárůstu jejich počtu a znovu se stala inspirací pro ostatní evropské země. Doposud obvyklý koncesní systém tak byl v roce 1867 nahrazen registračním, jehož podstata spočívala v tom, že založení společnosti je ponecháno čistě na jejich zakladatelích, bez nutnosti povolení státu, a samotná společnost vzniká až zápisem do obchodního rejstříku. Mimo to zavedla nová úprava i další změny, které můžeme pozorovat v dnešních akciových společnostech, jako zavedení kontrolního orgánu ve společnosti, práva akcionářů nahlížet do účetnictví společnosti nebo tresty a pokuty za porušení povinností.<sup>32</sup> Právní úprava na našem území v té době poměrně zaostávala za zbytkem Evropy, což se začínalo projevovat i v ekonomické sféře, kdy 25 % společností končilo v konkurzu, takže změna právní úpravy byla nevyhnutelná.

Provizorně měla být situace vyřešena tzv. Akciovým regulativem<sup>33</sup>, což bylo společné nařízení pěti ministerstev. Regulativ sice zavedl některá ustanovení, která přibližovala úpravu směrem k trendům v západní Evropě, avšak neupustil od koncesního systému, takže nereflektoval zásadní změnu probíhající v jiných evropských státech. Stav právní úpravy, přinesený Akciovým regulativem, trval až do druhé světové války, neboť jeho úprava byla zavedená nařízením vlády<sup>34</sup> na celém území tehdejšího Československa, a to i přesto, že do té

---

<sup>29</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 69-70.

<sup>30</sup> Nařízení č. 168/1857 Věstníku zemské vlády pro království České.

<sup>31</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 74.

<sup>32</sup> Tamtéž s. 75 - 76.

<sup>33</sup> Jednalo se o nařízení č. 175/1899 ze dne 1. 1. 1970, jímž vyhlašuje se regulativ pro zřizování a přeměňování akciových společností v oboru průmyslu a obchodu (akciový regulativ).

<sup>34</sup> Šlo o nařízení vlády č. 465/1920 Sb. ze dne 27. 7. 1920, o zřizování společností s r.o. a společností akciových (komanditních na akcie), o zvyšování základního kapitálu těchto společností a zakládání pobočných ústavů.

doby platila na území Slovenska Uherská právní úprava, která již byla založena na normativním systému, a za kterou rakouská úprava zaostávala.<sup>35</sup>

### 3.4. Poválečná úprava akciových společností na našem území

Předválečné snahy postupně přeorientoval právní úpravu akciových společností z koncesního na normativní systém, vzaly s nástupem totality za své. Vydáním zákona o akciových společnostech č. 243/1949 Sb., byl státní dozor nad zakládáním společností jednak posílen a jednak byla pravidla pro udělení povolení zcela ponechána na uvážení správních úřadů.

Státní dozor se projevoval dle zmíněného zákona hned v několika směrech. Již k samotnému založení bylo třeba dle § 3 písm. a) a písm. b) ZAS potřeba povolení od státu a dále schválení stanov příslušným úřadem, kdy tuto činnost vykonávala dle § 4 odst. 1 ZAS ministerstva v závislosti na předmětu podnikání dané akciové společnosti ve spolupráci se státním úřadem pro plánování. Samotný státní dozor byl § 16 ZAS přímo inkorporován do zákona, což je věc, která absolutně odporuje dnešnímu soukromoprávnímu pojetí nejen akciových společností, ale obchodních korporací obecně. Zajímavostí pak bylo bezesporu zrušení společnosti. Podle ustanovení § 13 písm. b) ZAS bylo možné akciovou společnost zrušit rozhodnutím úřadu, kdy takovým úřadem byl tentýž, který vydával povolení pro její založení. Zde je možné vidět jasný záměr totalitního režimu ponechat si státní kontrolu a rozhodující vliv ve společnostech, takže lze říci, že svoboda akciových společností byla pouze zdánlivá, respektive mohla být velmi rychle ukončena z nelibostí státních orgánů. Státní kontrola v takovém rozsahu, v jakém ji zavedl ZAS, by byla v současném chápání práva zcela nemyslitelná. Je nanejvýš politováníhodné, že tento zákon, který vývoj akciových společností vrátil o více jak 150 let zpátky, platil na našem území až do roku 1990. Vrcholem státní zvučely pak bylo zrušení obchodních korporací, vyjma akciových společností a družstev, středním občanským zákoníkem, který se stal pomyslným křížkem na hrobě zejména společností s ručením omezeným.<sup>36</sup>

Přechodem od komunistického pojetí podnikání a obchodního práva byl zákon č. 105/1990 Sb., o soukromém podnikání občanů, který dával jednak možnost občanům

---

<sup>35</sup>ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 75-80.

<sup>36</sup> § 568 odst. 2 zákona č. 141/1950 Sb., občanský zákoník, ve znění zákona účinnému ke dni 25. října 1950.

provozovat podnikatelskou činnost a také umožňoval více občanům realizovat své podnikatelské závěry prostřednictvím obchodních společností.<sup>37</sup>

V roce 1990 byl pak přijat zákon o akciových společnostech č. 104/1990 Sb., který byl účinným od 1. května 1990 a zrušen byl až v roce 1992 s nástupem obchodního zákoníku, kdy jeho materie byla později přejata právě do obchodního zákoníku<sup>38</sup>. Zákon o akciových společnostech se nechal inspirovat maďarskou právní úpravou, která v té době byla považována za nejmodernější ve státech východního bloku, a kdy snahou zákonodárců bylo přiblížit naši právní úpravu vývoji, kterého dosáhly evropské státy na poli akciových společností, za dobu vlády komunistické strany na našem území.<sup>39</sup> Tento zákon pak lze považovat za určitý mezistupeň k moderní právní úpravě, neboť připouštěl založení akciové společnosti bez nutnosti povolení státem. Jedinou podmínkou byl dle § 27 zákona č. 104/1990 Sb., o akciových společnostech, zápis do podnikového rejstříku, což je stejný princip, jaký můžeme spatřovat v současné právní úpravě.<sup>40</sup>

Zajímavostí pak byla poslední novela hospodářského zákoníku č. 103/1990 Sb., která byla účinná až do roku 2007, a která mimo akciové společnosti připouštěla vytvoření určitého hybrida, který v současné právní úpravě neexistuje, a sice komanditní společnost na akcie. Podle § 106t hospodářského zákoníku se jednalo o komanditní společnost, jejíž kapitál byl rozvržen na akcie, byla řízena osobně ručícími společníky a zároveň měla dozorčí radu volenou akcionáři.<sup>41</sup> Lze konstatovat, že zákonodárce shledal tuto formu společnosti za nadbytečnou, když z novější právní úpravy byl tento institut vypuštěn.

Koncepčně pak byla roztržštěná právní úprava nahrazena zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník. Obchodní zákoník pak byl, s účinností od 1. ledna 2014, nahrazen zákonem o obchodních korporacích.<sup>42</sup>

### 3.5. Dílčí závěr

Pro téma této diplomové práce má historický exkurz do problematiky význam pro pochopení významu akciové společnosti, kdy akciovou společnost je dle mého názoru třeba chápat jako jednu z historicky nejvýznamnějších obchodních korporací. Zároveň bylo cílem

---

<sup>37</sup> Srov. § 1odst. 1 zákona č. 105/1990 Sb., o soukromém podnikání občanů, ve znění zákona účinnému ke dni 1. července 1991.

<sup>38</sup> Byl to Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník.

<sup>39</sup> ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000, s. 84 – 85.

<sup>40</sup> Srov. Zákon č. 104/1990 Sb., o akciových společnostech, ve znění zákona účinnému ke dni 1. května 1990.

<sup>41</sup> Srov. Zákon č. 103/1990 Sb., kterým se mění a doplňuje hospodářský zákoník, ve znění zákona účinnému ke dni 1. května 1990.

<sup>42</sup> Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích.

autora ukázat, že v průběhu historie byla transparentnost akciových společností větší, než je tomu v současné době. Je pravdou, že se tak stalo z velké míry v důsledku státní kontroly nad vznikem a existencí akciových společností, což je v dnešní době naprosto nepředstavitelné, a samozřejmě tím, že dnešní akciové společnosti jsou co do složitosti právní úpravy a celého fungování mnohem komplikovanější než ty historicky starší. Z pohledu transparentnosti však lze považovat akciové společnosti zakládané v minulosti za transparentnější, než ty současné.

## 4. Cenné papíry vydávané akciovou společností

Cenné papíry jsou základním stavebním prvkem každé akciové společnosti. S cennými papíry jsou v akciové společnosti spojena určitá práva a povinnosti a prostřednictvím tohoto nástroje se může společník podílet na jejím fungování. Definicí samotného cenného papíru nám předkládá již obecné občanské právo, kdy nový občanský zákoník v § 514 definuje cenný papír jako listinu, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.

Míra, jakou se společník účastní v akciové společnosti, je představována tzv. účastnickými cennými papíry. Pojem účastnických cenných papírů nám upravuje zákon o obchodních korporacích, který je v § 245 definuje jako 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. Definice účastnických cenných papírů v zákoně o obchodních korporacích je poměrně široká a zahrnuje jak samotné akcie, tak i zatímní listy, opční listy, nebo vyměnitelné a prioritní dluhopisy.<sup>43</sup>

### 4.1. Akcie

Akcie je nejčastěji využívaný druh účastnických cenných papírů v akciové společnosti, který představuje podíl účasti společníka v této společnosti. S akciemi jsou spojena práva a povinnosti akcionářů, které mají vůči dané akciové společnosti a prostřednictvím kterých se mohou poměrně podílet na chodu a rozhodování v dané obchodní korporaci.<sup>44</sup>

Akcii můžeme v rámci soukromého práva považovat za věc ve smyslu práva. Z tohoto důvodu má vlastník akcie možnost s ní nakládat, jako s kteroukoliv jinou věcí. Vlastník může tedy nad akcií vykonávat držbu, může vydržet akcii za splnění zákonem stanovených podmínek, může vyloučit určité osoby z jejího užívání a zejména se pak může domáhat ochrany vlastnického práva proti neoprávněnému zásahu cizí osobou. Specifikem, které výslovně stanovuje občanský zákoník, je však nabytí vlastnického práva k akcií, kdy v prvním odstavci § 1103 zakotvuje pravidlo, že vlastnické právo k akcií na majitele, která je cenným papírem vydaným na doručitele, se převádí smlouvou k okamžiku jejího předání.

---

<sup>43</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 104 – 106.

<sup>44</sup> Tamtéž, s. 134.

Oproti tomu v druhém odstavci uvádí, že vlastnické právo k akcii na jméno, která je cenným papírem vydaným na řad, se převádí rubropisem a smlouvou k okamžiku jeho předání.<sup>45</sup>

Na základě vlastností, které akcie má, ji můžeme podřadit pod určité skupiny nebo druhy cenných papírů. V první řadě se jedná o soukromý cenný papír a to z toho důvodu, že je emitován akciovou společností, která je soukromou právnickou osobou. Při splnění podmínek, že jde o akcie stejné formy, vydané týž emitentem a pokud z nich vznikají stejná práva a povinnosti, můžeme o nich hovořit jako o zastupitelných cenných papírech. O této dané vlastnosti však nelze hovořit v případě akcií na jméno, neboť ty jsou individualizovány uvedením jména majitele a příslušného záznamu v seznamu akcionářů.<sup>46</sup> Díky tomu, že je s akcií spojeno právo na podíl na kladném hospodářském výsledku společnosti, zejména je tím pak myšleno majetkové plnění ve formě výnosu či dividend, můžeme označovat akcie za cenné papíry výnosové. Vzhledem k závislosti dividend na hospodářském výsledku společnosti a nutnosti schválení nejvyšším orgánem společnosti, bez možnosti její garance, bývá akcie zařazována mezi spekulativní cenné papíry.<sup>47</sup> Je třeba upozornit, že ZOK stejně jako obchodní zákoník, zakazuje vydávání akcií, s kterými je spojen pevný výnos, bez závislosti na hospodářském výsledku společnosti.<sup>48</sup> V poslední řadě je pak akcie zákonem o podnikání na kapitálovém trhu označována za investiční nástroj.<sup>49</sup> Jeho funkcí je uložení peněžních prostředků s cílem generování zisku. Aby však mohla akcie plnit funkci investičního nástroje, je nutná její neomezená převoditelnost. V souvislosti s tím jsou proto odbornou literaturou označovány za cirkulační cenné papíry.<sup>50</sup>

#### 4.1.1. Rozlišení akcií

Stejně jako je možné zařadit akcie v rámci cenných papírů do určitých skupin, lze rozřadit i akcie samostatně podle určitých hledisek. Jedním hlediskem může být dělení akcií jako cenné papíry a zaknihované cenné papíry.

