

Univerzita Karlova v Praze

Právnická fakulta

Významné změny v právní úpravě akciových společností

se zaměřením na změnu úpravy akcií

Studentská vědecká odborná činnost

Kategorie: Magisterské studium

2011/2012

5. ročník SVOČ

Autor: Slaven Elčič

Konzultant:

Vědecký seminář:

Čestné prohlášení a souhlas s publikací práce

Prohlašuji, že jsem práci předkládanou do 5. ročníku Studentské vědecké a odborné činnosti (SVOČ) vypracoval samostatně za použití literatury a zdrojů v ní uvedených. Dále prohlašuji, že práce nebyla ani jako celek ani z podstatné části dříve publikována, obhájena jako součást bakalářské, diplomové, rigorózní nebo jiné studentské kvalifikační práce a nebyla přihlášena do předchozích ročníků SVOČ či jiné soutěže.

Souhlasím s užitím této práce rozšiřováním, rozmnožováním a sdělováním veřejnosti v neomezeném rozsahu pro účely publikace a prezentace PF UK.

V Praze, dne 4. dubna 2012

Slaven Elčić

Abstrakt

Práce reflektuje významné změny v právní úpravě akcií a cenných papírů, ze kterých právní režim akcií vychází. Předmětem mého zkoumání jsou dopady pojetí cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů jako dvou oddělených kategorií věcí a následné překlenutí tohoto rozdělení v právní úpravě akcií. Pozornost dále věnuji druhům akcií, kde jsem se pokusil zkonstruovat určitá omezení ve volnosti tvorby druhů akcií, ačkoliv z dikce zákona žádná výslovná omezení nevyplývají. V otázce nesplacených a nevydaných akcií se vypořádávám s možností nahradit zatímní list nepojmenovaným cenným papírem v podobě smlouvy o postoupení smlouvy. Poslední dvě kapitoly jsou věnovány novinkám v úpravě zakládání a změnám výše základního kapitálu v akciových společnostech.

Klíčová slova

Cenný papír, Zaknihovaný cenný papír, Akcie, Zaknihovaná akcie, Druhy akcií, Základní kapitál akciové společnosti, Založení akciové společnosti

Úvod

Po 20 letech legislativního, doktrinálního i judikatorního vývoje přichází v oblasti soukromého práva významný milník v podobě nového občanského zákoníku a s ním spojeného zákona o obchodních korporacích. Přes 10 let připravovaná a diskutovaná změna přináší ideové navázání na Všeobecný zákoník občanský a prvorepublikovou právní teorii obohacenou, jak autoři zákona sami připomínají, o modernizační prvky, které jsou nezbytné k tomu, aby zákoník odpovídal potřebám 21. století.

V oblasti cenných papírů a práva akciových společností pak dochází k mnohým významným, pokud ne přímo převratným, změnám. Některé z nich potom při prostém čtení textu zákona působí větší či menší interpretační potíže a důvodová zpráva k zákonu není při snaze o porozumění příliš nápomocna. Kromě jiného také proto, že oba zákony byly ještě ve druhém čtení dodatečně měněny.

V této práci je mým cílem pokusit se najít nebo alespoň vykročit směrem k nalezení odpovědi na problematické otázky, které v souvislosti se změnou úpravy cenných papírů a akciových společností vyvstávají, pomímám přitom otázky organizace akciových společností a corporate governance, které vydají svým rozsahem na samostatnou práci.

Ačkoliv hlavním předmětem mého zkoumání budou akcie, neobejdu se bez úvodního výkladu o změnách v obecné úpravě cenných papírů podle nového občanského zákoníku (dále jen „NObčZ“) v první kapitole, kde zvláště významnou otázkou bude otázka rozdílu mezi cenným papírem a zaknihovaným cenným papírem. Druhá kapitola je věnovaná akciím, ve třech podkapitolách se zabývám otázkami druhů akcií, nevydaných akcií a zaměnitelnosti akcií. Poslední dvě kapitoly jsou potom věnovány založení a. s. a změnám základního kapitálu v a. s.

Při práci jsem vycházel z textů zákonů schválených Parlamentem ČR a důvodových zpráv k nim, dále s odbornými texty a komentáři k aktuálně platným zákonům (o cenných papírech, o podnikání na kapitálových trzích, obchodní zákoník).

1. Úprava cenných papírů, resp. zaknihovaných cenných papírů v novém občanském zákoníku

1.1. Změna pohledu na cenné papíry podle NObčZ

Významnou změnou, které dopadá i na akcie, je obecná úprava cenných papírů v § 514-544 NObčZ. Vzhledem k zavedení definice věci jako všeho, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí, patří cenné papíry mezi věci movité, stejně jsou v systematicce zařazeny i v ustanoveních upravujících převod vlastnického práva. K tomuto závěru došla doktrína i judikatura, ačkoliv dikce zákona o cenných papírech (dále jen „CenP“) v 90. letech vyvolala mezi odbornou veřejností diskuse o právní podstatě a zařazení cenných papírů, zejména v důsledku přijetí zákona č. 591/1992 CenP, která vedla k zařazení cenných papírů (listinných i zaknihovaných) mezi jiné majetkové hodnoty.¹

¹ ELEK, Š. *Právní podstata cenných papírů*. Právník. 2001, roč. 140, s. 1054-1065

K nejvýznamnější změně v nové právní úpravě dochází v otázce podoby cenného papíru. Dosavadní zákony i právní teorie počítají s dvojitou podobou cenných papírů – listinnou a zaknihovanou. Díky konstrukci dvojí fikce ovšem i na zaknihované cenné papíry dnes hledíme, jako kdyby měly hmotný substrát, do kterého bylo právo inkorporováno.

