VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ



Obor: Podnikání a právo

Cenné papíry vydávané akciovou společností

(diplomová práce)

Autor: Bc. Michaela Hájková

Vedoucí práce: JUDr. Radim Kříž

Rok vypracování: 2012

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně a vyznačila všechny citace z pramenů.

V Praze dne 13. srpna 2012 ……

podpis studenta

Poděkování

Touto cestou bych ráda vyjádřila poděkování vedoucímu diplomové práce panu JUDr. Radimu Křížovi za odbornou pomoc a čas, který mi věnoval. Dále tímto děkuji svému nejbližšímu okolí za trpělivost.

Anotace

Tato práce se zabývá problematikou korporačních cenných papírů, jež jsou emitovány akciovými společnostmi. Cílem práce je podat co možná nejucelenější a nejsrozumitelnější pohled na tuto problematiku a v jejím závěru zhodnotit přinášené poznatky.

V úvodní části své práce nastiňuji obecné zákonitosti týkající se cenných papírů a rovněž se zabývám klasifikací cenných papírů dle různých kritérií či otázkou vydávání cenných papírů. Dále se věnuji tématu akcií coby základních účastnických cenných papírů (zde se rovněž zaměřuji na akciové společnosti či otázku samostatně převoditelných práv a práv menšinových akcionářů). V následujících kapitolách následně pojednávám o zatímních listech (všímám si rovněž procesu jejich výměny za akcie), věnuji se tématu vedlejších cenných papírů (poukázka na akcie a opční list) a v neposlední řadě také problematice dluhopisů (prioritní a vyměnitelné dluhopisy, hypoteční zástavní listy). V závěrečné části své práce srovnávám aktuální právní úpravu nastíněné problematiky s právní úpravou, jež má vstoupit v účinnost k 1. 1. 2014.

Klíčová slova: akcie, akciová společnost, cenný papír, dluhopis, práva a povinnosti, vedlejší cenné papíry, zatímní list.

Abstract

In the first chapter of my diploma thesis, I try to show some general patterns concerning the securities and I also deal with the classification of securities and with the question of emitting the securities. In the second chapter, I pay my attention to the theme of shares as basic participant securities and I also try to clarify some other terms such as joint-stock companies, negotiable papers or rights of minority shareholders. In the following part of my thesis, I deal with the theme of interim certificates and I also try to explain the process of their exchanging for shares. In the next chapter, I pay my attention to the theme of additional securities (stock warrants, time warrants). In the semi-final chapter of my thesis, I deal with the theme of bonds (priority bonds, exchangeable bonds, mortgage debenture bonds). In the last part of my thesis, I try to compare the current legal form (concerning the securities) to that which shall come into force by 1. 1. 2014.

Key words: share, joint-stock company, security, bond, rights and duties, additional securities, interim certificate.

Obsah

ÚVOD **1**

1. OBECNÝ EXKURZ DO PROBLEMATIKY CENNÝCH PAPÍRŮ **3**

1.1 POJEM, PRÁVNÍ POVAHA A DVOJÍ POCHOPENÍ CENNÉHO PAPÍRU 3
1.2 FUNKCE CENNÝCH PAPÍRŮ 5
1.3 PRÁVNÍ PŘEDPISY UPRAVUJÍCÍ CENNÉ PAPÍRY V ČR 6
1.4 VYDÁVÁNÍ A VYDÁNÍ CP 9
1.4.1 Vznik CP a vybrané pojmy k emisi CP podle českého práva 9
1.5 KLASIFIKACE CENNÝCH PAPÍRŮ 12
1.5.1 Druhy cenných papírů 13
1.5.2 Formy cenných papírů 15
1.5.3 Podoba cenných papírů 17
1.5.3.1 Evidence zaknihovaných cenných papírů 19
1.5.3.2 Změna podoby cenných papírů 22
1.5.4 Třídění cenných papírů dle jiných kritérií 25

2. AKCIE - ZÁKLADNÍ KORPORAČNÍ CENNÝ PAPÍR **27**

2.1 AKCIOVÁ SPOLEČNOST 28
2.2 NÁSTIN PROBLEMATIKY AKCIÍ 31
2.2 PRÁVA A POVINNOSTI VÁZAJÍCÍ SE K AKCII 40
3.2.1 Samostatně převoditelná práva a práva minoritních akcionářů 46
3.2.2 Povinnosti společníka akciové společnosti 49
3.2.2.1 Povinnosti náležející akcionářům kótovaných společností 49