Cenné papíry představují v rámci práva akciových společností tradiční akcie. Danou tezi je možné dovést i z ustanovení samotného zákona o obchodních korporacích, který v §250 odst. 2 písm. c) uvádí jako náležitost stanov uvedení, zda akcie budou vydány jako zaknihované. Úmyslem zákonodárce bylo patrně tímto zpřísnit podmínky v případě vydání

---

<sup>45</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1.vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 60 – 61.

<sup>46</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1.vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 61.

<sup>47</sup> POKORNÁ, Jarmila a kol. *Obchodní společnosti a družstva*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, s. 267.

<sup>48</sup> Srov. § 276 odst. 2 ZOK.

<sup>49</sup> Srov. § 3 odst. 1 a 2 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

<sup>50</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1.vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 61.

akcií jiným než tradičním způsobem, neboť neuvedení tohoto údaje lze logicky chápat tak, že emitované akcie jsou vydány jako cenné papíry.<sup>51</sup>

Zda je akcie vydána jako listinná nebo naopak jako zaknihovaná, má sekundárně vliv i na její náležitosti. Jako listinná musí akcie obsahovat mimo jiné identifikaci společnosti, jmenovitou hodnotu akcie, údaj o druhu akcie, číselné označení akcie nebo podpis člena či členů představenstva. Oproti tomu akcie vydaná jako zaknihovaná, některé náležitosti obsahovat nemusí v případě, že budou zřejmé z dané evidence a podpisy člena nebo členů představenstva, jsou vyloučeny z logiky věci. Číselné označení pak musí zaknihovaná akcie obsahovat jen v zákonem stanovených případech, což je například v situaci, kdy dochází ke snížení základního kapitálu společnosti vyřazením akcií z oběhu na základě losu.<sup>52</sup> Samotný vzhled listinné akcie není zákonem přesně stanoven, vyjma akcií obchodovatelných na kapitálovém trhu. Akcii můžeme rozdělit na stranu lící a stranu rubovou. Na lící straně, někdy označované jako plášť, se nachází údaje, které stanovuje zákon, a případně také kupónový a talónový arch<sup>53</sup>.<sup>54</sup>

Akcií vydanou jako zaknihovanou je dle § 525 odst. 1 NOZ akcie, která je nahrazena zápisem do příslušné evidence cenných papírů a nelze-li ji následně převést jinak než změnou zápisu v této evidenci. Akcie vydaná jako zaknihovaný cenný papír však není cenným papírem, jak jej chápe nový občanský zákoník. Ten považuje zaknihované cenné papíry pouze za práva, na něž se použijí ustanovení o cenných papírech, a nikoliv za cenné papíry jako takové.<sup>55</sup>

Zákon rozeznává dvě základní evidence, do kterých lze učinit zápis o akcii. Podle § 91 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu je primární centrální evidence cenných papírů vedená Centrálním depozitářem cenných papírů (dále jen CDCP). V této evidenci jsou evidovány veškeré zaknihované cenné papíry vydané v České republice a jsou evidovány dvou typech majetkových účtů. Prvním typem účtu je účet vlastníka, jehož majitelem je vlastník cenných papírů, druhým typem je účet zákazníka, který je účastníkem CDCP, ale cenné papíry pouze převzal do úschovy od jejich majitelů.<sup>56</sup> Druhým typem evidence je pak samostatná evidence investičních nástrojů dle § 93 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém

<sup>51</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 140.

<sup>52</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 73 - 75.

<sup>53</sup> Kupónový arch slouží k zaznamenání údajů o jednotlivých kupónech, což jsou cenné papíry sloužící k uplatnění práva na výnos z akcie. Talónový arch obsahuje talóny, které slouží k vydání nového kupónového archu.

<sup>54</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 74.

<sup>55</sup> VÍTEK, Jindřich. In LAVICKÝ, Petr a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1 – 654)*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 1878 (§ 525).

<sup>56</sup> Srov. *Co je CDCP*. Dostupné na <<https://www.cdcp.cz/index.php/cz/co-je-cdcp>>.

trhu. Předmětem této evidence jsou cenné papíry kolektivního investování, imobilizované akcie nebo zahraniční investiční nástroje. V případě této evidence je pak rozšířen okruh subjektů, které ji mohou vést jako například obchodník s cennými papíry, banka, provozovatel vypořádacího systému, nebo osoba, která je k tomu oprávněna dle zákona o investičních společnostech a investičních fondech.<sup>57</sup> Na tyto dva druhy evidencí pak navazují ještě další, tzv. navazující evidence, které zákonodárce nepovažuje za samostatný typ evidence.<sup>58</sup> Jak již jejich název napovídá, jsou tyto evidence úzce spjaty s centrální evidencí cenných papírů a se samostatnou evidencí investičních nástrojů. Rozdíl je v tom, že navazující evidenci mohou vést jiné osoby nebo subjekty než Centrální depozitář, zejména pak obchodníci s cennými papíry popřípadě Česká národní banka. V případě navazující evidence na samostatnou evidenci investičních nástrojů je to dle § 93 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu navíc Centrální depozitář nebo zahraniční depozitář. V obou evidencích mohou však být zřizovány pouze účty vlastníků.<sup>59</sup>

Akcie vydaná jako zaknihovaná se od cenného papíru zásadně liší v souvislosti s jejím převodem. U listinné akcie je k jejímu převodu nutná tradice, čili předání akcie jejímu nabyvateli, u zaknihovaného cenného papíru dochází k jeho převodu změnou zápisu v příslušné evidenci. Dále pak zaknihovaná akcie na rozdíl od listinné nepředstavuje pro jejího majitele možnost prokázání se jako akcionář při výkonu práv, nýbrž jde pouze o deklaraci zapsaných údajů v evidenci k určitému dni.<sup>60</sup>

Je pouze na vůli emitenta, zda se rozhodne vydat akcie jako zaknihované nebo jako listinné, ale je třeba zároveň respektovat požadavek na obsah stanov dle § 250 odst. 2 písm. c) ZOK. Rozhodnutí o způsobu vydání akcií není pro emitenta nezvratné. Akcie, které byly vydány jako cenné papíry, lze přeměnit na zaknihované a naopak.<sup>61</sup>

#### 4.1.2. Forma akcií

V akciové společnosti rozeznáváme na základě formy dva typy akcií. Prvním typem je akcie na majitele, která je, podle dělení cenných papírů novým občanským zákoníkem,

---

<sup>57</sup> GARNAC, Martin. *Evidence akcií*. [online], IN – SERVER.cz, 9. srpna 2013 [cit. 2. listopadu 2016]. Dostupné na < <https://www.in-server.cz/rubriky/akcie-akciove-pravo/evidence-akcii/> >.

<sup>58</sup> Srov. HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 140.

<sup>59</sup> GARNAC, Martin. *Evidence akcií*. [online], IN – SERVER.cz, 9. srpna 2013 [cit. 2. listopadu 2016]. Dostupné na < <https://www.in-server.cz/rubriky/akcie-akciove-pravo/evidence-akcii/> >.

<sup>60</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 73 - 75.

<sup>61</sup> Srov. § 529 - 544 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.



cenným papírem na doručitele. Druhým typem akcií jsou akcie na jméno, které opět v kontextu nového občanského zákoníku, jsou cennými papíry na řad.<sup>62</sup>

Akcie na majitele, v případě, že se akciová společnost rozhodne pro jejich vydání, musí dle § 263 odst. 2 i § 274 odst. 2 ZOK být vydané jako zaknihované akcie nebo imobilizované akcie. Důvodem, proč zákon o obchodních korporacích takto omezil akcie na majitele oproti dosavadní koncepci, do jisté míry v rozporu se základní zásadou občanského práva autonomie vůle, je absence povinnosti k jednoznačné identifikaci akcionáře, respektive jejího vlastníka, pokud by akcie na majitele byla vydána jako cenný papír. Ve svém důsledku jsou pak vlastníci akcií na majitele nejen vůči společnosti zcela anonymní. Snahou zákonodárce tak bezesporu byl úmysl v tomto směru alespoň částečně zprůhlednit akciové společnosti.<sup>63</sup>

Vůči společnosti pak vlastník akcie zůstává anonymní do doby, než uplatní svá práva vůči společnosti. Právo spojené s akcií na majitele může dle § 284 odst. 3 ZOK vůči společnosti uplatnit osoba, která k rozhodnému dni<sup>64</sup> doloží své vlastnické právo k této akci, nebo pokud jeho oprávnění vyplývá ze zápisu v příslušné evidenci. Vzhledem k tomu, že na rozdíl od akcií na jméno stačí k převodu akcie na majitele pouhé „předání z ruky do ruky“, respektive k převodu dochází tzv. tradicí, nelze z uplatnění práv určit, zda osoba je skutečným vlastníkem, nebo pouze prostředníkem. V tomto ohledu mohly být akcie na majitele velmi lákavé pro nekalé činnosti, jako například praní špinavých peněz a právě tomu se v rámci rekonstrukce snažil zákonodárce, i přes nátlak určitých zájmových skupin, zabránit.<sup>65</sup>

Akcie na majitele jsou dle ustanovení § 274 odst. 1 ZOK neomezeně převoditelné, což je předpokladem pro jejich snadné obchodování na finančních trzích. Dané ustanovení je dle mého názoru v zákoně o obchodních korporacích poměrně nešťastně koncipováno, neboť dle odstavce 2 daného ustanovení je lze vydat pouze jako zaknihované či imobilizované a dle ustanovení § 275 odst. 1 ZOK mohou stanovy omezit převoditelnost zaknihovaných akcií. Rozšířování situace nám částečně podává důvodová zpráva, která uvádí: „*Pojetí akcie na majitele a její převoditelnosti jsou nezměněny.*“<sup>66</sup> Také dle některých odborníků je nutno

---

<sup>62</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana a kol. *Základy obchodního práva. Vysokoškolská učebnice*. Praha: Leges, 2014, s. 299.

<sup>63</sup> Je zajímavé, že důvodová zpráva k zákonu o obchodních korporacích popírá snahu zákonodárce o zlepšení transparentnosti akciových společností prostřednictvím zaknihování akcií, z důvodu neefektivnosti, ač se k tomuto řešení v navazujících zákonech nakonec stejně uchyluje.

<sup>64</sup> Vzhledem k tomu, že dochází ke změnám majitelů akcií v důsledku jejich obchodování, může se vlastník akcie i za krátkou dobu několikrát změnit. Rozhodný den je proto den určený zákonem, stanovami nebo rozhodnutím valné hromady, jako rozhodující pro zjištění, s kým bude společnost při uplatnění práva z akcie jednat jako s oprávněným z titulu jeho vlastnického práva k ní a s kým nikoliv.

<sup>65</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 146 – 147.

<sup>66</sup> Vláda: Důvodová zpráva k zákonu č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), č. 90/2012 Dz, § 254 – 282.

vykládat situaci tak, že omezit lze pouze zaknihované akcie na jméno, kdežto zaknihované akcie na majitele jsou převoditelné neomezeně.<sup>67</sup> Věcně se závěry odborníků nesouhlasím, neboť si dovedu představit spory mezi akcionáři, s jejich vůlí volně své akcie převádět, a společnostmi, se snahou jejich záměry stanovami omezit. Stojí dle mého názoru za filozofické uvážení, zda již nedochází k určitému omezení převoditelnosti v důsledku povinnosti zaknihovat akcie, kdy se akcie převádí změnou údajů v příslušné evidenci. Nejde sice o omezení převoditelnosti v pravém slova smyslu, nicméně oproti, z hlediska náročnosti, bezproblémovému převodu tradicí, je změna údajů v evidenci zaknihovaných cenných papírů poměrně náročnější. Dalším argumentem může být, že dle JUDr. Kotáska: „*Pokud se však přikloníme k názoru, že u zaknihovaných akcií není jejich forma určena, je zřejmé, že tyto zaknihované cenné papíry nejsou anonymní a uplatní se na ně spíše pravidla určená pro akcie na jméno (viz např. § 264 odst. 1 a § 275 ZOK).*“<sup>68</sup>, což by vedlo k závěru, že jejich převoditelnost lze omezit.