V nové právní úpravě je dvojitá fikce opuštěna, NObčZ řeší dualitu cenných papírů jejich rozdělením a vytvořením samostatných kategorií věcí – cenné papíry a zaknihované cenné papíry. Tato změna s sebou ponese určité praktické i výkladové problémy a změny, zejména v otázce formy a zastupitelnosti cenného papíru. Doktor Čech k této změně poznamenává, že zachování terminologie při zásadně odlišném obsahu bude matoucí.² Zejména v přechodovém období či v období příprav na novou právní úpravu bude terminologická nejistota představovat významný problém.

NObčZ se vydává cestou Švýcarského vzoru a obsahuje definici cenných papírů v § 514: „*Cenný papír je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.*“ Autoři zde zdůrazňují význam listiny, tedy hmotného substrátu, ve kterém je příslušné právo inkorporováno. Ostatně v důvodové zprávě se uvádí, že listina je pojmovým znakem cenného papíru, čímž je podpořeno tradiční vnímání cenných papírů.

Následně se v § 525 NObčZ o zaknihovaném cenném papíru říká, že je náhražkou cenného papíru, která je zapisována do příslušné evidence a není převoditelná jinak, než změnou zápisu v této evidenci. V této podobě dochází k důslednějšímu pojetí zaknihovaného cenného papíru jako cenného práva, neboť již není vyžadována fikce hmotného substrátu. Zápis v evidenci se stane náhražkou cenného papíru jako celku, nikoliv náhražkou listiny jako nosiče.

Zákon zároveň obsahuje podstatné prvky nepojmenovaných cenných papírů, kterými jsou údaje o emitentovi a určení práv spojených s cenným papírem. Doposud bylo určení, zda se jedná o nepojmenovaný cenný papír, na dohodě stran, nová úprava zjednoduší jejich používání. Z § 525 NObčZ vypadla podmínka zastupitelnosti cenných papírů, která je dnes obsažena v § 91 zákona o podnikání na kapitálovém trhu jako podmínka pro to, aby mohl být cenný papír nahrazen zápisem do evidence.

Otevírá se tím patrně prostor pro vytvoření jakéhokoliv zaknihovaného cenného papíru. Tento závěr podporuje i skutečnost, že se jedná o oddělené kategorie věcí a není důvod, proč by se dle § 525 odst. 2 NObčZ vyloučil § 515. Nemyslím si ovšem, že z hlediska praktické realizace byla tato možnost záměrem zákonodárce. Zákon dále neodpovídá na otázku, jak by měla být práva z těchto zaknihovaných cenných papírů uplatněna, neboť z povahy věci není možné k jejich uplatnění předložit zápis v evidenci. U pojmenovaných cenných papírů či

² ČECH, P. *Akcie ve víru rekonstrukce aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10, str. 298-299

zaknihovaných cenných papírů půjde tento problém vyřešit jednoduše tím, že zákonodárce vyloučí vydávání příslušného cenného papíru jako zaknihovaného. Pro nepojmenované cenné papíry však žádné takové omezení není uvedeno.

Je otázkou, zda uvedené pojetí cenných papírů odpovídá potřebám současné praxe, resp. zda je schopné přetrvat v čase a zda by nebylo, i vzhledem k dále nastíněným problémům, vhodnější zvolit jinou cestu úpravy cenných papírů. Plně se ztotožňuji s názorem profesora Eliáše, že zaknihované cenné papíry dnes nemohou nahradit listinné cenné papíry. Nicméně nesdílím jeho pocit, že by doba, kdy toto nastane, byla až tak vzdálenou budoucností a nemyslím si, že švýcarská definice z roku 1911 bez odpovídajícího judikatorního i doktrinálního vývoje může přetrvat.

Jako lepší možnost se mi jeví najít takovou definici, která by dokázala obsáhnout listinné i zaknihované cenné papíry bez dalšího tříštění. Nabízí se možnost vnímat nosič práva jako písemný projev vůle – skripturní akt, který potřebnou pojmovou šíři má.³ I cesta, kterou zvolili tvůrci v zákoně, je možná, bylo by však vhodnější následovat švýcarské právo a oddělit pojmy i terminologicky, pokud kvůli ničemu jinému, tak alespoň proto, že o NObčZ bývá často tvrzeno, že má být srozumitelný i laikům.