4. ZATÍMNÍ LIST **51**

4.1 PRÁVA A POVINNOSTI PLYNOUCÍ ZE ZATÍMNÍHO LISTU 53
4.2 PROCES VÝMĚNY ZATÍMNÍHO LISTU ZA AKCIE 56
4.3 PŘEVOD ZATÍMNÍHO LISTU 57

5. VEDLEJŠÍ CENNÉ PAPÍRY – POUKÁZKA NA AKCIE A OPČNÍ LIST **58**

5.1 POUKÁZKA NA AKCIE 58
5.1.1 Základní charakteristiky poukázky na akcie 60
5.1.2 Práva a povinnosti vázající se k poukázkám na akcie 61
5.1.3 Postup procesu výměny poukázky na akcie za akcie 62
5.2 OPČNÍ LISTY 63
5.2.2 Převody opčních listů a jejich korelace k samostatně převoditelným právům 67

5.2.3 Postup vydání hlavních cenných papírů 68

6. DLUHOPISY EMITOVANÉ AKCIOVOU SPOLEČNOSTÍ 69

6.1 SOUHRNNÉ INFORMACE 69

6.2 ZVLÁŠTNÍ DRUHY DLUHOPISŮ 71

7. KOMPARACE SOUČASNÉ PRÁVNÍ ÚPRAVY A ÚPRAVY ÚČINNÉ K 1. 1. 2014 75

ZÁVĚR 81

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY 83

SEZNAM OBRÁZKŮ, GRAFŮ A PŘÍLOH 86

Seznam zkratek

a.s.	akciová společnost
CD/Centrální depozitář	Centrální depozitář cenných papírů, a.s.
CP	cenný papír
ČR	Česká republika
EU	Evropská unie
EUR	euro
ISIN	International Securities Identification Number
Kč	koruna česká
mil.	milión
NOBČ	zákon č. 89/2012 Sb., (nový) občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
OBČZ	zákon č. 40/ 1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
OBCHZ	zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
OSŘ	zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
Středisko	Středisko cenných papírů
ZCP	zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů
ZPKT	zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
ZSŠ	zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů

Úvod

Ve své práci se věnuji tématu korporačních cenných papírů, které mohou být emitovány pouze akciovými společnostmi.

Toto téma jsem si zvolila z toho důvodu, že bych se i ve své budoucí praxi mj. ráda věnovala právní problematice fungování obchodních společností, v nichž právě akcie a cenné papíry představují významnou součást firemní identity.
Téma cenných papírů mi připadlo zajímavé snad i z toho důvodu, že v současné době probíhá v ČR velká veřejná diskuse týkající se problematiky akcií znějících na majitele, veřejností často kritizovaných pro jejich netransparentnost.

Všeobecným cílem mé práce je zpřístupnění této tématiky širšímu okruhu recipientů, protože jde o téma, s nímž jsou obchodní společnosti denně konfrontovány, a lepší porozumění této problematice tak může napomoci ke kvalitnějšímu uchopení popisovaných instrumentů v praxi.

V první kapitole své práce hodlám nastínit obecné zákonitosti týkající se cenných papírů. Dále se budu rovněž zabývat klasifikací cenných papírů dle různých kritérií či otázkou vydávání cenných papírů.

V druhé kapitole se budu věnovat problematice akcií coby základních účastnických cenných papírů. Hodlám se zde rovněž zaměřit na akciové společnosti či otázku samostatně převoditelných práv a práv menšinových akcionářů.

Ve třetí části mé práce bych se ráda intenzivněji věnovala problematice zatímních listů a v této souvislosti rovněž procesu jejich výměny za akcie.

Následující kapitola se zaměřuje na vedlejší cenné papíry (poukázka na akcie a opční list), z nichž nevznikají žádná nová práva, jsou však s nimi (na základě rozhodnutí emitenta) spojena práva, jež byla původně spojena s hlavními cennými papíry.

Předposlední kapitola pojednává o dluhopisech, konkrétně pak o prioritních a vyměnitelných dluhopisech a hypotečních zástavních listech, neboť ostatní druhy zvláštních

dluhopisů nemají přímou předmětnou souvislost s akciovými společnostmi, a není tudíž mým cílem podrobněji se jimi v této práci zabývat.

V závěrečné části této práce porovnávám aktuální právní úpravu týkající se cenných papírů s právní úpravou, jež má vstoupit v účinnost k 1. 1. 2014.

V následujících připojených přílohách se formou vlastních vytvořených tabulek snažím komplexněji sumarizovat některé z vybraných bodů mé práce.