Akcie na jméno je na rozdíl od akcií na majitele úzce spjata s osobou svého vlastníka, neboť jeho jméno je na ní uvedené, takže práva spojená s akcií na jméno může vykonávat osoba, jejíž jméno je na ni uvedeno, nebo které svědčí rubopis dané akcie. Vázanost na vlastníka akcie je podporována i v rámci náležitostí akcií na jméno, neboť jednou ze základních náležitostí je dle § 259 odst. 1 ZOK přímo povinnost uvést v jejím textu identifikaci vlastníka. Uvedení jména přímo na akcii, respektive snazší identifikace jejího majitele, je důvodem, proč zákon nikterak neomezuje způsob, jakým mohou být akcie na jméno vydané, takže na rozdíl od akcií na majitele mohou být vydány jako listinné cenné papíry.<sup>69</sup>

Vydá-li společnost akcie na jméno, je v souvislosti s nimi povinna vést seznam akcionářů, což je seznam, do kterého se dle § 264 odst. 1 ZOK zapisují akcie na jméno, a který v případě vydání zaknihovaných akcií může být nahrazen příslušnou evidencí. Zároveň seznam akcionářů vytváří vyvratitelnou domněnku, že člověk, který je v něm zapsaný, je akcionářem dané společnosti a tím pádem i osobou oprávněnou k výkonu práv.

Povinnost zajistit vedení seznamu akcionářů má obecně statutární orgán, avšak konkrétní způsob realizace této povinnosti je ponechán čistě na vnitřní dělbě činnosti každé společnosti. Do seznamu akcionářů se zapisují údaje o druhu akcií, jmenovitá hodnota akcií, údaje identifikující akcionáře, číslo bankovního účtu nebo označení akcie. Vzhledem k tomu,

---

<sup>67</sup> Srov. PAULY, J. In BĚLOHLÁVEK, A. J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích. II. díl.* Plzeň: Aleš Čeněk, 2013 s. 1262 – 1263.

<sup>68</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 78.

<sup>69</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost.* 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 148 – 152.

že se dále do seznamu akcionářů mají zapisovat dle § 264 odst. 2 a 3 ZOK změny příslušných údajů, má společnost povinnost aktualizovat seznam akcionářů a odpovídá za jeho správnost, ledaže by společnost prokázala, že nemohla údaj do seznamu akcionářů zapsat nebo změnit z důvodu na straně akcionáře. Vzhledem k tomu, že v souvislosti se zápisem do seznamu akcionářů poskytují akcionáři společnosti poměrné množství osobních údajů, jsou zde přísné požadavky na nakládání s nimi pro společnost. Nakládat s údaji jinak, než pro svou vlastní potřebu, tak společnost může dle § 267 odst. 1 ZOK pouze se souhlasem akcionáře.<sup>70</sup>

Zásadně rozdílné jsou z akcie na jméno od akcií na majitele z hlediska jejich převoditelnosti. Akcie na majitele jsou, ač nad tímto závěrem mohou vyvstat určité pochyby, v zásadě neomezeně převoditelné, kdežto akcie na jméno jsou typické možností omezení jejich převoditelnosti. Ač lze poměrně ve značné míře jejich převoditelnost omezit, nelze ji však žádným rozhodnutím zcela vyloučit. Obecně se cenný papír na jméno, i s přihlédnutím k úpravě v novém občanském zákoníku, převádí rubropisem a smlouvu k okamžiku jeho předání. Omezit převoditelnost akcií na jméno v rámci stanov mohou svým rozhodnutím přímo akcionáři. Zákon však pamatuje na ochranu těch, jejichž práva mají být částečně omezena, neboť k přijetí rozhodnutí o tomto omezení je dle § 417 odst. 2 ZOK potřeba souhlasu tří čtvrtin hlasů přítomných akcionářů vlastnících akcie na jméno a zároveň vůči nim nebude změna účinná před jejím zápisem do obchodního rejstříku.<sup>71</sup>

Rozhodnutí o formě, v jaké budou akcie vydány, musí být v souladu se stanovami, avšak v žádném případě nemusí být neměnné. V průběhu trvání společnosti může dojít k přeměně akcií na jméno na akcie na majitele a naopak. Rozhodnutím, kterým se mění forma akcií je zároveň rozhodnutím, v jehož důsledku se mění stanovy, a proto je dle zákona nezbytné k jeho přijetí souhlasu dvou třetin hlasů přítomných akcionářů. Vzhledem k vážnosti, jakou je změna, popřípadě i samotné určení formy emitovaných akcií, zapisuje se tato skutečnost do obchodního rejstříku.<sup>72</sup>

#### 4.1.3. Druhy akcií

Akcie, jak již bylo popsáno výše, můžeme rozdělovat na základě několika kritérií. Posledním způsobem jejich třídění, kterým se tato práce zabývá, je třídění akcií podle svého druhu. Jedním druhem akcie jsou všechny, s kterými jsou spojena stejná práva a povinnosti.<sup>73</sup> Na rozdíl od staré úpravy v obchodním zákoníku přichází zákon o obchodních korporacích

<sup>70</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 78.

<sup>71</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 148 – 149.

<sup>72</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 79.

<sup>73</sup> BEJČEK, Josef. *Obchodní právo: obecná část, soutěžní právo*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 270.

s poměrně zásadní změnou a tou je nově demonstrativnost výčtu druhů akcií stanovených zákonem. Zákon v zásadě rozeznává tři druhy akcií, kterými jsou akcie kmenové, prioritní akcie a akcie se zvláštními právy. Další druhy akcií mohou společnosti vytvářet v rámci své činnosti, jako projev autonomie vůle. Změna korporátního práva však podle některých odborníků otevírá prostor i pro návrat některých druhů akcií, které byly v minulosti zakázány. Takovými druhem akcií jsou tzv. zlaté akcie, které byly starou právní úpravou výslovně vyloučeny.<sup>74 75</sup>

Základním druhem akcií jsou tzv. kmenové akcie. Za základní je můžeme označovat mimo jiné také proto, že podle nich jiné druhy akcií odvozují svou rozdílnost. Kmenové akcie jsou vymezeny zákonem o obchodních korporacích negativně. Jedná se o akcie, s kterými dle § 276 odst. 1 ZOK nejsou spojena žádná zvláštní práva. Můžeme tedy hovořit o tom, že kmenové akcie garantují jejich vlastníkům pouze základní členská práva a jejich smyslem a účelem je tedy zejména deklarace účasti akcionáře ve společnosti. Mezi základní členská práva, tedy práva spojená s kmenovými akciemi patří právo na podíl na zisku a likvidačním zůstatku, možnost účastnit se jednání valné hromady a vykonávat na ní hlasovací právo, právo podílet se v určitém rozsahu na řízení společnosti, právo na vysvětlení a v poslední řadě pak možnost uplatňovat návrhy a protinávrhy.<sup>76</sup> Základnost kmenové akcie lze dovozovat i ze zmenšeného požadavku zákonodárce na jejich náležitosti, neboť kmenové akcie nemusí na rozdíl od ostatních druhů akcií obsahovat údaj o svém druhu. Absencí této náležitosti je tak založena nevyvratitelná právní domněnka kmenové akcie.

V dřívějších dobách bylo možné vydávat tzv. zaměstnanecké akcie, které byly zvláštním druhem akcií, ale byly zrušeny novelou obchodního práva z přelomu tisíciletí a nahrazeny výhodnějšími podmínkami pro nabývání.<sup>77</sup> Zákon o obchodních korporacích respektuje vývoj obchodního práva v této oblasti a ponechává možnost společností stanovami určit, že jejich zaměstnanci mají možnost nabývat akcie společnosti při výhodnějším emisním kursu, nebo bez povinnosti platit jeho plnou výši. *„Zvláštním případem kmenových akcií jsou akcie, které mají nabývat zaměstnanci společnosti. U těchto akcií zákon o obchodních korporacích dovoluje, aby stanovy určily, že zaměstnanci společnosti, popř. zaměstnanci společnosti, kteří odešli do důchodu, nemusí splácet celý emisní kurs akcií nebo*

---

<sup>74</sup> Srov. § 155 odst. 7 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 179/2013 Sb. účinném ke dni 1. července 2013.

<sup>75</sup> Byly však i některé zákony, které zlaté akcie historicky povolovaly např. zákon č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění zákona č. 210/1993 Sb., účinnému ke dni 13. srpna 1993.

<sup>76</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 161.

<sup>77</sup> Srov. zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 29/2000 Sb. účinném ke dni 1. července 2000 a zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 370/2000 Sb. účinném ke dni 1. ledna 2001.

je mohou nabývat za jiných zvýhodněných podmínek, pokud bude případný rozdíl mezi splacenou částí emisního kursu a cenou akcie nebo jejím emisním kursem pokryt z vlastních zdrojů společnosti. Zaměstnanci tak nemusí hradit emisní ážio, popř. ani celou jmenovitou hodnotu akcií, nabývají však kmenových akcií, které se kromě nabývací ceny nijak neodlišují od kmenových akcií jiných akcionářů.<sup>78</sup>

Dalším druhem akcií jsou tzv. prioritní akcie. Jedná se o akcie, s nimiž je spojeno přednostní právo na podíl na zisku, likvidačním zůstatku nebo na jiných peněžních zdrojích dané společnosti. Prioritní akcie mohou být vydány pouze v případě, že jejich emise dovolují stanovy a zároveň souhrn jejich jmenovitých hodnot nesmí v součtu překročit 90% základního kapitálu společnosti. Stanovy mimo povolení samotné emise musí taktéž přesně vymezit práva, která jsou s prioritními akciemi spojena.

Podle JUDr. Kotáska: „Obvykle se prioritním akcionářům přizná nárok na vyšší podíl na zisku, než jaký přísluší ostatním akcionářům nebo se jim zaručí výplata podílu na zisku i tehdy, když podle rozhodnutí valné hromady běžná dividenda vyplacena být nemá.“<sup>79</sup> Druhou možností však nesmí být porušeno obecné pravidlo zákazu výplaty zisku, respektive podílu na zisku, pokud by si tím společnost přivodila úpadek.

Pokud by s těmito akciemi pojilo právo na podíl na zisku bez ohledu na hospodářský výdělek společnosti, jednalo by se o tzv. úrokové akcie, které jsou zákonem zakázané.

Obecně se s prioritními akciemi nepojí hlasovací právo. Důvodem pro toto obecné pravidlo je, že vlastníci prioritních akcií by mohli v případě důležitých rozhodnutí dát přednost krátkodobým řešením, které by mohlo být výhodnější pro ně samotné a pro práva z jejich akcií plynoucí, před dlouhodobějším řešením, výhodnějším pro společnost. Z pravidla o nemožnosti hlasování existuje několik málo výjimek. Stanovy mohou určit, že s prioritními akciemi je spojeno společně s přednostními právy taktéž právo hlasovací. Takovýto model je pro vlastníky prioritních akcií vskutku ideální. Další výjimkou je hlasování podle druhů akcií v případech, kdy to předepisuje zákon. V poslední řadě pak mají vlastníci prioritních akcií právo hlasovat jednání valné hromadě, pokud má rozhodnout o nevyplacení jejich přednostních podílů. Zákon prodlužuje dobu trvání jejich hlasovacího práva do jednání valné hromady, na které má být vyplacení jejich přednostních dividend schváleno. Dokonce mají právo na tomto zasedání valné hromady hlasovat o všech bodech programu.<sup>80</sup>

---

<sup>78</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 82.

<sup>79</sup> Tamtéž, s. 82.

<sup>80</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 82-83.