1.2. Forma CP a ZCP

Formami CP se zabývá § 518 NObčZ, který v odst. 1 jmenuje formy, které může cenný papír mít, drží se přitom forem dle § 5 CenP. Ve 2. odst. zakládá vyvratitelnou domněnku, že cenný papír obsahující jméno je cenným papírem na řad a nevyvratitelnou domněnku, že cenný papír bez uvedení jména je cenným papírem na doručitele. Smysl těchto domněnek spatřuji především při řešení otázek týkajících se nepojmenovaných cenných papírů, neboť cenné papíry se formou a náležitostmi cenného papíru zaobírají zvlášť.

Mnohem významnější je změna, ke které dochází u zaknihovaných cenných papírů. V jejich případě zákonodárce zcela opouští rozlišování forem. Nečiní tak prohlášením, že zaknihované cenné papíry formu nemají, využívá k tomu § 525 odst. 2 NObčZ, který pro povahu ustanovení vyloučí použitelnost § 518. Ani v současné úpravě není významný rozdíl mezi zaknihovaným cenným papírem na jméno a na doručitele, neboť v evidenci jsou zápisy vázány na příslušné účty majitelů. Odlišný přístup k pojetí formy zaknihovaných cenných papírů, resp. její absence na jedné straně signalizuje ještě význam rozdílů mezi oběma kategoriemi, na straně druhé je vyústěním stavu, který nemá oporu v dosavadní praxi.

Ani v tomto případě však zákonodárce není důsledný, když v § 263 ZOK stanovuje, že forma akcie se obdobně uplatní i pro zaknihované akcie. Hned v případě nejvýznamnějšího cenného papíru tak zákonodárce vytváří výjimku.

³ DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*, nakladatelství Prospektum 1994, str. 20

1.3. Zastupitelnost cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů

Otázka formy je klíčová zejména pro vyřešení otázky vzájemné zastupitelnosti cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů. Pro cenné papíry je zastupitelnost upravena v § 516 NObčZ a jako podmínky jsou stanoveny shodnost druhu, formy, práv z cenného papíru vznikající a emitenta. Podobně v § 525 NObčZ jsou stanoveny podmínky zastupitelnosti a to shodnost práv z cenného papíru vznikající a emitenta.

Ustanovení pro zastupitelnost cenných papírů zaknihovanými cennými papíry však zákon neobsahuje. Dr. Čech má za to, že úmyslem zákonodárce nebylo vyloučit vzájemnou zastupitelnost.⁴ Jsem v této věci opačného názoru, neboť jestliže zákonodárce v § 499 podmiňuje zastupitelnost tím, aby se jednalo o věci stejného druhu, pak cenné papíry a zaknihované cenné papíry nevyhovují již této podmínce, neboť se jedná o odlišné věci.

I kdybychom se přenesli přes tuto nesnáz, narazíme na problém, kterým se Dr. Čech zabývá ve zmíněném článku především a to je otázka převodu formy, kdy jako jedinou možnost představuje zaměnitelnost cenných papírů na řad, které jsou svoji podstatou téměř totožné se zaknihovanými cennými papíry. Zaměnitelnost cenného papíru na majitele a zaknihovaného cenného papír bude znamenat ztrátu důležité vlastnosti, totiž anonymity majitele. Nicméně také záměnou cenného papíru na jméno za zaknihovaný cenný papír dojde ke ztrátě možnosti omezit převoditelnost cenného papíru.

Závěr o tom, že zákonodárce měl zájem vyloučit zaměnitelnost cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů podporuje i skutečnost, že v úpravě přeměny zaknihovaného cenného papíru na cenný papír se počítá s tím, že bude-li zaknihovaný cenný papír přeměněn na cenný papír na řad, vyznačí na něm emitent prohlášení o zastavení cenného papíru, byl-li tento dříve zastaven. Podobně pro případ převodu cenného papíru na jméno nebo na řad zašle emitent na adresu uvedenou v příslušné evidenci výzvu k převzetí majiteli cenného papíru. Rozhodnutí o tom, jakou formu bude mít přeměněný cenný papír, přísluší dle dikce § 536 NObčZ emitentovi cenného papíru, který podléhá vnitřním rozhodovacím procesům a týkat se bude pravděpodobně celé emise.

2. Akcie

Akcie jsou upraveny v § 256 a násl. zákona o obchodních korporacích (dále jen „ZOK“). Výslovně je v něm, v souladu s NObčZ, uvedeno, že akcie mohou být cenným papírem i zaknihovaným cenným papírem.

Již zmiňovaný § 263 KOZ řeší otázku formy akcie, která je pojata výrazně odlišně od obecné úpravy. Zachovává se terminologie pro formy, která je běžně používaná již dnes. Akcie na řad jsou akciemi na jméno a akcie na doručitele jsou akciemi na majitele. Tyto formy se ovšem v případě akcií použijí i na zaknihované akcie, čímž se odchyluje od základní myšlenky

⁴ ČECH, P. *Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10, str. 298-299

jednoty zaknihovaných akcií. Z hlediska akcií bude tedy potřeba se na obecnou úpravu podívat znovu a trochu jiným pohledem.