1. Obecný exkurz do problematiky cenných papírů

První část práce je zaměřena na vysvětlení a uchopení základních institutů vztahujících se ke všem cenným papírům. Na ně bude v dalších částech práce následně navázáno doplňujícími informacemi, které se již budou týkat konkrétních cenných papírů, jejichž emitentem je akciová společnost.

1.1 Pojem, právní povaha a dvojí pochopení cenného papíru

První širší užití pojmu **„cenný papír"** (dále jen „CP") nalezneme ve Všeobecném německém obchodním zákoníku[1]. Jasně definovaná zákonná definice CP však chybí, a to nejen u nás, ale i jinde ve světě. Výjimkou je ovšem Švýcarsko, neboť článek 945 obligačního zákona[2] takovou formulaci obsahuje. Říká, že dle zákona je CP každá listina, se kterou je spjato právo, jež nemůže být bez listiny uplatněno či převedeno na jinou osobu[3].

V českém právu se formulaci pojmu „cenný papír" asi nejvíce blíží § 185i (1) *občanského soudního řádu*, který chápe CP jako listinu, kterou musíme předložit pro uplatnění práva. V *zákoně o cenných papírech* nalezneme demonstrativní výčet listin, které zákon vyhlašuje za CP, avšak samotnou definici CP zákonodárce ponechává na teorii.

V České republice jsou za cenné papíry zákonem prohlášeny zejména akcie, zatímní listy, poukázka na akcie, opční listy, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, směnky, šeky, náložní listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy[4].

Jelikož je tedy vymezení pojmu cenného papíru poměrně nejednoznačné, bývá tento nedostatek někdy kompenzován identifikací základních znaků CP. Ty lze popsat následovně - cenný papír je listina či listinu nahrazující záznam v příslušné evidenci obsahující soukromé právo těsně spjaté se svým nosičem. Zjevným důsledkem pak je fakt,

[1] Allgemeines Deutsches Handelsgesetztbuch, ADHGB, č.1/1863 Sb.říšských zákonů, Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 12.
[2] Obligationsgesetz
[3] Více viz VÁŽNÝ ml., F. *Reforma ustanovení švýcarského obligačního zákona o cenných papírech*. Časopis pro právní a státní vědu. Brno: Právnická jednota moravská v Brně. Nakladatelství Barvič a Novotný, 1931, s. 1 n.
[4] Dle §1 (1) ZCP

že k uspokojení svého práva musí majitel předložit listinu či své právo legitimovat pomocí výpisu z evidence zaknihovaných CP.[5]

Co se historie chápání **právní povahy CP** v českém právním řádu týká, platil zde až do roku 1950 *všeobecný občanský zákoník* z roku 1811, z něhož bylo zcela zřejmé, že CP je považován za věc v právním smyslu slova[6]. V zákonu z roku 1964 se již činí rozdíly mezi věcmi, právy a jinými majetkovými hodnotami. Avšak definice pojmu „věc" zde chybí.[7]

Cenný papír jako takový je dnes možno chápat jako jinou majetkovou hodnotu, nebo platí teze, že samotný nosič informace v podobě listinné (listina) je považován za věc (neboť má hmotnou povahu) a CP v podobě zaknihované platí za jinou majetkovou hodnotu svého druhu, jelikož zde není důležitý hmotný substrát, nýbrž práva v něm obsažená.[8]

Trend zatím spíše směřuje k volbě chápat CP jako celek za věc ve smyslu práva, a to nejen proto, že je takto chápán v zahraničních právních řádech. Věc je totiž předmětem vlastnictví, lze tak k ní nabýt vlastnické právo, lze ji opustit či vydržet, což však s jinou majetkovou hodnotou učinit nelze. Také by se tímto rozhodnutím vyřešila nejasnost při změně podoby CP z listinné na zaknihovanou. Nejednoznačnost panuje zejména u problému, jak definovat skutečnost, že se de facto věc mění na „nevěc" - na jinou majetkovou hodnotu. Na výše zmíněnou problematiku reaguje a částečně ji řeší ZCP v § 1 (2). Říká, že se na CP vztahují taková ustanovení, jež platí pro věci movité, nestanoví-li zákon jinak. CP tak není definován jako věc, ale má se na něj (pro potřeby práva) takto nahlížet.