Patrně nejrozsáhlejší druh akcií můžeme nazvat akcie se zvláštními právy. Takto skupina akcií nemá žádného společného činitele, vyjma charakteru účastnického cenného papíru, jako je tomu u předchozích druhů akcií. Naopak jde o skupinu akcií velmi rozmanitou. Do tohoto druhu akcií můžeme zařadit všechny akcie, které nespádají do předchozích dvou skupin. Akcie se zvláštními právy nejsou nikde přesně specifikovány, proto jejich tvorba záleží na společnostech samotných a dovolují společnostem vytvářet vlastní druhy akcií. V rámci tvorby akcií se zvláštními právy je ponecháno čistě na autonomii vůle společností, jaká práva s akcií spojí, takže se může jednat dle § 276 odst. 3 ZOK o kombinace výnosových a hlasovacích práv, kdy každá ze složek může být u různých akcií v určitém poměru zvyšována nebo snižována, nebo například práva, která nevyplývají přímo ze zákona, jako právo obsadit určitý počet míst ve voleném orgánu akciové společnosti.<sup>81</sup>

Zákon žádné striktní požadavky o podobě práv spojených s akcií nemá. Zůstávají však zachována obecná pravidla, kdy je nutné, aby právo inkorporované bylo zřejmé. V případě pochybností, zda dané právo je součástí akcie se zvláštními právy či nikoliv, by v případě nevyjasnění situace mezi stranami na základě stanov, dle § 277 odst. 1 ZOK rozhodoval soud. Výsledkem soudního rozhodnutí by v případě přetrvávajících nejasností bylo dle § 277 odst. 1 písm. b) ZOK prohlášení akcie za kmenovou, tudíž za akcii, s níž nejsou spojena žádná zvláštní práva. Vzhledem k tomu, že tento výrok by byl patrně dosti v rozporu s očekáváním akcionáře při nabývání akcií, zákon o obchodních korporacích dává v tomto případě možnost, aby na základě ustanovení §277 odst. 2 ZOK, požadoval akcionář vlastníci takovou akcií odkup akcie společností, a to ve lhůtě jednoho měsíce od rozhodnutí soudu. Tento požadavek se zdá být poměrně spravedlivý. Nebylo by patrně zcela legitimní požadovat po akcionářích, aby jednak dopláceli na chybu společnosti v neschopnosti jasně definovat práva spojená s akcií, ale také aby byli nuceni zůstat ve společnosti při tak významné změně okolností, což nejsou povinny ani subjekty v běžném občanském právu.<sup>82</sup> Jak podotýká odborná literatura, patrně nejzajímavějším bude tento druh akcií pro akcionáře v podobě přiznání více hlasovacích práv k akcii. Akciové společnosti budou moci zvyšovat základní kapitál bez toho, aniž by dosavadní akcionáři ztráceli dosavadní rozhodovací pravomoci a docházelo k roztržičnosti akcionářské základny. Je otázkou, do jaké míry v tomto případě zůstává zachováno pravidlo pro akciové společnosti, že musí se svými akcionáři zacházet stejně. Při zvýšení hlasovacích práv by totiž neodpovídal jejich počet účasti daného akcionáře na základním kapitálu dané společnosti. Domnívám se však, že by v tomto případě měl být

---

<sup>81</sup> ČERNÁ, Stanislava. K právům, která lze spojit s akcií. *Obchodní právo*, 2016, č. 3, s. 82 – 85.

<sup>82</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 83.

respektován soukromoprávní charakter společnosti a autonomie vůle, a měla by být ponechána akcionářům v této situaci „volná ruka“. V poslední řadě pak dává zákon možnost akcionářům dle § 353 odst. 2 ZOK omezit kvantitu hlasovacích práv v rukou jednoho akcionáře stanovami.<sup>83</sup>

Posledním druhem akcií jsou tzv. zlaté akcie. Jedná se o akcie, jejichž síla tkví v jejich hlasovacích právech. Se zlatou akcií je spojeno více hlasovacích práv, než kolik by reálně mělo být na základě jejich jmenovité hodnoty, popřípadě s nimi může být spojeno právo veta. Tento druh akcií byl využíván zejména státem v privatizačních procesech. Ve společnostech, které byly založeny Fondem národního majetku, nebo Pozemkovým fondem České republiky bylo možné vydat akcie, s nimiž byla spojena zvláštní práva v souvislosti s výkonem hlasovacích práv. Podmínkou však bylo, že tato zvláštní práva mohla být realizovatelná pouze ve chvílích, kdy majitelem takových akcií byl některý z výše zmíněných fondů. Starou obecnou právní úpravou bylo dle § 155 odst. 7 ObchZ vydávání zlatých akcií výslovně vyloučeno, i když je třeba přiznat, že v rámci některých speciálních zákonů, jejich vydání bylo možné. Nová právní úprava žádný zákaz jejich vydávání nezná. Z tohoto důvodu se někteří odborníci domnívají, že jejich vydání bude možné jako akcie se zvláštními právy. Upozorňují však, že by jejich vydání mělo mít opodstatněný důvod a nemělo by porušovat obecná pravidla pro akciové společnosti, jako je například rovné zacházení s akcionáři. Osobně se k jejich názoru přikláním, neboť pokud vezmeme v potaz, že rekodifikované soukromé právo považuje jako svou základní zásadu autonomii vůle, potom by v případě absence zákazu emitování zlatých akcií, nemělo nic bránit jejich vydávání. Otázkou zůstává, jaké důsledky na fungování společnosti by jejich emise měla a jak by na ně v případě vzniklého sporu pohlížel soud. Obávám se, že soudy by se v daném případě přiklonil ke kontinuitě s obchodním zákoníkem i proto, že v rámci evropského práva nejsou zlaté akcie akceptovány. Zákaz akcií byl vysloven mimo jiné v rozhodnutí *Komise v. Portugalská republika*, kdy v rámci případu byly napadány zlaté akcie ve společnosti GALP Energia SGPS SA. Tyto akcie mohla vlastnit pouze Portugalská republika nebo jiný veřejnoprávním subjekt a s těmito akciemi byla mimo jiné spojena práva jako možnost jmenovat předsedu představenstva nebo právo veta týkající se rozhodnutí o změně stanov. Komise tvrdila, že takovéto akcie odrazují zahraniční investory ve vkládání investic do společnosti a nejsou tak v souladu s volným pohybem kapitálu. Soudní dvůr v dané věci konstatoval, že takovéto akcie skutečně představují překážku volného pohybu kapitálu, jednoho z pilířů evropské unie,

---

<sup>83</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 163 – 165.

neboť přiznávají státu taková práva bez stanovení kritérií, za jakých okolností mohou být popsána práva vykonávána a tuto nejistotu nelze považovat za přiměřenou sledovaným cílům<sup>84 85</sup>.

## 4.2. Další cenné papíry vydávané akciovou společností

Akciové jsou bezesporu nejdůležitějšími a hlavními cennými papíry, které akciová společnost vydává. Vedle akcií existují ještě jiné cenné papíry, poměrně významné pro tento druh kapitálové společnosti. Vedlejší cenné papíry akciové společnosti neslouží k založení nebo změně rozsahu společníka ve společnosti, nýbrž slouží k uplatňování určitých vedlejších práv. Ať už se jedná o práva na výměnu za jiné cenné papíry nebo právo na uplatnění výnosu z jiného cenného papíru. Za společný znak vedlejších cenných papírů můžeme považovat jejich dočasnost. Akcie jako taková může bez větších změn trvat de facto donekonečna, oproti tomu vedlejší cenné papíry vydávané akciovou společností mají omezenou životnost v tom smyslu, že uplatněním práva z nich vyplývajících nebo marným uplynutím doby k uplatnění tohoto práva, vedlejší cenné papíry zaniknou. I přesto je jejich význam pro akciovou společnost nedocenitelný, neboť v mnoha ohledech usnadňují její chod tím, že jsou dočasným řešením v nastalých situacích.

### 4.2.1. Zatímní listy

Zatímní list je zvláštním druhem účastnického cenného papíru v akciové společnosti, který dočasně zastupuje a nahrazuje nesplacené akcie náležející jednomu upisovateli. Je třeba podotknout, že zatímní list je volitelným cenným papírem, kdy stanoví, zda budou práva spojená s nesplacenou akcií spojena se zatímním listem či nikoliv.<sup>86</sup> Liší se názory, zda zatímní list může nahrazovat pouze akcie jednoho druhu<sup>87</sup> nebo lze zatímním listem nahradit akcie více druhů<sup>88</sup>. Vlastník může vykonávat práva, která jsou spojena s nesplacenými akciemi po celou dobu existence zatímního listu, jakoby akcie splaceny byly. Zatímní list nelze vydat jako zaknihovaný cenný papír, neboť tato možnost se dovozuje v rámci cenných

---

<sup>84</sup> Srov. Rozsudek ze dne 8. července 2010, *Komise v. Portugalská republika*, C – 171/08, Sb. rozh. s. I – 06817, bod 89 - 90.

<sup>85</sup> KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 81.

<sup>86</sup> § 285 odst. 1 ZOK.

<sup>87</sup> Srov. DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 203.

<sup>88</sup> Srov. PAULY, J. In BĚLOHLÁVEK, A. J. a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích. II. díl*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013 s. 1290.



papírů, u nichž to zákon výslovně dovoluje. U zatímního listu zákon možnost zaknihování neuvádí, proto ho lze vydat pouze jako cenný papír.<sup>89</sup>

Vydat zatímní list lze pouze, určí-li to výslovně stanovy a pouze až po vzniku společnosti. Vzhledem k tomu, že dle § 23 odst. 2 zákona o obchodních korporacích musí být do kapitálové společnosti nepeněžitě vklady vneseny před vznikem společnosti, lze dovodit, že zatímní listy lze vydat za účelem nahrazení nesplacených akcií, jejichž emisní kurs se splácí v penězích. Mezi náležitosti zatímního listu patří mimo svého označení identifikace společnosti a jeho vlastníka, účetní nebo jmenovitá hodnota, informace o tom, jaké akcie nahrazuje, údaj o míře splacení emisního kurzu a doby pro jeho splacení a v poslední řadě taktéž podpis člena nebo členů statutárního orgánu. Vzhledem k tomu, že zatímní list lze vydat pouze jako cenný papír, co do formy je dle zákona o obchodních korporacích cenným papírem vydaným na řad. Jmenovitá a účetní hodnota zatímního listu je rovna součtu jmenovitých a účetních hodnot akcií, které zatímní list zastupuje. Pokud by vlastník část těchto akcií splatil, bude vyměněn zatímní list za nový a splacená část za akcie.<sup>90</sup> Zatímní list se vzhledem k tomu, že jde o cenný papír znějící na řad, převádí rubropisem, kdy tato změna je účinná vyznačením změny v seznamu akcionářů. K převodu zatímního listu však dochází před splněním povinnosti splatit emisní kurs, která se s tímto cenným papírem váže, proto převodce ručí za splnění této povinnosti jako sekundární dlužník.<sup>91</sup>

#### 4.2.2. Dluhopisy

Dluhopisem je obecně dle § 2 odst. 1 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku, nebo také zvláštní právo stanovené zákonem nebo emisními podmínkami dluhopisu. Dluhopis může být vydán jednak jako listinný, to však pouze jako cenný papír na řad, tak jako zaknihovaný nebo imobilizovaný, v tomto případě pak logicky pouze jako cenný papír na doručitele.<sup>92</sup> Pro akciovou společnost jsou pak typické zejména dva druhy dluhopisů, a to prioritní a vyměnitelný dluhopis, kdy právě pouze akciové společnosti mohou tyto druhy dluhopisů emitovat.

---

<sup>89</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 203 – 204.

<sup>90</sup> Tamtéž, s. 204 – 206.

<sup>91</sup> SUM, Tomáš. *Zatímní list*. [online]. epravo.cz, 20. června 2007 [cit. 31. října 2016]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/zatimni-list-48517.html>>.

<sup>92</sup> Srov. § 2 odst. 2 zákona č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech.

O vydání dluhopisů rozhoduje valná hromada v rámci své rozhodovací působnosti dle § 421 odst. 2 písm. d) ZOK. K přijetí rozhodnutí ve formě usnesení o vydání dluhopisů, je dle § 416 odst. 1 ZOK zapotřebí souhlasu minimálně dvou třetin hlasů všech přítomných akcionářů, kdy dané usnesení musí být ve formě veřejné listiny. Součástí rozhodnutí valné hromady musí být dle § 287 ZOK informace o jmenovité hodnotě vydaných dluhopisů, celkový počet dluhopisů, jež mohou být na základě rozhodnutí vydány, informace o podmínkách pro uplatnění práv z dluhopisů, specifikaci pojmových znaků dluhopisů a v poslední řadě vymezení emisního kurzu dluhopisů.<sup>93</sup>

Podle ustanovení § 6 odst. 1 písm. d) ZDLUH je jmenovitou hodnotou dluhopisu vždy částka, kterou dluží emitent vlastníku dluhopisu. V případě listinného dluhopisu je jeho jmenovitá hodnota přímo uvedena na cenném papíru, v případě zaknihovaného je pak tento údaj dle § 6 odst. 3 ZDLUH zjevný z příslušné evidence. Emisní kurs dluhopisů je možné splatit z povahy samotného cenného papíru pouze peněžitými prostředky, nelze tak v tomto případě uvažovat o možnosti nepeněžitých vkladů. V případě, že nedošlo k vydání dluhopisů, je emitent, dle § 15 odst. 3 ZDLUH, povinen ve lhůtě třiceti dnů od konce doby, ve které mělo k úpisu dojít, vrátit upisovateli jím upsanou částku, včetně úroku ve výši repo sazby České národní banky.<sup>94</sup>

Náležitosti samotného dluhopisu nejsou nikterak zvláštní či nečekané. Patří mezi ně označení dluhopisu, jmenovitá hodnota, data splatnosti či emise dluhopisu a další. Zvláštností, kterou však dluhopis má, jsou tzv. emisní podmínky dluhopisu. Emisními podmínkami jsou vymezena práva a povinnosti stran dluhopisu, pokud o nich tedy můžeme takto hovořit, čili vlastníka dluhopisu a jejich emitenta. Společně s tímto vymezením jsou součástí emisních podmínek informace o samotné emisi dluhopisů, které mohou být nahrazeny pouze odkazem na prospekt<sup>95</sup>.<sup>96</sup>

V rámci dluhopisů rozlišujeme jejich jednotlivé druhy. Nejznámějšími dluhopisy v rámci akciové společnosti budou pravděpodobně již zmíněné prioritní a vyměnitelné dluhopisy. Vyměnitelným dluhopisem je takový, který lze vyměnit za určitý počet akcií, nebo

---

<sup>93</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 117 – 118.