2.1. Kusové akcie

Oproti současné úpravě, která zná pouze akcie se jmenovitou hodnotou ZOK připouští v § 257 i typ akcie bez jmenovité hodnoty – kusové akcie. Použití tohoto typu akcií musí být zakotveno ve stanovách. Na rozdíl od akcií se jmenovitou hodnotou představuje kusová akcie podíl na základním kapitálu akciové společnosti, který je vyjádřitelný procentuálně (či zlomkem), podle celkového počtu akcií. Procentuální výše podílu se pak při změnách základního kapitálu nemění, mění se pouze hodnota akcie.

Zavedení kusových akcií následuje vzor Německa a Francie, které kusové akcie zavedly v období před nahrazením národních měn eurem. Převedením akcií na kusové může společnost významným způsobem ušetřit náklady spojené s převedením listinných i zaknihovaných akcií do nové měny. Použitím kusových akcií se také v takovém případě předejde komplikacím spojeným s výslednou nominální akcií, která může po přepočítání určeným kursem vyjít velmi nepěkně.⁵

Kusové akcie mohou mít, pokud tak stanovy určí, rozdílná hlasovací práva. Toto ustanovení souvisí s obecnou liberalizací úpravy akcií v KOZ.

2.2. Akcie na majitele

V souladu s politickým zadáním, které sleduje potírání korupce zejména v oblasti veřejných zakázek, došlo ke zrušení listinných akcií na majitele. Resp. z pohledu nové úpravy je možné vydat akcie na majitele pouze jako zaknihovaný či imobilizovaný cenný papír. A stejné omezení platí i pro případ následné změny formy nebo podoby akcií.

Před přijetím finální podoby zákona⁶ upozorňoval Dr. Čech na situaci, kdy by, v souvislosti s povinnostmi dle § 406 ZOK oznámit dopisem konání valné hromady všem známým akcionářům dle (akcie na jméno, zaknihovaná akcie – na jméno i na majitele), akciové společnosti vznikly neúměrné náklady finanční i administrativní, což by vyvolalo opačný efekt, než zákonodárce zamýšlel a to masový přechod k akciím na majitele.⁷

S připuštěním akcií na majitele pouze jako zaknihovaných cenných papírů upravil zákonodárce také v § 406 ZOK podmínky pro svolání a umožnil, aby společnost ve stanovách určila jiný způsob zasílání pozvánky na valnou hromadu, patrně nějakou formou elektronické komunikace.

⁵ ČECH, P. *Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10, str. 298-299, ČERNÁ, S. *Obchodní právo 3, akciové společnosti*, nakladatelství ASPI, Praha 2006

⁶ V původní podobě připouštěl vydání akcií na majitele i jako cenný papír.

⁷ ČECH, P. *Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10, str. 298-299

2.3. Druhy akcií

Jednou z nejvýraznějších změn, které úprava akcií doznává je zrušení uzavřeného výčtu druhů akcií. V budoucnu tak dle § 276 bude možné s akciemi spojovat jiná zvláštní práva než u výslovně vyjmenovaných druhů akcií (tj. jenom prioritní akcie dle KOZ), přičemž obsah těchto zvláštních práv podle § 277 odst. 1 KOZ bude určen ve stanovách. Úrokové akcie jsou ale z tohoto výčtu znovu explicitně vyjmuty, což zákonodárce považoval za významné znovu zdůraznit vzhledem k celkovému rozvolnění úpravy v této oblasti.

§ 276 odst. 4 ZOK uvádí příkladný výčet práv, která je možné spojit s akciemi, mimo jiné varianty, jak se akcionář podílí na zisku a likvidačním zůstatku a také zvláštní váhu hlasů. Jelikož se jedná o demonstrativní výčet, může si společnost zdánlivě dovolit určitou kreativitu při tvorbě obsahu práv. Je tomu ale skutečně tak, že společnost není ničím vázána při formulaci práv, která budou vtělena do jednotlivých druhů akcií?

Domnívám se, že je zde několik mantinelů, které rámuji prostor pro kreativní tvorbu nových druhů akcií se zvláštními právy. Navíc bude jiný výklad uplatňovat pro společnosti obchodované na regulovaném trhu, u kterých bude prostor omezen podstatně více, a jinak bude pohlíženo na společnosti, které na regulovaný trh nevstupují a u kterých nebude problém připustit větší volnost. Nicméně ani u nich nebude pravděpodobně možné vtělovat do akcií jakákoliv práva.

2.3.1. Podstata akcie

V první řadě je třeba vycházet z podstaty a smyslu akcie jako účastnického cenného papíru, který má v systému práva i obchodních společností specifický účel. Představuje část základního kapitálu akciové společnosti, buď jako akcie kusová nebo akcie se jmenovitou hodnotou. Dále představuje soubor práv, které může akcionář, coby společník akciové společnosti, vykonávat. Přičemž za základní práva vyplývající z podílnictví v akciové společnosti považujeme právo na dividendu, podíl na likvidačním zůstatku a právo přednostního úpisu nových akcií, případně získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů a také právo na účasti na řízení akciové společnosti, které akcionář většinou realizuje prostřednictvím valné hromady.