Vyřešením této otázky rovněž dojdeme k jasnějšímu vymezení právního postavení vlastníka CP - ten totiž nabude k CP vlastnické právo, které je nejen právem jednoznačně vyjádřeno, ale také jím chráněno.[9]

K dané problematice je také nutno vysvětlit **dvojí chápání pojmu CP**. Lze ho totiž chápat v pojetí širším či užším. *Širší pojetí* se opírá názor, že existence, uplatnění, převedení a

[5] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 18, 19.
[6] V § 285 byl vyjádřen názor, že za věc lze v právním smyslu slova považovat vše, co není osobou a současně pomáhá naplňovat potřeby lidí.
[7] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 33.
[8] Tento názor lze nalézt v publikacích: DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994, s. 18. PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů*. Díl I. Praha: Nakladatelství V. Kvasnička, 1995, s. 55 a také ELIÁŠ, K. *Akciová společnost*. Praha: Linde, 2000, s. 99.
[9] Problematika volně zpracována z publikace: DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 34.

ostatní dispozice s právy plynoucími z CP jsou pevně spjaty s listinou. CP je v tomto smyslu charakterizován jako „*taková listina, s níž je spjato nějaké subjektivní soukromé majetkové právo, a to takovým způsobem, že právě jen s touto listinou se toto právo převádí, vykonává, zaniká a někdy, ne zcela bezvýjimečně, i zaniká.*“[10] Pro vymožení práva je tedy zapotřebí listinu dlužníkovi předložit - ten na základě předloženého dokumentu plní své povinnosti, a pokud je v dobré víře, odpoutá se od svých závazků i v případě existence podvodného předkladatele CP.

Oproti výše zmíněnému se *pojetí užší* opírá o myšlenku, že CP může být taková listina, u které je dáno, že právo z ní vyplývající je možné převést pouze s listinou. Jako CP pak tedy uvažujeme CP na doručitele (akcie na majitele) a CP na řad (převáděné rubopisem)[11]. CP na jméno (převáděné cessí, čili smlouvou o postoupení pohledávky) nejsou brány za CP, ale za listiny, které se CP pouze podobají.[12]

1.2 Funkce cenných papírů

Funkce jednotlivých CP nejsou zcela totožné, jejich rozdílnost je odvislá zejména od jednotlivých druhů a forem CP. Funkce CP se dělí na dvě základní kategorie: *funkce ekonomického směru* a *funkce směru právního*[13]. Opustíme-li funkce ekonomické, zbývá pět nejvýznamnějších funkcí právních. K těm patří *funkce průkazní, legitimační, převodní, liberační a funkce garanční.*

- *Funkce průkazní* chápe CP jako průkaz (či důkaz) existence subjektivního práva (oprávnění) nebo také povinnosti a současně za důkaz nároku předkládající osoby.
- *Funkce legitimační* slouží vlastníkovi CP k tomu, aby se předložením daného CP prokázal k výkonu svých práv.
- *Funkce liberační* napomáhá dlužníkovi ke snadnějšímu plnění; při předložení CP je povinný povinen splnit svůj závazek, není však již povinen zjišťovat, zda osoba předkládající CP je či není ve skutečnosti osobou oprávněnou. Tedy je-li osoba

[10] PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů*. Díl I. Praha: Nakladatelství V. Kvasnička, 1995, s. 9.
[11] Jsou to pak takzvané CP dokonalé či úplné.
[12] Specifické pojetí této problematiky lze nalézt ve švýcarském právním řádu, konkrétně v článku 965 švýcarského obligačního zákona z roku 1911, kde jsou oba výše zmíněné přístupy propojeny. Za CP se zde považuje listina, bez které nelze ani uplatnit, ani převést právo s ní spojené. To však znamená, že CP na jméno, u něhož je pro převod vždy zapotřebí držby listiny, je rovněž chápán jako dokonalý či úplný CP.
Problematika volně zpracována z publikace: DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 31, 32.
[13] Dle názoru: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 21.

povinná v dobré víře, že plní legitimnímu vlastníkovi CP (či jiné osobě oprávněné), je přijetím plnění splněna její povinnost.