<sup>94</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 207.

<sup>95</sup> Definici pojmu prospekt cenného papíru nám poskytuje ZPKT, který v § 36 odst. 1 stanoví: „*Prospekt musí obsahovat veškeré údaje, které jsou vzhledem ke konkrétní povaze emitenta a cenných papírů, které jsou veřejně nabízeny nebo ohledně nichž je žádáno o přijetí k obchodování na evropském regulovaném trhu, nezbytné pro investory k zásvěcenému posouzení nabízeného cenného papíru a práv s ním spojených, majetku a dluhů, finanční situace, zisku a ztrát, budoucího vývoje podnikání a finanční situace emitenta a případně třetí osoby zaručující se za splacení cenných papírů (dále jen "ručitel"). Prospekt musí být formulován srozumitelně, způsobem umožňujícím snadnou analýzu.*“

<sup>96</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016,

za prioritní dluhopisy. Druhý způsob výměny dluhopisu je však vázán na podmínku, že současně dojde k rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu společnosti. Právo na výměnu dluhopisu za výše zmíněné komodity však může být uplatněn pouze vlastníkem, neboť se nejedná o samostatně převoditelné právo. Dalšími právy, která vlastník dluhopisu může z tohoto cenného papíru uplatnit, jsou právo na úrok nebo splacení jmenovité hodnoty daného dluhopisu. Prioritní dluhopis, který nelze vydat současně s vyměnitelným, je takový, který dává svému vlastníku možnost přednostního úpisu nových akcií. Rozhodnutí o vydání prioritních dluhopisů je vázáno na současné zvýšení základního kapitálu a zároveň s tím dochází k omezení přednostního práva na úpisu nových akcií akcionáři v tom rozsahu, v jakém může nové akcie upisovat prostřednictvím prioritních dluhopisů jejich vlastníků. K danému rozhodnutí je dle § 416 odst. 1 ZOK zapotřebí souhlasu dvou třetin hlasů všech přítomných akcionářů.<sup>97</sup> Vyjma dvou výše zmíněných druhů dluhopisů rozeznáváme ještě sběrný a podřízený dluhopis. V případě, že se emitent dluhopisů dostane do úpadku či likvidace, jsou práva inkorporována do některých dluhopisů uspokojena až jako poslední v rámci všech pohledávek a takové dluhopisy nazýváme podřízené dluhopisy. Sběrným dluhopisem je pak dluhopis, který zastupuje všechny jednotlivé dluhopisy, které byly emitovány v rámci jedné emise. Každý vlastník dluhopisu je zároveň vlastníkem určitého podílu na sběrném dluhopisu, kdy velikost tohoto podílu je přímo úměrná počtu vlastněných dluhopisů, které zastupuje. Sběrný dluhopis musí být dle zákona uložen a to u osoby, která je oprávněná vést seznam vlastníků dluhopisů. Ve chvíli, kdy je tato podmínka splněna, společně s podmínkou plně upsané emise dluhopisů, je sběrný dluhopis považován za platně vydaný.<sup>98</sup>

### 4.2.3. Opční listy

Opční list je vedlejší cenný papír vydávaný akciovou společností, který slouží k přednostnímu nabytí jiných cenných papírů vydávaných akciovou společností, s kterými je spojené právo podílet se přímo nebo nepřímo na základním kapitálu či hlasovacích právech akciové společnosti.<sup>99</sup> Opční list bývá vydáván v návaznosti na rozhodnutí nejvyššího orgánu akciové společnosti o zvýšení základního kapitálu, a to buď úpisem nových akcií, nebo podmíněným zvýšením v souvislosti s vydáním prioritních dluhopisů.<sup>100</sup>

---

<sup>97</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 112.

<sup>98</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 218.

<sup>99</sup> HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014, s. 128.

<sup>100</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 222.

Z výše popsaného lze tedy dovodit, že opční list je určité hmotné vtělení samostatně převoditelných přednostních práv do cenného papíru. Zákon o obchodních korporacích poskytuje taxativní výčet práv, která mohou být s opčním listem spojena. Opční list je tedy možné spojit s právem na upsání nových akcií při zvýšení základního kapitálu úpisem nových akcií, dále pak s právem na upsání vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů a v poslední řadě pak na odkup nových akcií nebo vyměnitelných dluhopisů či prioritních dluhopisů osobami, které mají prioritní právo na úpis nových akcií nebo nových prioritních či vyměnitelných dluhopisů od obchodníka s cennými papíry, který vydával jejich vydání.

Co do formy může být opční list pouze cenným papírem na doručitele, avšak co do podoby není nikterak vázán na akcie nebo dluhopisy, za něž má být vyměněn, takže může být vydán jako listinný, zaknihovaný i imobilizovaný. Dle doc. Dvořáka pak na každou akcii stejného druhu, formy a jmenovité hodnoty je třeba vydat vlastní opční list. Nelze tedy vydat opční listy, s nimiž jsou spojena práva na nabytí jiného počtu akcií.

Obsahem opčního listu vyjma jeho označení je dále identifikace společnosti, údaj kolik cenných papírů a jakého druhu lze z opčního listu získat a v jaké formě budou vydány, doba a podmínky pro uplatnění přednostního práva, a v případě listinného opčního listu pak podpis člena nebo členů statutárního orgánu a číselné označení opčního listu.<sup>101</sup>

Obecně lze říci, že opční list může zaniknout dvěma způsoby. Prvním způsobem je uplatnění přednostního práva vázaného na opční list, druhým způsobem je pak marné uplynutí lhůty k uplatnění přednostního práva, vztahujícího se k opčnímu listu, a to bez ohledu na formu, ve které byl opční list vydán. Odborníci se pak shodují, že pro společnost je přínosnější vydání opčního listu jako zaknihovaného či imobilizovaného.<sup>102</sup>

### **4.3. Dílčí závěr kapitoly Akcie**

Význam, který má výše popsaná kapitola pro téma, je naprosto nezpochybnitelný. V této kapitole se autor práce snaží nastínit výše z nepřeberné škály možností, kterými může akcionář získat svůj vztah ke společnosti.

Nejvýznamnější částí kapitoly pro téma samotné práce je s jistotou rozbor akcií z hlediska výše popsaných kritérií, kdy snahou autora práce je poukázat na zvláštnosti jednotlivých akcií a zejména jejich nedostatky, které ze svého pohledu v jejich právní úpravě spatřuje, kdy výstup z tohoto hodnocení je podkladem pro jeho rozbor transparentnosti akciových společností v následující kapitole.

---

<sup>101</sup> DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016, s. 222 - 224.

<sup>102</sup> Tamtéž, s. 224.

Část kapitoly, týkající se vedlejších účastnických cenných papírů, uvádí autor ve své práci z důvodu, že právě prostřednictvím těchto cenných papírů, konkrétně zatímních listů, lze dle autora práce i přes snahy zákonodárce zachovat netransparentnost akciové společnosti tak, jak je popsáno v následující kapitole.

Právě pro ucelený pohled na akciovou společnost a cenné papíry, které v rámci své činnosti může vydávat, považuje zařazení této kapitoly autor za stěžejní, neboť je toho názoru, že je nezbytná pro pochopení samotné problematiky tématu práce.

## 5. Problematika transparentnosti akciové společnosti

Akciové společnosti se od samého počátku svého vzniku musely potýkat s fenoménem anonymity svých akcionářů. Problematické oblasti transparentnosti si byli a jsou vědomi, jak odborníci na danou problematiku, tak tvůrci právních předpisů České republiky. V rámci své snahy zprůhlednit anonymní struktury kapitálové společnosti učinili několik kroků, které měly daný problém vyřešit.

### 5.1. Snahy o zvýšení transparentnosti akciových společností

Problematika netransparentnosti akciových společností, nebo lépe řečené anonymity jejich akcionářů, byla vždy spojena zejména s listinnými akciemi na majitele. Jak bylo popsáno v předcházející kapitole, vzhledem k jejich charakteru, tedy cenného papíru na doručitele a jejich snadného převodu tradicí, bylo téměř nemožné zjistit, kdo je jejich skutečným vlastníkem a kdo pouze osobou vykonávající práva vůči společnosti.

Dne 30. června 2013, v důsledku dlouholetých zákonodárných snah, vešel v účinnost zákon číslo 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a změně některých zákonů (dále též jen „ZTAS“). Cílem nové právní úpravy bylo zprůhlednit akciové společnosti zrušením listinných akcií na majitele, respektive jejich přeměním na listinné akcie na jméno a prolomit tak anonymitu některých akcionářů, která mohla být prostředkem pro nelegální činnost, popřípadě prostředkem pro legalizaci výnosů z nelegální činnosti. Zákonodárce tak dal zcela zřetelně najevo, že jako způsob ke zprůhlednění společností, vidí cestu skrze využití akcií ve formě znějících na řad. Zůstává otázkou, zda zvolený způsob legislativcem byl správný nebo spíše, zda je zvolený způsob dostatečně účinný k dosažení vytyčeného cíle.

Již zmíněným zákonem byly v ustanovení § 2 odst. 1 ZTAS dány akciovým společnostem tři možnosti, jak naložit s vlastními cennými papíry:

- akcie na majitele zaknihují u Centrálního depozitáře cenných papírů;
- akcie na majitele immobilizují, tedy fyzicky uloží u banky;
- pokud nedojde k žádné z výše uvedených variant, ze zákona se k 1. 1. 2014 akcie na majitele změny na listinné akcie na jméno.

Zároveň s přeměnou akcií došlo ke změně stanov akciových společností v souladu s novým předpisem. Zákon určil v § 2 odst. 2 ZTAS šestiměsíční lhůtu, ve které byla představenstva povinna změnit stanovy do té míry, aby odpovídaly požadavkům nového zákona. Pokud by

společnost nedostála svým povinnostem, vyplývajícím ze zmíněných ustanovení, soud obchodní korporaci zruší a nařídí její likvidaci.<sup>103</sup>

Na první pohled se může zdát nepochopitelné, proč zákonodárce vydal zákon ke zvýšení transparentnosti akciových společností odděleně od zákona o obchodních korporacích, se kterým je i tak bezmezně provázán. Vysvětlení poskytuje důvodová zpráva, dle které úmyslem zákonodárce byla zejména nezávislost právní úpravy na zákoně o obchodních korporacích. K přijetí zákonné úpravy došlo dle důvodové zprávy již při projednávání zákona o obchodních korporacích. Zákonodárce si tak nechával pootevřená zadní vrátka v případě, že by byla posunuta účinnost korporátního zákoníku. Dalším důvodem pak bylo, že ZOK neupravuje přesný postup pro přeměnu akcií a také v něm absentuje sankce za porušení povinnosti akcionářů předložit společnosti své listinné akcie na majitele.<sup>104</sup> Osobně mi vysvětlení situace v důvodové zprávě nepřijde příliš přesvědčivé. Rozsahem se ZTAS řadí mezi krátké zákony. Nevidím proto důvod, proč se jeho sedm paragrafů, které tvoří jádro věci, nemohlo vměstnat do zákona o obchodních korporacích. Následky a sankce, které ze zákona plynou, měly nastat až s účinností korporátního zákona. Domnívám se tedy, že v rámci zabránění roztržičnosti právní úpravy by bylo šťastnější implementovat předmět úpravy ZTAS do zákona o obchodních korporacích.

Samotný zákon o obchodních korporacích, který nabyl účinnosti stejně jako nový občanský zákoník prvního ledna 2014 v rámci celkové rekodifikace soukromého práva, připouští akcie na majitele vydat dle § 263 odst. 2 ZOK pouze jako zaknihované nebo imobilizované, tedy reflektuje úpravu ZTAS a absentuje v něm možnost vydat listinné akcie na majitele. V rámci úpravy transparentnosti tedy zákon o obchodních korporacích nepřináší nic inovativního, co by zásadním způsobem zprůhledňovalo akciové společnosti. Osobně jsem se zamýšlel nad tím, proč zákonodárce ponechal v rámci úpravy dvě formy akcií, když v důsledku jednotlivých ustanovení se rozdíl mezi nimi stírají. Dokonce si troufám tvrdit, že pokud bych setrval na svých předchozích závěrech, že v podstatě převoditelnost akcií na majitele lze omezit stejně jako u akcií na jméno, zůstávají rozdíly mezi nimi čistě formální, nebo je lze považovat za stejné.