Ostatní práva, která ZOK v obecných ustanoveních nebo ustanoveních o akciové společnosti akcionáři přiznává, směřují ve významné většině k ochraně výše uvedených práv. Jakákoliv nová práva by tedy analogicky měla mít bezprostřední vztah ke společnosti a jejímu fungování, resp. předmětu podnikání, a měla by se dotýkat majetku společnosti. Představitelná jsou i taková práva, která posilují postavení akcionáře při uplatňování ostatních práv. Zároveň, pokud bude v nových druzích akcií omezeno hlasovací právo akcionáře, uplatní se analogicky ustanovení § 279 ZOK, které stanovuje limit pro akcie bez hlasovacího práva na 90 % základního kapitálu.

2.3.2. Účelnost vtělených práv

Druhým limitem by měla být úvaha o účelnosti vtělování určitých práv do akcie. Tato úvaha vychází z principu hierarchie norem, kterými se akciová společnost řídí. Práva, vtělená do

akcie by tak měla být obecně určená a zejména by měla být dostatečně významná, aby jim byla věnována příslušná pasáž ve stanovách a aby následně byly vtěleny do akcií. Je představitelné, že akciová společnost bude chtít použít majetkovou účast akcionářů k posílení jejich vztahu i k produktům společnosti a rozhodne proto, že drobní akcionáři budou mít právo na 10% slevu z produktů společnosti.

Takové právo je z hlediska postavení akcionáře ve společnosti marginální a lze jej nahradit jiným způsobem, například věrnostním programem určeným jenom akcionářům. Pamatovat je potřeba také na to, že právo může být uplatněno pouze s cenným papírem, do kterého je vtěleno (nebo s výpisem z příslušné evidence, která má legitimační charakter), a i z pohledu akcionáře se tedy bude jevit neúčelné, ne-li přímo nebezpečné, nárokovat si slevu na kávu desetitisícovou akcií.

2.3.3. Ochrana věřitelů a minoritních akcionářů

Třetím obecným omezením je trend, který směřuje k ochraně věřitelů a minoritních akcionářů. Jejich práva mohou být zásadně omezena dvěma způsoby. V první řadě zjevným vytvořením akcií s takovým oprávněním, která budou neúměrně posilovat postavení některých akcionářů a to zejména v otázce rozhodovacích procesů (rozdílné váhy hlasů, exkluzivní hlasování práva,...). Druhým způsobem může být snaha o zmatení akcionáře vytvořením velkého množství různých druhů akcií vybavených odlišnými zvláštními právy, která dohromady budou ve výsledku ke škodě minoritního akcionáře.

Zákon navíc umožňuje v § 276 odst. 3 ZOK spojování různých práv s akciemi o stejné jmenovité hodnotě, čímž výslovně předpokládá vytvoření určité nerovnosti mezi akcionáři. Takový výklad nemůže obstát proti § 244 odst. 1 ZOK, který ukládá zacházet za stejných podmínek se všemi akcionáři stejně. Tuto poslední úvahu je jistě možné odmítnout s tím, že akcionář by měl věnovat pozornost stanovám společnosti, do níž vstupuje. Na druhou stranu tím zákonodárce přenáší značnou část informačních nákladů na akcionáře a umožňuje vytvořit netransparentní struktury obdobné těm, které umožňovaly akcie na majitele. Jejich primárním účelem ovšem bylo umožnit snadnou převoditelnost akcií a zrychlení oběhu peněz, druhová různorodost tento efekt patrně mít nebude, spíše naopak.

2.3.4. Akcie obchodované na regulovaných trzích

V zahraničí není takováto volnost běžná⁸, ačkoliv v poslední době se v souvislosti se vstupem technologických společností na trhy stále častěji objevuje touha zakladatelů o udržení rozhodujícího vlivu ve společnosti, i ta se ovšem projevuje nejjednodušším a nejtransparentnějším způsobem – akcie mají vtělený odlišný počet hlasů.

Problémy mohou vyvstat při obchodování nestandardního druhu akcií na regulovaných trzích. V § 56 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálových trzích nařizuje zákonodárce organizátorovi regulovaného trhu, aby k obchodování na něm přijal pouze takové investiční cenné papíry,

⁸ LASÁK, J. *Akciová společnost na prahu rekodifikace: základní novinky*. Obchodněprávní revue. 2012, roč. 4, č. 2, str. 47-48.

kteřé splňují podmínky stanovené v nařizení komise č. 1287/2006 z 10. srpna 2006. Článek 35 odst. 6 této směrnice potom stanoví, že převoditelný cenný papír musí být spravedlivě, řádně a efektivně obchodovatelný a uvádí také výčet kritéria, která musí být splněna, pod písmenem a) nařizení uvádí: „*podmínky cenného papíru jsou jasné a jednoznačné a umožňují vzájemné srovnání ceny (hodnoty) cenného papíru a ceny (ceny na trhu) nebo jiný způsob stanovení hodnoty podkladového cenného papíru*“.