- *Funkce převodní* umožňuje při převodu listiny či záznamu v evidenci také přechod práv spojených s listinou či záznamem. Dlužník se tak přechodu neúčastní, čímž dochází k usnadnění a především urychlení mobilnosti majetkových práv i celého obchodu s CP. Zvláštní postavení mají v tomto ohledu CP na jméno, u kterých je zapotřebí uzavřít smlouvu o postoupení pohledávky, takže výše zmíněná výhoda zde neplatí.
- Poslední funkcí, o které budu hovořit, je *funkce garanční* či *záruční.* Tato funkce ztělesňuje záruku pro majitele, že právo uvedené v CP skutečně existuje. Nabyvatel pak není povinen zajišťovat si jiné důkazy potvrzující existenci dotyčného práva. Tímto principem dochází k zabezpečení větší právní jistoty nejen například při převodech. [14]

1.3 Právní předpisy upravující cenné papíry v ČR

Prameny práva CP v ČR představují právní předpisy, které dělíme do dvou základních skupin. A to na skupinu *pramenů obecných* a skupinu *pramenů speciálních (zvláštních)*.[15]

Legální úpravu pramenů týkajících se CP je možno v našem právním řádu nalézt v celé řadě právních předpisů. Za naší nejednotnou úpravou v této oblasti stojí celá řada důvodů. Jde například o důvody časové, neboť u nás platí zákony přijaté v rozmezí i více než 50 let. Máme zde např. *zákon směnečný a šekový* z roku 1950, ale zároveň řadu předpisů či novel přijatých po roce 2000 - kupříkladu *zákon o dluhopisech* z roku 2004. Pokud bychom chtěli naši úpravu z daného hlediska sjednotit, bylo by zapotřebí celou řadu (často i velmi dobře fungujících) zákonů zrušit a implementovat je do jiného právního předpisu. V tomto případě bychom však nerespektovali značnou odlišnost jednotlivých druhů CP a zcela nelogicky bychom například CP korporačního typu (jako jsou akcie, zatímní listy aj.) odtrhli od jejich dosavadní úpravy v obchodním zákoníku, v němž jsou samozřejmě spojeny s úpravou akciové společnosti, a vložili bychom je do „jednoho pytle“ se všemi ostatními.

[14] Problematika volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 22 a také DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 39, 40.
[15] Viz POKORNÁ, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Obchodní závazky. Cenné papíry*. Praha: C. H. Beck, 1999, s. 419.

- Obecné prameny právní úpravy CP

K obecným pramenům náleží takové právní předpisy, které obsahují úpravu celkovou (tj. ve smyslu možnosti vztáhnout ji na všechny CP). Především jde o *zákon o cenných papírech* (dále jen „ZCP“)[16], *obchodní zákoník* (dále jen „OBCHZ“)[17], *občanský zákoník* (dále jen „OBČZ“)[18] a *občanský soudní řád* [19](dále jen „OSŘ“).

Do doby přijetí ZCP[20] se v ČR vlastně nedalo hovořit o obecné legální úpravě CP. Jednotlivé CP byly vymezeny ve svých vlastních zákonech (například směnka, šek), popřípadě se jejich úprava vztáhla pod zákon jiný (například akcie, skladištní či náložní list). Výjimku představovala pouze úprava *smlouvy o uložení CP a jiných hodnot* v OBCHZ či úprava institutu umořování CP v notářském a později v občanském soudním řádu. Pouze tyto dvě oblasti byly platné pro celou skupinu CP.[21]

Zákon o cenných papírech

Roztříštěnost úpravy jednotlivých CP, která u nás panovala už v době první republiky, byla zejména pro potřeby finančního trhu alespoň částečně sjednocena *zákonem o cenných papírech*[22]. Obsahově v ZCP nalezneme vymezení základních pojmů jako kupříkladu náležitosti CP, den vydání, datum emise, emisní kurs, vysvětlení teorie domnělého práva aj., úpravu smluv o CP, např. *smlouvu o půjčce, o správě či komisionářskou a mandátní*, a v neposlední řadě zde nalezneme úpravu jediného konkrétního CP, kterou tento zákon obsahuje – kupónu.

Části 3-5 byly zrušeny a jejich obsah přenesen do *zákona o podnikání na kapitálovém trhu* (dále jen „ZPKT“)[23]. Jedná se o problematiku obchodníka s CP, evidence zaknihovaných CP, prospekt CP a další.

ZCP plní úlohu obecného právního předpisu (ve vztahu k ostatním zákonům) upravujícího jednotlivé druhy CP.

Obchodní zákoník

OBCHZ plní taktéž úlohu obecného právního předpisu, především pak v oblasti úplatných smluv o CP. V tomto případě se ZCP stává speciálním právním předpisem, jehož úprava

[16] zákon č. 591/1992 Sb.
[17] zákon č. 513/1991 Sb.
[18] zákon č. 40/ 1964 Sb.
[19] zákon č. 99/1963 Sb.
[20] ZCP nabyl účinnosti k 1. 1. 1993
[21] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 37, 38.
[22] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 47.
[23] zákon č. 256/2004 Sb.

daného institutu požívá přednostního postavení před úpravou téhož institutu v OBCHZ. Teprve pokud úprava speciální není dostačující, použije se úprava obecná obsažená v OBCHZ. Právě naopak je tomu u akcií či úpravy právní problematiky podniku. OBCHZ se v tomto případě stává právním předpisem speciálním, a to ve vztahu k ZCP.