Pro mou argumentaci svědčí také fakt, že pokud se zaměříme na akcie vydané jako zaknihované cenné papíry, není u nich podstatné, jaké akcie jsou nahrazeny zápisem do

---

<sup>103</sup> K tomuto závěru lze dle mého dojít na základě ustanovení § 777 odst. 1 ZOK, neboť zákon o obchodních korporacích je *lex generalis* k ZTAS a pokud speciální zákon neupravuje sankci za nesplnění povinnosti, použije se úprava obecná.

<sup>104</sup> Vláda: Důvodová zpráva k zákonu č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a změně některých zákonů, č. 134/2013 Dz, K. Odůvodnění přijetí samostatného zákona.

evidence vedeného u Centrálního depozitáře cenných papírů. Jejich režim je pak následně zcela stejný.<sup>105</sup> Nevidím tedy žádnou překážku v tom, kdyby ZOK umožňoval vydávání pouze akcií na jméno, neboť k tomu ve svém důsledku stejně nakonec dochází.

## 5.2. Transparentnost akcií na jméno

Z rozhodnutí, které přijaly vlády České republiky za posledních několik let je zřejmé, že v akciích na jméno je viděna cesta k transparentnímu fungování akciových společností. Zákodárce k této domněnce vede zřejmá spjatost akcie na jméno s osobou jejího vlastníka. Pravdou je, že na základě zákonem dané povinnosti se přímo na akcii na jméno uvádí jméno jejího vlastníka, stejně tak v případě jejího převodu rubopisem, můžeme i zpětně dohledat její vlastnickou historii. Popsané aspekty druhá forma akcií na majitele, jak již bylo v práci několikrát zmíněno, nemá.

I přes to, že akcie na jméno mohou být na první pohled dobrým řešením pro zvýšení transparentnosti akciových společností, nikdo nemůže zabránit tomu, aby v souvislosti s nimi bylo využíváno tzv. bílých koní. „Bílým koněm“ se pro účely této práce rozumí osoba, která je vlastníkem akcie pouze na oko. Prakticky se jedná o případ, kdy osoba získá do svého vlastnictví akcie a následně je převede na bílého koně, zároveň s tím se nechá ustanovit jeho zástupcem a vykonává práva s akcií spojená vůči společnosti podle své vůle, nebo se dopouští trestné činnosti, ač je právně z jeho jednání vázán právě bílý kůň.<sup>106</sup> Popsané jednání by sice mělo být absolutně neplatné pro rozpor s dobrými mravy, respektive obcházení účelu zákona, ale prokázání nemravnosti takového jednání je dle mého možné pouze ve spolupráci s bílým koněm, kdy však přesvědčit bílého koně ke spolupráci vidím, jako dosti nereálné. Další možností je své jméno se společností vůbec nespojovat v podobě výkonu zástupčího oprávnění a pouze vykonávat svou vůli prostřednictvím pokynů udělovaných bílému koni. Lze namítat, že využívání bílých koní má jeden podstatně rizikový faktor a tím je loajlnost bílého koně vůči skutečnému vlastníku akcie, respektive jeho řízení se pokyny, které mu jsou dávány.

Dalo by se uvažovat nad tím, že problém s bílými koňmi vyřeší evidence vedená Centrálním depozitářem cenných papírů. Nicméně ve svém důsledku není dle mého názoru takový rozdíl v tom, jestli má společnost vydané akcie na jméno jako cenné papíry nebo zaknihované cenné papíry. Vůči centrálnímu depozitáři stejně akcionář nečiní žádné úkony,

---

<sup>105</sup> HUSTÁK, Zdeněk, MANDERLA, Matěj. Cenné papíry ve světle rekodifikace - poznámky k novému režimu. *Obchodněprávní revue*, 2014, č. 1, s. 11 – 18.

<sup>106</sup> ŠÁMAL, Pavel, ELIÁŠ, Karel. Několik poznámek k článku „Trestní odpovědnost právnických osob z pohledu nového občanského zákoníku“. *Trestněprávní revue*, 2015, č. 3, s. 59-74.



dokonce ani nemůže, neboť k tomu není oprávněn.<sup>107</sup> Vše řeší s Centrálním depozitářem pouze společnost, která je na základě smlouvy s ním uzavřené, oprávněným subjektem. Vůči společnosti se pak opakuje výše popsany scénář s bílým koněm a jeho „svobodně“ činěnou vůlí. V podstatě tak povinnost zaknihování akcií pouze komplikuje život poctivým akcionářům a ty nepoctivé k řádnému jednání nepřiměje.

V souhrnu tak lze konstatovat, že společně s argumenty, které budou prezentovány v následujících podkapitolách, nelze dosáhnout ani s akcemi na jméno úplné transparentnosti akciových společností. Pokud můžeme, jak bylo popsáno výše, obejít již samou podstatu těchto cenných papírů, nelze tak očekávat, že dosáhneme transparentnosti úpravou jejich následného využívání.

### **5.3. Praktické dopady snahy o transparentnost**

Opatření, které zavedli tvůrci legislativy v rámci ZTAS, ZPKT, ZPZE a dalších zákonů, musí zákonitě mít svůj dopad do běžné praxe. Právě na praktických dopadech lze zároveň nejlépe zhodnotit zdařilost právní úpravy. Ač by se v rámci tématu nabízelo zaměřit se na dopad legislativy v rámci veřejných zakázek, jak to ostatně činí v pracích na podobné téma jiní autoři, chtěl bych se spíše zaměřit na dopad legislativy na případ z trochu jiného odvětví. Zaměřil bych se proto na následky snahy o transparentnost akciových společností při získávání státní podpory na výrobu energií z obnovitelných zdrojů, což byl poměrně populární podnikatelský záměr posledních let, zejména právě kvůli garanci státní podpory.

Zákonem číslo 310/2013 Sb., byl dne 13. září 2013 novelizován zákon číslo 165/2012 Sb., o podporovaných zdrojích energie a o změně některých zákonů, s účinností od 1. 7. 2014. Novelou bylo k § 4 odst. 6 ZPZE přidáno písmeno c) na základě kterého je akciové společnosti vyrábějící energii z obnovitelných zdrojů dána povinnost mít vydány výlučně zaknihované akcie, nebo v případě, že by se jednalo o zahraniční osobu, povinnost předložit čestné prohlášení, které obsahuje informace o akcionářích vlastnících víc než 10 % základního kapitálu společnosti, jinak se na energii od takovýchto výrobců nevztahuje podpora. Z tohoto pravidla existují podle § 4 odst. 10 a odst. 11 ZPZE dvě výjimky a těmi jsou akciové společnosti, ve kterých jsou akcie v souhrnné jmenovité hodnotě 100 % základního kapitálu ve vlastnictví obce, nebo akciové společnosti, které vyrábí elektřinu z obnovitelných zdrojů a jejichž hlavním předmětem činnosti je zemědělská výroba.

---

<sup>107</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27. 11. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2057/2012.

Výše zmíněná povinnost zaknihování akcií se vztahuje pouze na společnost, která pobírala a nadále chce pobírat podporu od státu. Povinnost zaknihovat akcie k mému překvapení neplyne pro akcionáře takovéto společnosti, kteří jsou sami akciovými společnostmi. Pro tento fakt svědčí několik argumentů. Zákon tuto povinnost pro akcionáře nenormuje, neboť povinnost zaknihovat akcie je dle § 4 odst. 6 písm. c) ZPZE normována výslovně pouze pro výrobce energie z obnovitelných zdrojů. Není možné zmíněnou povinnost pro akcionáře dovodit ani z judikatury, ani z důvodové zprávy či z jiných právních předpisů. Stejný názor zastává i samotný Centrální depozitář cenných papírů, který se ve své odpovědi na můj e-mail s tímto konkrétním dotazem ztotožnil s tímto závěrem a uvedl, že povinnost k zaknihování akcií má pouze akciová společnost, která pobírá a nadále chce pobírat státní podporu na výrobu energie z obnovitelných zdrojů. Již tuto drobnou mezeru v zákoně můžeme chápat jako poměrně jednoduchý způsob, jak se povinnosti mít zaknihované akcie snadno vyhnout. Lze namítat, že nutnost zaplacení dvou miliónů korun, jako minimální výše základního kapitálu je poměrně drahý způsob, jak se zaknihování vyhnout. Opak je dle mého názoru pravdou. Ve výrobě energie z obnovitelných zdrojů se pohybují částky natolik vysoké a pro podnikatele zajímavé, že proti nim se „investice“ ve výši dvou miliónů korun zdá zanedbatelnou.

Je zřejmé, že cílem výše popsaných změn bylo zprůhlednění finančních toků ze státního rozpočtu do soukromoprávních společností, neboť právě výroba energií z obnovitelných zdrojů, zejména fotovoltaika, se stala polem pro machinace se státními dotacemi a v neposlední řadě i prostorem pro páchání trestné činnosti.<sup>108</sup> Domnívám se však, že tvůrci zákona nebyli ve své práci dostatečně důslední a ponechali poměrně dost možností, jak se zavedeným povinností vyhnout, takže v konečném důsledku změny nejsou až tak výrazné, jak sami čekali.

#### **5.4. Možnosti „zachování netransparentnosti“**

Ač byly učiněny výše zmíněné kroky k prolomení anonymity akcionářů a zvýšení transparentnosti akciových společností, existují způsoby, jak tato opatření obejít, případně jejich účinky oddálit. Řešení jsou v zásadě dvě. Prvním z nich je vydání zatímních listů, druhým pak nepřímá držba akcií.<sup>109</sup>

---

<sup>108</sup> Srov. např. ČTK. *Solární elektrárny Saša-Sun a Zdeněk-Sun přišly o licenci, rozhodl soud.* [online]. www.aktualne.cz, 20. května 2016 [cit. 13. března 2017]. Dostupné na: <<https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/solarni-elektrarny-sasa-sun-a-zdenek-sun-prisly-o-licenci-ro/r~cc92f08c1e7211e69d46002590604f2e/?redirected=1489601213>>.

<sup>109</sup> JANÁČ, V. Anonymita akcionářů. *Právní obzor*, 2013, roč. 96, č. 6, s. 597 – 613.

V prvním případě je zapotřebí několik postupně jdoucích kroků, které je nutno učinit k zachování netransparentnosti. Nejdříve se musí zakladatelé dohodnout na způsobu vydání emitovaných akcií, v našem případě vydání jako zaknihovaný cenný papír, a v druhém kroku je zapotřebí dosáhnout právního stavu, ve kterém budou vydány zatímní listy. Podle §285 odst. 1 ZOK je možné dovodit, že tento stav nastane ve chvíli, kdy akcionáři nesplatí celé emisní kursy svých akcií. Je však nutné respektovat obecné pravidlo pro vznik společnosti, že všichni akcionáři jsou dle § 253 odst. 1 ZOK povinni splatit alespoň 30 % jmenovité nebo účetní hodnoty upsaných akcií. V kontextu je tedy zapotřebí, aby akcionáři splatili od 30% do 99 % emisního kurzu vydaných akcií. Logicky lze předpokládat, že by se v daném případě při obcházení zákonné úpravy drželi minimální hranice. Vzhledem k tomu, že v rámci založení společnosti dochází k nucenému odkrytí zakladatelských struktur, je nutné struktury znovu skrýt. Proto je vhodné k založení společnosti využít třetí osobu, která následně po založení společnosti převede zatímní listy na akcionáře.<sup>110</sup> Pro způsob převodu zatímního listu je třeba přihlídnout k charakteru zatímního listu. Vzhledem k tomu, že se jedná o cenný papír na řad, převádí se zatímní list rubopisem a smlouvu k okamžiku jeho předání.<sup>111</sup> Při splnění těchto kroků dojde k utajení akcionářů před Centrálním depozitářem cenných papírů, neboť zákon neupravuje povinnost, aby v případě zatímní listů byla nucena společnost uzavřít smlouvu s depozitářem o vedení seznamu akcionářů, respektive aby vedla seznam majitelů zatímních listů.<sup>112</sup> Společnost tak nemá ani povinnost poskytnout akcionáři informace o zbylých akcionářích, kterou by jinak i v případě nahrazení seznamu akcionářů evidencí měla.<sup>113</sup> Je tedy zachována anonymita i vzájemně mezi akcionáři. Vůči společnosti budou akcionáři pravděpodobně známi, avšak vzhledem k nutnosti určitých dohod se zakladateli a možností, že akcionáři budou zároveň členy statutárního orgánu, nepředstavuje tato situace problém. Pro osoby, které se rozhodnou pro popsany postup je daleko důležitější utajení jejich totožnosti před Centrálním depozitářem cenných papírů.<sup>114</sup>

Podle některých odborníků by bylo výše popsané řešení pouze dočasným. Opírají se o postup, který v případě nesplacení emisního kursu dává společnosti, respektive představenstvu, zákon. Stanovy musí při založení podle § 250 odst. 3 písm. a) obsahovat lhůtu pro splacení emisního kursu upsaných akcií, která dle § 344 odst. 1 ZOK nesmí být delší než

<sup>110</sup> JANÁČ, V. Anonymita akcionářův. *Právní obzor*, 2013, roč. 96, č. 6, s. 597 – 613.