V případě, že se společnost rozhodne pro vydání mnoha druhů akcií, nebude dle mého názoru tato podmínka splněna a akcie takové společnosti by neměly být přijaty k obchodování na regulovaném trhu.

K druhům cenných papírů lze tedy říci, že akciovým společnostem, které chtějí obchodovat své akcie na regulovaných trzích, lze doporučit, aby zachovaly používání těch druhů akcií, které jsou přímo pojmenovány v zákoně (i příkladným výčtem, a které i zahraniční praxe zná). Akciové společnosti, které nemají ambice vstupovat na regulované trhy za účelem získání kapitálu, mohou sáhnout po nestandardních právech, které vtělí do svých akcií, měly by však mít na paměti výše uvedené limity.

2.4. Otázka nesplacených a nevydaných akcií

V zákoně o obchodních korporacích dává zákonodárce v § 285 akciové společnosti možnost ve stanovách upravit, zda bude vydávat zatímní listy. Oproti současné úpravě dle obchodního zákoníku § 176 tak může nastat situace, kdy oproti nesplaceným akciím nebudou vydány zatímní listy. V souvislosti s již dnes účinným zněním § 155 ObchZ, které ZOK v otázce vzniku akcionářského oprávnění přejímá v § 492 odst. 2 je tak potřeba se vypořádat se situací, kdy akcionáři vzniknou práva (resp. i povinnosti) spojená s akcií (resp. nesplacenou akcií), ale tato nebudou inkorporována v hmotném substrátu, případně zapsána v příslušné evidenci.

§ 256 ZOK v odst. 2 se vznikem takové situace počítá a pro převod takové akcie odkazuje na ustanovení o postoupení smlouvy, přičemž a priori vylučuje nutnost souhlasu společnosti s takovým postoupením. Obšírně se tímto tématem zabýval ve svém článku Dr. Čech⁹, budu v této podkapitole proto poukazovat na rozdíly, které vyplývají z rozdílného znění vládního návrhu zákona a konečné schválené podoby.

Významným posunem je přidání poslední věty v § 256 odst. 1, která zavádí ručení převodce za závazky vyplývající z nesplacených akcií. Tím byl odstraněn významný nedostatek, který by oslaboval pozici společnosti jako věřitele v případě, že by závazek splatit upsaný a nesplacený podíl, postupitel převedl na postupníka s horší platební schopností.

Smlouva o postoupení s sebou nese některé další otazníky, zejména postup podle § 1897 odst. 2. Pokud se smluvní strany nedohodnou na zvláštním režimu podle tohoto ustanovení, pak bude postupník práva z nesplacené nebo nevydané akcie dále převádět samostatnou smlouvou o postoupení smlouvy. Pokud však využijí možnosti § 1879 odst. 2, vznikne tím

⁹ ČECH, P. *Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10, str. 298-299

nepojmenovaný cenný papír podle § 515. Představitelné je i to, že do tohoto cenného papíru budou vtělena jak práva, tak povinnosti. Zákonodárce ostatně předpokládá vznik zaknihovaných akcií jako cenného papíru, ve kterém jsou inkorporována práva i povinnosti. A smlouva o postoupení se uplatňuje ve stejných situacích, nahrazuje v určitém slova smyslu zatímní list a chrání tím postavení akcionáře.

Pokud je tomu skutečně tak, pak se bude potřeba podívat na další otázky režimu této smlouvy. Má-li tato smlouva skutečně plnit účel, měla by mít také prvky, které zajistí určitost předmětu. Dle § 1101 NOBčZ je potřeba, aby byl předmět převodu práva dostatečně jasně určen od ostatních. Pro potřeby vymezení potřebných prvků u smlouvy o převodu nesplacené akcie lze využít § 285 odst. 2, písm b) – f) ZOK, které upravují zatímní listy, resp. v případě nevydaných akcií bude vhodné vycházet z § 259 ZOK.

Pro případ, kdy by převáděné nepsplacené/nevydané akcie byly akciemi na jméno s omezenou převoditelností, bude k první smlouvě i ke každému dalšímu případnému rubopisu potřeba souhlasu podle stanov společnosti.

2.5. Zastupitelnost akcií a možné výkladové rozdíly oproti zaměnitelnosti cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů

V kapitole 1 podkapitole 1.3. jsem představil úvahy o zastupitelnosti cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů v obecné úpravě dle NOBčZ. Akcie jsou specifickou kategorií cenných papírů, rozsahem svého využití i významem.

Praxe bude mít pravděpodobně zájem na tom, aby se zastupitelnost prosadila, protože se tím zjednoduší rigidní úprava pro cenné papíry. Nejvýraznější překážka, totiž absence formy u zaknihovaného cenného papíru a různost forem u cenných papírů, která není převoditelná, u akcií odpadá. Rozdíly mezi zaknihovanými a listinnými se dále ještě stírají ustanovením § 256 odst. 2 ZOK, který připouští úplnou dematerializaci jak akcií, tak zaknihovaných akcií, čímž naznačuje, že v případě akcií lze postupovat podobně, jako by bylo zachováno rozdělení dle druhu.