Dle názoru Nejvyššího soudu ČR „*..závisí rozhodnutí o tom, jaký je vztah jednotlivých ustanovení obou předpisů, vždy na posouzení konkrétní situace, která z těchto ustanovení vyplývá*“ [24].

V OBCHZ jsou upraveny CP korporačního typu, čili se vztahem k akciové společnosti. Jsou jimi akcie (§ 155 a násl. OBCHZ), zatímní list (§ 176 OBCHZ), poukázka na akcie (§ 204b OBCHZ), opční list (§ 217a OBCHZ) a dále vyměnitelné a prioritní dluhopisy (zejména § 160 OBCHZ). Dalšími CP, jež jsou v obchodním zákoníku rovněž upraveny, avšak již bez přímého vztahu k akciové společnosti, jsou náložní (zejména § 612 OBCHZ) a skladištní list (§ 528 OBCHZ) a cestovní šek (§ 720 OBCHZ). Tímto výčtem se OBCHZ stává právním předpisem upravujícím největší počet CP v ČR.
Mimo problematiku CP se obchodní zákoník zabývá vysvětlením základních pojmů z oblasti podnikání (pojmy podnikání, podnikatel, obchodní firma, sídlo aj.) a z pohledu této práce velmi důležitým okruhem – obchodními společnostmi, konkrétně akciovou společností.

Občanský zákoník

Obecný charakter tohoto zákoníku je dán zejména jeho jedinečným postavením v českém soukromém právu, neboť představuje pro celou tuto skupinu norem obecný právní předpis. V souvislosti s touto prací, vnímám jako důležitější jeho úlohu obecného právního předpisu ve vztahu k bezúplatným smlouvám o CP, tedy k ZCP. Např. *bezúplatná půjčka CP* se řídí ustanoveními § 657 OBČZ, dalším příkladem pak je *smlouva darovací*.
OBČZ dále upravuje i některé obecné instituty mající však dopad na právo CP. Kupříkladu platnost a neplatnost právních úkonů.

Občanský soudní řád

Občanský soudní řád je procesním předpisem upravujícím záležitosti ohledně vymáhání práv z CP, ale také mj. vymezuje institut umořování listin[25].

[24] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, č. j. 29 Odo 314/2001 zveřejněný na webových stránkách Nejvyššího soudu ČR – www.nsoud.cz.
[25] § 185i OSŘ

- Zvláštní prameny právní úpravy CP

Oproti obecné úpravě obsahují zvláštní prameny podrobnější úpravu dílčích druhů CP. To však neplatí u těch CP, které jsou již komplexněji upraveny v obecných pramenech, např. akcie v OBCHZ či kupón v ZCP.

Ke zvláštním pramenům řadíme:

- *zákon o dluhopisech*[26] (úprava dluhopisů),

-*zákon směnečný a šekový*[27], který však nebyl více než 60 let téměř novelizován, neboť vychází z mezinárodních smluv (úprava směnek a šeků),

-*zákon o zemědělských skladních listech a zemědělských veřejných skladech a o změně některých souvisejících zákonů*[28] (úprava zemědělských skladních listů),

-*zákon o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby*[29] (úprava investičních kupónů),

-*zákon o kolektivním investování*[30] (úprava podílového listu),

-*Úmluva OSN o mezinárodní přepravě zboží* z roku 1978, ke které ČR přistoupila až v roce 1996. Někdy je také nazývána jako „Hamburská pravidla" (úprava konosamentu).

1.4 Vydávání a vydání CP

Ke zrodu CP je zapotřebí jeho „vydání". Samotné vydání je konečným efektem procesu „vydávání". Při tomto postupu dochází k transformaci pouhého písemného projevu vůle v cenný papír. Ke spojení takového projevu vůle osoby zavázané s právy a povinnostmi k CP je totiž nutné (kromě samotné inkorporace práv a povinností do hmotného substrátu) i získání listiny věřitelem. Okamžik připojení práv a povinností k CP tak nastává v momentě vydání CP.[31] Z toho také vyplývá skutečnost, že papír nelze převést před jeho vydáním. Listina má tedy až do chvíle vydání hodnotu rovnající se hodnotě nosiče[32], avšak po vydání je cennost CP vyjádřena právy do něj vtělenými.