<sup>111</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 479.

<sup>112</sup> Tento závěr prezentuje autor odkazovaného článku jako mezeru v zákoně ve Slovenské republice, nicméně jsem toho názoru, že stejná mezeru je i v naší právní úpravě.

<sup>113</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27. 11. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2057/2012.

<sup>114</sup> JANÁČ, V. *Anonymita akcionářův*. *Právní obzor* 96, 2013, č. 6, s. 597 – 613.

jeden rok. V případě, že akcionář své povinnosti nedostojí, ocitá se v prodlení se splacením emisního kursu a je dle § 344 odst. 2 ZOK povinen hradit úrok z prodlení, buďto ve výši dvojnásobku zákonné úrokové sazby, nebo ve výši určené stanovami. Následně má představenstvo dle § 345 odst. 1 ZOK vyzvat akcionáře, který je v prodlení se splacením emisního kursu, aby v dodatečné lhůtě dle stanov, dostal své povinnosti. V případě, že stanovy neurčují délku lhůty, je její délka dle zákona 60 dnů. Pokud by akcionář ani v této dodatečné lhůtě nesplnil svou povinnost, mělo by dle § 345 odst. 2 ZOK dojít k jeho vyloučení představenstvem ze společnosti k akciím, ke kterým nesplnil svou vkladovou povinnost a ve lhůtě stanovené představenstvem odevzdat zatímní list, pokud byl vydán.

Právě ve lhůtách pro určení dodatečné lhůty vidím trhlinu v dočasnosti řešení. Vzhledem k tomu, že nikde není stanovena maximální délka dodatečné lhůty, nevidím důvod, aby stanovy nemohly určit lhůtu například deset let, případně delší. Stejně tak v případě lhůty pro odevzdání zatímního listu. Je nanejvýš pravděpodobné, že skuteční zakladatelé<sup>115</sup> zajistili založení společnosti s vědomím, že tato situace nastane, a z toho důvodu si ve stanovách určí lhůtu co nejdelší. Druhým protiargumentem proti dočasnosti daného řešení je dle mého názoru absence sankce pro představenstvo v případě, že akcionáře po marném uplynutí lhůty nevyloučí. Vzhledem k výše popsané potřebě vztahů a dohod pro založení společnosti lze předpokládat, že se představenstvo nebude nijak usilovně hrnout do vyloučení akcionáře, který je v prodlení se splacením vkladu. Sankcí, o které by bylo možné uvažovat je akcionářská žaloba dle § 371 ZOK pro nesplnění povinnosti představenstva, případně i proti akcionáři, který je v prodlení se splněním vkladové povinnosti, avšak pro akcionáře bude problematické se o důvodu, pro který by bylo možné žalobu podat, dovědět. Dle mého názoru lze předpokládat, že společnost, která bude založena dle výše popsaných kroků, bude mít pouze jednoho akcionáře. Osamocení akcionář těžko bude podávat žalobu na představenstvo z důvodu, že ho nevyloučilo pro nezaplacení jeho emisního kursu nebo dokonce podávat žalobu sám na sebe. V daném případě platí zásada „kde není žalobce, není soudce“ a proto dle mého názoru tento stav může trvat bez omezení.

Otázkou však zůstává, jestli by v případě zadávání zakázek, a to zejména veřejných, měla společnost ve výše popsaném stavu fungování šanci takovou zakázku získat. Vzhledem k tomu, že taková společnost vlastně zákon vůbec neporušuje, by nemělo získání zakázek nic bránit, nicméně se domnívám, že skutečnost by byla jiná a taková společnost by byla a priori v poli neúspěšných. Při získávání veřejných zakázek by dle mého názoru ze strany zadavatelů

---

<sup>115</sup> Skutečnými zakladateli označuji osobu nebo osoby, na které byly převedeny zatímní listy.

těchto zakázek docházelo k vyloučení společnosti ze zadávacího řízení, s odůvodněním podřazení společnosti fungující na výše popsaném modelu pod § 48 odst. 7 zákona č. 134/2016 Sb., o zadávání veřejných zakázek (dále jen „ZVZ“). Pokud by nedošlo k vyloučení účastníka zadávacího řízení ihned, požádal by ho zadavatel o čestné prohlášení dle § 48 odst. 9 ZVZ, které by logicky společnost založená na výše popisovaném mechanismu předložit nechtěla. Je otázkou, do jaké míry by byla oprávněnost zadavatele podřadit takovou společnost pod zmíněný § 48 odst. 7 ZVZ. Společnost založená výše popsaným způsobem totiž splňuje podmínku, že bude mít vydány akcie výlučně jako zaknihované cenné papíry. Prozatím se však nachází ve stádiu založení společnosti, kdy akcionáři ještě nesplatily emisní kursy těchto akcií, a tak jsou akcie dočasně nahrazeny zatímními listy. Dle mého názoru tak nedochází k naplnění důvodu pro vyloučení účastníka ze zadávacího řízení, dokážu si však představit, že zadavatelé budou argumentovat proti mému závěru.

Je třeba vyzdvihnout, že § 48 odst. 7 ZVZ nepovažuje za problematický pouze autor této práce ve vztahu k popisovanému tématu, nýbrž je toto ustanovení hojně kritizováno i odbornou veřejností. Odborníci shodně prohlašují, že zavedení institutu vyloučení účastníka z důvodu, že nemá zaknihované akcie je ojedinělým jevem v porovnání s úpravami v jiných členských státech evropské unie a vytváří určité „české specifikum“.<sup>116</sup> Úmyslem zákonodárce bylo vytvořit transparentnější podmínky pro zadávání veřejných zakázek, nicméně odbornou veřejností je naplnění tohoto účelu zmíněným ustanovením považováno za diskutabilní, neboť by dle jejich názoru nemělo nic bránit tomu, aby akcionářem účastníka zadávacího řízení byla tzv. offshore společnost.<sup>117</sup> Je tedy patrné, že úmysl zákonodárce se podařilo naplnit jen zčásti, stejně jako tomu bylo v případě zákona ke zvýšení transparentnosti akciových společností. Na čem se odborníci shodují, respektive co pokládají za nejvíce problematické, je samotné vylučování účastníka. Část odborníků zastává názor, že ustanovení skutečně dává povinnost zadavateli vyloučit účastníka ze zadávacího řízení, nebude-li mít zaknihované akcie.<sup>118</sup> Dle jejich názoru však bude problematické pro zadavatele řádně odůvodnit toto vyloučení, jak je k tomu dle zákona povinen.<sup>119</sup> Podle nich tak nebude možné aplikovat dané ustanovení o vyloučení bez porušení základních zásad zadávání veřejných

---

<sup>116</sup> KESSLER, Tomáš. *Do veřejných zakázek jen se zaknihovanými akciemi?* [online]. epravo.cz, 26. května 2016 [cit. 22. března 2017]. Dostupné na < <https://www.epravo.cz/top/clanky/do-verejnych-zakazek-jen-se-zaknihovanymi-akciemi-101609.html> >.

<sup>117</sup> GRULICH, Tomáš. Vybrané problémy nové právní úpravy zadávání veřejných zakázek. *Právní rozhledy*, 2016, roč. 24, č. 20, s. 705 - 712.

<sup>118</sup> Srov. Tamtéž.

<sup>119</sup> § 48 odst. 10 ZVZ.

zakázek.<sup>120</sup> Je zde ještě třetí část odborníků, která je názoru, ke kterému se osobně přikláním, že komentované ustanovení dává zadavateli veřejné zakázky možnost, nikoliv však povinnost, vyloučit účastníka ze zadávacího řízení. Podle nich je vyloučení vázáno na uplatnění určitých důvodů, které má povinnost prokazovat zadavatel a nebylo by spravedlivé, v případě nejasnosti situace z hlediska důkazů, po něm prokázání požadovat.<sup>121</sup> Lze tedy dle mého názoru očekávat, že daná problematika bude předmětem soudních sporů, kdy vyřešení aplikovatelnosti § 48 odst. 7 ZVZ bude třeba ponechat k řešení judikatuře.

Druhým způsobem, kterým lze docílit zamezení případné identifikace akcionáře je tzv. nepřímá držba cenných papírů. Nepřímá držba cenných papírů spočívá ve využití prostředníka pro nakládání s cennými papíry vůči Centrálnímu depozitáři cenných papírů. V tomto případě je velmi důležitý dvoustupňový systém fungování Centrálního depozitáře, který je rozebrán ve čtvrté kapitole této práce, zejména pak evidence Centrálního depozitáře a navazující evidence, kterou v tomto případě vedou banky. Vlastník cenného papíru jej uloží u banky, která pak následně uloží cenný papír u Centrálního depozitáře na majetkový účet. Tento majetkový účet je veden na jméno příslušné banky, nikoliv na jméno akcionáře. Banka sama pro svou vlastní potřebu vede navazující evidenci na evidenci Centrálního depozitáře, kde jsou příslušná jména vlastníků cenných papírů. Popsaný postup je pak možné několika násobně řetězit, v praxi nejčastěji prostřednictvím zahraničních poboček jednotlivých bank, jde-li zejména o záležitosti přeshraničního obchodu. Centrální depozitář má pak možnost pouze zjistit kolik cenných papírů na svém účtu banka drží a jakého jsou druhu, nezjistí však žádné další informace. Míra zachování anonymity pro jednotlivé akcionáře, respektive pro vlastníky cenných papírů, je přímo úměrná množství využitých prostředníků. Komplikace, které daný postup přináší, však nejsou zanedbatelné. Podle odborníků je velice složité určit mezi bankou a vlastníkem cenného papíru vzájemná práva a povinnosti, nebo problematika možností uplatnění práv z drženého cenného papíru přímo jeho vlastníkem.<sup>122</sup> Dle mého názoru je tento postup o něco komplikovanější a přináší rizika, nicméně v porovnání s postupem prostřednictvím zatímních listů působí jako více transparentní. Nemusel by tak vyvolávat okamžitý neúspěch v případě snahy o získání veřejných zakázek.

---

<sup>120</sup> KESSLER, Tomáš. *Do veřejných zakázek jen se zaknihovanými akciemi?* [online]. epravo.cz, 26. května 2016 [cit. 22. března 2017]. Dostupné na < <https://www.epravo.cz/top/clanky/do-verejnych-zakazek-jen-se-zaknihovanymi-akciemi-101609.html> >.

<sup>121</sup> KOLMAN, Petr. Zákon o zadávání veřejných zakázek pod mikroskopem – právní aspekty vyloučení účastníka zadávacího řízení. *Obchodněprávní revue*, 2017, roč. 9, č. 1, s. 17 - 21.

<sup>122</sup> ELEK, Štefan. Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy*, 2005, č. 21, s. 774 – 782.

## 6. Závěr

Cílem diplomové práce bylo zaměřit se na otázku transparentnosti akciových společností prostřednictvím cenných papírů, které v rámci své činnosti emituje, a zhodnotit změny v legislativě, které byly činěny zákonodárcem v úmyslu zvýšit transparentnost akciových společností.

Kroků, které učinila vláda České republiky a obecně tvůrci legislativy, ke zprůhlednění vlastnických struktur a činnosti akciových společností, bylo učiněno několik. Za zdařilé lze podle mého názoru považovat změny, které do práva obchodních korporací vnesl zákon o obchodních korporacích. Stojím si za názorem, že v rámci jeho úpravy došlo prakticky k setření rozdílu mezi akciemi na jméno a akciemi na majitele. Nepatrným nedostatkem, který lze dle mého názoru autorům nového zákona vytknout je nedostatek odvahy ve smyslu odhodlat se zrušit akcie na majitele jako celek. Je však možné, že by toto zrušení mělo za následek řadu arbitrází, neboť by se dotýkalo řady smluv o podpoře a ochraně investic, takže patrně proto zákonodárce zvolil cestu prostřednictvím povinnosti k imobilizaci akcií.