V případě akcií a zaknihovaných akcií tedy bude možné připustit zastupitelnost, ačkoliv takový výklad bude potřeba podpořit judikaturou, protože přímo ze zákona je vzhledem k odlišnosti druhu věci nevyplývá.

3. Založení akciové společnosti

V úpravě založení akciové společnosti dochází k několika významným změnám, které směřují ke zjednodušení zakládání a zpřístupnění akciových společností širšímu okruhu zájemců. V § 11 ZOK je odstraněno současné omezení pro založení akciové společnosti a i jednotlivcům je umožněno zakládat kapitálové společnosti.

§ 8 potom předpokládá pro založení společnosti uzavření společenské smlouvy (nebo zakladatelské listiny v případě jednoho zakladatele), která u kapitálových společností navíc musí mít formu veřejné listiny. Pro akciovou společnost je společenská smlouva nahrazena

stanovami. Celková koncepce se posunula k tomu, že obsah dnešní zakladatelské smlouvy je dočasně součástí stanov, resp. § 250 odst. 4 ZOK umožňuje ustanovení podle § 250 odst. 3 ZOK vypustit po splnění vkladové povinnosti.

K další změně dochází v otázce tvorby základního kapitálu. Možnost podle § 162 odst. 3 věty první již ZOK nepřebírá. V případě založení tak musí zakladatelé splatit celý základní kapitál ve výši 2 milionů korun. Veřejného úpisu je možné využít při zvyšování základního kapitálu.

V otázce vnášení nepeněžitých vkladů do společnosti při založení v první řadě nenalezneme ustanovení, které by odpovídalo § 59 odst. 2 ObchZ. Je tedy k úvaze, zda do společností zakládaných podle ZOK lze vnášet jakékoliv nepeněžitě vklady. Pouze § 20 odst. 2 ZOK nesměle naznačuje, že není-li možné z povahy věci fakticky vklad předat, pak by měly být předány nosiče, dokumentace a další skutečnosti důležité pro využití nepeněžitých vkladů.

Vzhledem ke změně koncepce základního kapitálu však patrně ani nemá smysl takto vklady podmiňovat, snad s výjimkou akciových společností. § 251 potom určuje, že pro ocenění vkladů jsou při založení zakladatelé (jinak představenstvo) povinni vybrat znalce, nemusí se tak již nadále jednat o znalce stanoveného soudem.¹⁰

4. Změny výše základního kapitálu v akciové společnosti

Zákon o obchodních korporacích upravuje v § 464 a násl. systematicky a uceleně otázku změn základního kapitálu v akciové společnosti. V první řadě určuje, že zvýšení základního kapitálu je účinné okamžikem zápisu do OR, pokud se nejedná o společnost, jejíž akcie byly přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, v takovém případě nastávají účinky zvýšení kapitálu upsáním akcií a splacením předepsané části emisního kurzu. Při snižování základního kapitálu pak nastávají jeho účinky vždy zápisem do obchodního rejstříku. V § 465, 466 a 467 pamatují na situace, ve kterých bude změna výše základního kapitálu zrušena buď z důvodů výslovně pojmenovaných v zákoně, nebo pokud soud zruší usnesení valné hromady o změně výše základního kapitálu.

4.1. Zvyšování základního kapitálu

V případě zvyšování základního kapitálu zná zákon následující způsoby:

- a. upsáním nových akcií a to buď na základě veřejné nabídky, nebo dohodou všech akcionářů,
- b. z vlastních zdrojů,
- c. podmíněně zvýšení základního kapitálu,
- d. rozhodnutím představenstva.

U způsobu ad a. stojí za zmínku především zákonem předpokládaná možnost započítávání pohledávky vůči společnosti proti pohledávce na splacení emisního kursu. Takovou možnost

¹⁰ Další informace o zakládání akciové společnosti podle ZOK viz LASÁK, J. *Akciová společnost na prahu rekonstrukce: základní novinky*. Obchodněprávní revue. 2012, roč. 4, č. 2, str. 47-52.

současná zákonná úprava nepřipouštěla a změna v ZOK souvisí se změnou vnímání základního kapitálu, o kterém bylo pojednáno již dříve.

V případě ad. b se naplno projeví výhoda kusových akcií, neboť nebude potřeba vydávat nové akcie, značit změnu hodnoty na dosavadních akciích (§ 500 ZOK) nebo dávat pokyn evidenci zaknihovaných cenných papírů, aby provedla změnu výše jmenovité hodnoty akcií (§ 501 ZOK).

Přednostní právo na upsání nových akcií je v § 484 pojato jako značně široké a opravňuje akcionáře nejenom k upsání akcií, které by připadaly na jeho dosavadní účast, ale i k upsání těch akcií, k nimž měl jiný akcionář přednostní právo a tohoto práva nevyužil.