1.4.1 Vznik CP a vybrané pojmy k emisi CP podle českého práva

V ČR je spojován vznik CP s tzv. teorií domnělého práva.[33]

[26] zákon č. 190/2004 Sb.
[27] zákon č. 191/1950 Sb.
[28] zákon č. 307/2007 Sb.
[29] zákon č. 92/1991 Sb.
[30] zákon č. 189/ 2004 Sb.
[31] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 67.
[32] Názor lze nalézt v publikaci: DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994, s. 26.
[33] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 70.

- Základní stavební kámen *teorie domnělého práva* tvoří právní domněnka „ *odpovědnosti výstavce za vystavení listiny jako cenného papíru a na ochraně právní jistoty nabyvatele listiny*“[34]. V případě CP obsahujícího všechny zákonem předepsané náležitosti a neplatné či neexistující smlouvy, díky které má být CP vydán, jsou tudíž chráněny zájmy toho, kdo se domnívá, že CP řádně vznikl. CP z pohledu práva skutečně vznikl a umožňuje nabyvateli v dobré víře, aby vykonával všechny práva a povinnosti plynoucí z CP. Emitent je povinen plnit své povinnosti, ke kterým se zavázal svým podpisem. Tímto úkonem totiž vzbudil v nabyvateli oprávněný předpoklad o vzniku CP. Pokud by však emitent nebyl způsobilý k právním úkonům či by někdo jeho podpis zfalšoval či pokud by
  osoba zastupující výstavce překročila své kompetence, pak by CP dle této teorie nevznikl.

  Pokud je již z obsahu listiny zcela zřejmé, že nedošlo k naplnění zákonem předepsaných požadavků, CP dle teorie domnělého práva nevznikl.

Nad rámec původní teorie však naše právní úprava vyžaduje i u prvního nabyvatele CP, aby nabytí CP proběhlo v souladu se zákonem[35]. Nemůže být tedy přiznána ochrana nabyvateli, pokud jedná nepoctivě; CP v tomto případě nevznikl. Prvonabyvatel je však na druhou stranu ochraňován v situaci existence vad při nabytí CP do jeho vlastnictví, neboť v § 5 (4) je uvedeno, že „*Cenný papír obsahuje-li všechny náležitosti stanovené pro něj právním předpisem, je řádně vydán i přes to, že nebyly dodrženy náležitosti postupu při jeho vydání nebo že se nestal zákonem stanoveným způsobem majetkem svého prvního nabyvatele, byl-li první nebo kterýkoliv další nabyvatel v dobré víře, že nabývá řádně vydaný cenný papír. Tím není dotčena odpovědnost osob, které porušily povinnosti při vydávání cenných papírů. Není-li prokázán opak, má se za to, že nabyvatel jednal v dobré víře.*“[36]
Tato teorie tedy ošetřuje vady postupu při vydání CP (tj. CP i přes ně vzniká), avšak (i při dobré víře) neošetří obsahové nedostatky CP (obsahové náležitosti jsou totiž poměrně snadno přístupné v jednotlivých právních předpisech).

Aby byl v ČR CP platný, je zapotřebí splnit dva předpoklady. Za prvé musí CP obsahovat všechny náležitosti, které mu předepisuje zákon, a to jednak obsah, formu, podobu aj,

[34] DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 41.
[35] Problematika volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 70 - 74.
[36] § 5 (4) ZCP

jednak náležitosti vztahující se k osobě výstavce, tedy způsobilost, oprávněnost atd. Za druhé je zapotřebí, aby se v budoucnu platný CP stal majetkem svého prvního nabyvatele. U listinných CP se okamžikem nabytí CP do majetku stává moment jeho předání či eventuelně jiný moment, na kterém se emitent a nabyvatel společně dohodli.[37]