Negativně však musím hodnotit zákon o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností. Při jeho bližším prozkoumání a v kontextu jeho dopadů v praxi, se nemohu vyvarovat myšlenky, že tento zákon byl pouhým nástrojem pro předvolební boj. Zákon, který se svým názvem honosí, jakožto radikální řez do obcházení zákona nebo nelegálních činností v souvislosti s akciovými společnostmi ve svém důsledku vlastně nic neřeší. Jediné, co lze ze zákona hodnotit pozitivně je zrušení akcií na majitele vydaných jako cenné papíry. V oblasti získávání státní podpory na výrobu energie, která opravdu potřebovala zásadní změnu, aby se neplývalo státními financemi, však z důvodu nedůslednosti tvůrců zákona vlastně k žádné změně nedochází. Osoby, které obcházely zákon doposud, mají několik dalších způsobů, které zůstaly zákonem nedotčeny, jak výsledku dosáhnout. Pro poctivé výrobce z řad akciových společností se však tento zákon stal zbytečnou komplikací.

Pokud bych přemýšlel nad návrhy na řešení, která by popsané problematické aspekty v praxi pomohla vyřešit, bylo by tím rozhodně zařazení ustanovení v novele ZOK, které by upravovalo maximální délku dodatečné lhůty dle § 345 odst. 1 ZOK, čímž by se zamezilo možnosti stanovení její nepřiměřené délky představenstvem. Zároveň bych určitě uvažoval nad tím, že v rámci novely by stálo za uvažovanou výslovně zakázat vydávání tzv. „zlatých akcií“ akciovou společností, jejichž vydání dle mého je v rámci právní úpravy ZOK možné, a

kteře porušují pravidla o rovném zacházení s akcionáři. Zároveň by stálo za úvahu upravit předpisem pro banky, které ukládají u Centrálního depozitáře cenných papírů na majetkové účty cenné papíry svých klientů, povinnost umožnění přístupu do jejich navazující evidence, kterou vedou. Tímto by došlo k rozkřtí vlastnických struktur mnoha akciových společností. Dalším návrhem na řešení by pak mohla být novelizace zákona o zadávání veřejných zakázek, konkrétně pak jeho § 48 odst.7. Ač úmysly zákonodárce byly chvályhodné, provedení přináší více problémů než užitku. Změna by se mohla týkat jednak zpřísnění úpravy, že zaknihované akcie musí mít kromě účastníka zadávacího řízení rovněž jeho akcionáři. Jednalo by se o dosti přísné a finančně náročné řešení, nicméně vzhledem k tomu, že se zde jedná o peníze plynoucí z veřejných prostředků přijde mi takovýto požadavek spravedlivý. Bylo by dle mého názoru záhodno, aby došlo k jasnému určení zákonodárcem, zda ve zmíněném § 48 odst. 7 ZVZ je povinnost vyloučit účastníka či nikoliv, což by šlo provést vydáním výkladového stanoviska ministerstva pro místní rozvoj, které je tvůrcem zákona. Osobně bych se přikláněl ke stanovisku, které by dané ustanovení pojalo, jako pouhou možnost zadavatele vyloučit účastníka, nikoliv jako povinnost.

Z hlediska transparentnosti je nutné konstatovat, že akciová společnost nebyla a nikdy nebude zcela transparentní obchodní korporací, což ostatně plyne již z její samotné podstaty. I přes odstranění akcií na majitele vydaných jako cenný papír, které byly nejčastěji spojovány s problematikou anonymity akcionářů, a jejich nahrazení z velké části akciemi na jméno, existuje stále dostatek způsobů, jak identitu vlastníka akcií skrýt. Je však nutné podotknout, že z pohledu odstranění akcií na majitele vydaných jako cenný papír se dnešní akciové společnosti zdají být významně transparentnější, než tomu bylo doposud. Cesta, která byla zvolena a to prostřednictvím akcií na jméno, je dle mého názoru cestou správnou. Ač mají akcie na jméno své nedostatky, domnívám se, že při určitých změnách, zejména co do uplatňování práv z nich plynoucích, by se opravdu mohly stát transparentním nástrojem pro účast akcionáře ve společnosti.



## 7. Seznam použité literatury

### **Monografie:**

BEJČEK, Josef. *Obchodní právo: obecná část, soutěžní právo*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 383 s.

BĚLOHLÁVEK, J. Alexandr a kol. *Komentář k zákonu o obchodních korporacích – 2. díl*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2013. s. 1003 – 1902.

BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. 1. vydání. Praha: Leges, 2013. 232 s.

DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016. 922 s.  
ELIÁŠ, Karel. *Akciová společnost: systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha: Linde, 2000. 433 s.

HEJDA, Jan a kol. *Akciová společnost*. 1. vydání. Olomouc: Anag, 2014. 439 s.

KOTÁSEK, Josef a kol. *Právo cenných papírů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 242 s.

LAVICKÝ, Petr a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1 – 654)*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 2380 s.

POKORNÁ, Jarmila a kol. *Obchodní společnosti a družstva*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 414 s.

ŠTENGLOVÁ, Ivana a kol. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013. 994 s.

ŠTENGLOVÁ, Ivana a kol. *Základy obchodního práva. Vysokoškolská učebnice*. Praha: Leges, 2014. 464 s.

### **Časopisecké zdroje:**

ČERNÁ, Stanislava. K právům, která lze spojit s akcií. *Obchodní právo*, 2016, roč. 25, č. 3, s. 82 – 85.

ELEK, Štefan. Cenné papíry držené skrze prostředníky. *Právní rozhledy*, 2005, roč. 13, č. 21, s. 774 – 782.

GRULICH, Tomáš. Vybrané problémy nové právní úpravy zadávání veřejných zakázek. *Právní rozhledy*, 2016, roč. 24, č. 20, s. 705 - 712.

HUSTÁK, Zdeněk, MANDERLA, Matěj. Cenné papíry ve světle rekodifikace - poznámky k novému režimu. *Obchodněprávní revue*, 2014, roč. 6, č. 1, s. 11-18.

JANÁČ, V. Anonymita akcionářův. *Právní obzor*, 2013, roč. 96, č. 6, s. 597 – 613.

KOLMAN, Petr. Zákon o zadávání veřejných zakázek pod mikroskopem – právní aspekty vyloučení účastníka zadávacího řízení. *Obchodněprávní revue*, 2017, roč. 9, č. 1, s. 17 - 21.

ŠÁMAL, Pavel, ELIÁŠ, Karel. Několik poznámek k článku „Trestní odpovědnost právnických osob z pohledu nového občanského zákoníku“. *Trestněprávní revue*, 2015, roč. 14, č. 3, s. 59-74.

### **Zákonné předpisy:**

Zákon č. 243/1949 Sb., o akciových společnostech.

Zákon č. 141/1950 Sb., občanský zákoník, ve znění zákona účinnému ke dni 25. října 1950.

Zákon č. 104/1990 Sb., zákon o akciových společnostech, ve znění zákona účinnému ke dni 1. května 1990.

Zákon č. 103/1990 Sb., kterým se mění a doplňuje hospodářský zákoník, ve znění zákona účinnému ke dni 1. května 1990.

Zákon č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění zákona č. 210/1993 Sb., účinnému ke dni 13. srpna 1993.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 370/2000 Sb. účinném ke dni 1. ledna 2001.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění zákona č. 179/2013 Sb. účinném ke dni 1. července 2013.

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Zákon č. 190/2004 Sb., zákon o dluhopisech.

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

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

Zákon číslo 165/2012 Sb., o podporovaných zdrojích energie a o změně některých zákonů.

Zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a změně dalších zákonů.

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

Zákon č. 134/2016 Sb., o zadávání veřejných zakázek.

### **Soudní rozhodnutí:**

Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27. 11. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2057/2012.

Rozsudek ze dne 8. července 2010, *Komise v. Portugalská republika*, C – 171/08, Sb. rozh. s. I – 06817.

### **Internetové zdroje:**

Centrální depozitář cenných papírů. *Co je CDCP* [online]. Dostupné na <<https://www.cdcp.cz/index.php/cz/co-je-cdcp>>.

ČTK. *Solární elektrárny Saša-Sun a Zdeněk-Sun přišly o licenci, rozhodl soud.* [online]. [www.atualne.cz](http://www.atualne.cz), 20. května 2016 [cit. 13. března 2017]. Dostupné na: <<https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/solarni-elektrarny-sasa-sun-a-zdenek-sun-prisly-o-licenci-ro/r~cc92f08c1e7211e69d46002590604f2e/?redirected=1489601213>>.

FLECKNER, Andreas M. *Corporate Law Lessons from Ancient Rome* [online]. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, 19. června 2011 [cit. 30. června 2016]. Dostupné na <<https://corpgov.law.harvard.edu/2011/06/19/corporate-law-lessons-from-ancient-rome/>>.

GARNAC, Martin. *Evidence akcií.* [online], IN – SERVER.cz, 9. srpna 2013 [cit. 2. listopadu 2016]. Dostupné na <<https://www.in-server.cz/rubriky/akcie-akciove-pravo/evidence-akcii/>>.

KESSLER, Tomáš. *Do veřejných zakázek jen se zaknihovanými akciemi?* [online]. epravo.cz, 26. května 2016 [cit. 22. března 2017]. Dostupné na <<https://www.epravo.cz/top/clanky/doveřejnych-zakazek-jen-se-zaknihovanymi-akciemi-101609.html>>.

MOKRÝ, Lukáš. *Povinné ukládání do sbírky listin obchodního rejstříku pro korporace.* [online]. [www.firemnipravo.com](http://www.firemnipravo.com), 28. března 2015 [cit. 11. března 2017]. Dostupné na <<http://www.firemnipravo.com/article/povinne-ukladani-do-sbirky-listin-obchodniho-rejstriku-pro-korpo>>.

REYNDERS, Peter. *A Translation Of The Charter Of The Dutch East India Company* [online]. Australia on the Map Division of the Australasian Hydrographic Society, 2009 [cit. 8. července 2016]. Dostupné na <<http://www.australiaonthemap.org.au/voc-charter/>>.

SUM, Tomáš. *Zatímní list*. [online]. epravo.cz, 20. června 2007 [cit. 31. října 2016]. Dostupné na <<http://www.epravo.cz/top/clanky/zatimni-list-48517.html> >.

### **Ostatní zdroje:**

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

Vláda: Důvodová zpráva k zákonu č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a změně některých zákonů, č. 134/2013 Dz.

## **Anotace / Annotation**

### **Anotace**

Tato diplomová práce se zabývá transparentností akciových společností ve spojení s akciemi na jméno. Práce je spolu s úvodem a závěrem rozdělena do 6 kapitol. První kapitola je věnována úvodu práce, výběru tématu a výzkumným otázkám. V druhé kapitole je vymezen pojem akciová společnost, vysvětlen systém jejího fungování a rozdělení akciových společností dle jejich vnitřní struktury. Ve třetí kapitole je popsán historický vývoj akciových společností od antického Říma, přes zámořské objevy a poválečného období až do podoby akciových společností v jaké je známe dnes. Čtvrtou kapitolu lze rozdělit do dvou částí, kdy v té první jsou rozebrány akcie z hlediska jejich druhu nebo formy, kdežto ve druhé části jsou popsány další účastnické papíry, které akciová společnost v rámci své činnosti vydává, zejména pak zatímní listy, dluhopisy a opční listy. Praktickou částí práce je pak možné označit pátou kapitolu, která je věnována rozboru legislativních změn zákonodárců s účelem zvýšit transparentnost akciových společností, zhodnocení akcií na jméno, jako nástroje pro dosažení transparentnosti a v poslední řadě návrhy postupů, kterými se lze zákonným opatřením vyhnout.

## **Annotation**

This thesis deals with the transparency of joint stock companies in connection with registered shares. Working together with an introduction and a conclusion divided into six chapters. The first chapter is devoted to the introduction, topic selection and research questions. The second chapter defines the concept of a joint stock company, explained the functioning of the system and the division of public limited companies according to their internal structure. In the third chapter describes the historical development of joint stock companies from ancient Rome through overseas discoveries and the postwar period to the form of joint stock companies in which it is known today. The fourth chapter can be divided into two parts, when the first one are analyzed stocks in terms of its forms and species, while the second part describes the other participating securities that stock company in its work issues, especially scrips, bonds and warrants. The practical part is then possible to mark the fifth chapter which is devoted to the analysis of legislative changes legislators with a view to increasing the transparency of joint stock companies, evaluation of shares, as a tool for achieving transparency and lastly proposals procedures to avoid possible legal action.

## **Klíčová slova / Keywords**

### **Klíčová slova**

akciová společnost, historie akciových společností, akcie, akcie na jméno, transparentnost

### **Keywords**

joint-stock company, history of joint-stock companies, shares, registered shares, transparency