4.2. Snižování základního kapitálu

V otázce snižování základního kapitálu zavádí zákonodárce ochranný mechanismus pro věřitele společnosti, jejichž pohledávky vznikly před okamžikem účinnosti rozhodnutí valné hromady o snížení základního kapitálu (§ 518 ZOK) a umožňuje jim žádat od společnosti buď přiměřené zajištění svých pohledávek, nebo jejich splacení. Představenstvu také vzniká povinnost informovat známé věřitele, jejichž pohledávky vznikly před rozhodnutím VH a zároveň opakovaně zveřejnit rozhodnutí VH o snížení základního kapitálu.

V případě snižování základního kapitálu zná zákon následující způsoby:

- a. snížení jmenovité hodnoty akcií nebo zatímních listů,
- b. vzetí akcií z oběhu na základě losování,
- c. vzetí akcií z oběhu na základě veřejného návrhu smlouvy,
- d. upuštění od vydání akcií
- e. souběžné snížení a zvýšení základního kapitálu.

Výše uvedené postupy zná kromě i dnešní úprava, v ZOK dochází často ke specifikování procedurálních pravidel či rozšíření informační povinnosti společnosti. Znovu platí, že v případě ad a.bude snižování základního kapitálu jednodušší, pokud společnost vydá kusové akcie.

V § 544 ZOK jsou v reakci na úpravu chránící věřitele uvedeny výjimky z pravidla podle § 518 ZOK. V případě, že bude základní kapitál snižován za účelem úhrady ztráty nebo převodu do rezervního fondu v povolené výši (ne více než 10 % ZK), neuplatní se povinnost upozornit věřitele nebo dohodnout přiměřené zajištění.

§ 545 ZOK zároveň neumožňuje, aby v souvislosti se snížením základního kapitálu v režimu § 544 ZOK bylo akcionářům poskytnuto protiplnění. Je potom otázkou, zda mohou být použity jiné způsoby snižování základního kapitálu než snížení jmenovité hodnoty akcií nebo zatímních listů. Domnívám se, že ne, neboť by se v takovém případě jednalo o porušení zásady dle § 244 ZOK o stejném zacházení s akcionáři. V každém případě by byly náklady spojené se snižováním ZK kladeny jenom na některé akcionáře.

Závěr

Posun v obecné právní úpravě cenných papírů představuje revoluční změnu, která se promítne do zvláštních úprav jednotlivých cenných papírů. Oddělení cenných papírů a zaknihovaných cenných papírů s sebou ovšem přinese určité jazykové zmatení a interpretační problémy, aniž by se úpravě zcela podařilo překlenout problémy současné úpravy. Při srovnání s úpravou akcií je zde pak vidět značná rozpolcenost zejména v otázce zastupitelnosti.

Nová úprava akcií je pak zajímavá zejména množstvím nových mechanismů, které společností zpřístupňuje. Různost druhů akcií, kterou zákonodárce patrně zamýšlel jako prostor pro variace o rozsahu hlasovacích práv a podílu na zisku, mohou kreativní zakladatelé využít i k jiným způsobům, aniž by z textu zákona vyplývala omezení, která by jim v tom bránila.

Nevydávání zatímních listů sleduje zřejmě úsporu na straně společnosti, aniž by reflektovala postavení (a jistotu) akcionáře, který dané akcie upisuje, nebo postupníka, na kterého je smlouvou o postoupení smlouvy příslušná nesplacená (nevydaná) akcie převáděna. Je-li vydán zatímní list, je nad vší pochybnost jasné, že jeho předáním získává nový nabyvatel originál a tedy i všechna práva s ním spojená. V případě, kdy bude docházet k vytváření nepojmenovaných cenných papírů, bude zároveň hrozit, že jeden nevtělený podíl bude během jednoho dne převeden i vícekrát.

V otázkách založení a změn výše základního kapitálu se vydává nová úprava cestou zjednodušení procesů, ačkoliv i zde lze vysledovat určitou vnitřní rozpornost. Na jedné straně opouštíme koncepci základního kapitálu jako zajištění věřitelů, na straně druhé však v souvislosti se snižováním základního kapitálu posilujeme postavení věřitele.

Takto zdůrazněné nedostatky mohou budit dojem, že úprava je v příslušných částech zcela špatná nebo výrazně nedokonalá. Nic takového si nemyslím, mám za to, že oproti současné úpravě se NObčZ i ZOK vyznačují jasnější strukturou a lepší systematikou. Případné neúplnosti či rozpory potom bude mít za úkol odstranit doktrína a judikatura, stejně jako tak činila u současné úpravy.

Literatura

DĚDIČ, J., PAULY, J., *Cenné papíry*, nakladatelství Prospektum 1994

ČECH, P. *Akcie ve víru rekodifikace aneb nevtělené, zaknihované a kusové akcie v návrhu zákona o obchodních korporacích*. Obchodněprávní revue. 2011, roč. 8, č. 10

ČERNÁ, S. *Obchodní právo 4., akciové společnosti*.

ELEK, Š. *Právní podstata cenných papírů*. Právník. 2001, roč. 140

LASÁK, J. *Akciová společnost na prahu rekodifikace: základní novinky*. Obchodněprávní revue. 2012, roč. 4, č. 2