U požadavků na listinné CP je navíc třeba rozlišovat *kótované* a *nekótované CP*. V případě *listinných nekótovaných CP*, tedy takových, se kterými se neobchoduje na regulovaných trzích, není nutné splňovat žádné speciální technické požadavky jako například určený druh papíru, na který bude CP vytisknut, výběr tiskárny atd. Jelikož není zákonem určeno grafické ztvárnění, může být takový CP napsán rukou, vytvořen mechanicky či pomocí výpočetní techniky a může (ale také nemusí) obsahovat různé ochranné prvky.
Opačně je tomu však u *kótovaných listinných CP*, pro něž jsou stanovena speciální pravidla v § 65 (1)k ZPKT. Takové listinné CP pak musejí být natištěny dle požadavků práva státu, ve kterém má emitent umístěno své sídlo. Dle požadavků ČR tak mohou být vytištěny pouze v takové tiskárně, která je k tomuto účelu speciálně oprávněna, a to na základě povolení uděleného Českou národní bankou.
V podrobnostech se technické provedení kótovaných CP řídilo *vyhláškou Komise pro cenné papíry č. 260/2004 Sb., o náležitostech technického provedení kótovaných listinných C*P.[38] Účinnost této vyhlášky však skončila ke dni 1. 7. 2008 a doposud nebyla nahrazena ze strany České národní banky novou vyhláškou.

Vydání zaknihovaného CP je v ČR vztaženo k okamžiku jeho zápisu v centrální evidenci. Od července 2010 vede evidenci zaknihovaných CP Centrální depozitář cenných papírů, a. s. (do té doby vedenou Střediskem cenných papírů).

Zaknihované CP nemusejí splňovat některé náležitosti, které jsou nutné pro listinné CP. Upřesnění poskytuje § 4 (2) ZCP. Jsou jimi číselné označení, podpisy nebo jejich otisky či povolení odpovídajících státních orgánů. V některých případech je však osoba, která má na starost vedení evidence zaknihovaných CP, povinna i zaknihované CP od sebe odlišit a očíslovat je. To platí např. při vzetí akcií z oběhu při snižování základního kapitálu losováním dle § 213b OBCHZ nebo v případech losování dluhopisů, je-li výnosem z dluhopisu slosovatelná prémie.

[37] Volně zpracováno z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 71.
[38] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 72.

Pro úplnost daného tématu ještě doplním některé pojmy, jejichž pochopení je důležité pro výklad následujících kapitol.

O **imobilizaci CP** hovoříme v souvislosti s emitentovým rozhodnutím ohledně uložení jeho CP do hromadné úschovy. Pokud se pro tuto možnost emitent rozhodne a uzavře *smlouvu o uložení CP do hromadné úschovy*, pak jsou listinné CP de facto zaknihovány. Proto se také na imobilizované CP úměrně aplikuje právní úprava, která se používá pro zaknihované CP[39]. V den vydání[40] se tak CP nepředkládají nabyvatelům, ale schovateli dle platné smlouvy (druhou právní stranou je uschovatel, kterým je samozřejmě dotčená akciová společnost).

Hromadná listina vytváří předpoklady pro vydání většího počtu CP. V ZCP je uvedena možnost vydat listiny, které zastupují jednotlivé kusy CP. V § 5 (3) je uvedeno, že hromadná listina může být vydána u akcií, poukázek na akcie, podílových listů či dluhopisů. Hromadné listiny však musejí splňovat stejné požadavky jako jednotlivé nahrazené CP a znít pouze na jednoho nabyvatele. Pokud by pak nabyvatel měl v plánu část svých CP převést, dohodou s emitentem mu bude požadovaná část CP vydána v jednotlivých kusech a na zbytek CP mu pak bude vydána nová hromadná listina. Hromadná listina je vydávána vždy v listinné podobě, a to i v případech kdy jejím vydáním dochází k nahrazení zaknihovaných CP.

V příloze č. 1 přikládám k nahlédnutí porovnání akcie obyčejné a akcie hromadné - obě vydané společností Elektafilm akc. spol.

1.5 Klasifikace cenných papírů

CP obsahují mnoho společných znaků, díky čemuž lze hovořit o jakési soustavě CP. V CP jsou však obsaženy i takové prvky, které jednotlivé druhy CP od sebe vzájemně odlišují. A právě prostřednictvím těchto odlišných znaků vznikají kritéria pro třídění CP.

[39] Dle § 38 (1) ZCP
[40] Den vydání CP označuje moment nabytí CP prvonabyvatelem. Den vydání se tak může pro jednotlivé nabyvatele lišit.

Klasifikačních kritérií existuje celá škála, proto také existuje velký počet skupin, do kterých jsou CP obecně členěny.[41]

1.5.1 Druhy cenných papírů

Jak jsem již dříve uvedla, lze v ZCP (§ 1(1) ZCP) nalézt demonstrativní výčet papírů, které zákon prohlašuje za cenné papíry. K CP jmenovaným v zákoně patří:

-*Akcie*, do kterých jsou inkorporována práva a povinnosti akcionářů vůči akciové společnosti.
-*Zatímní listy* představující prozatímní náhradu za akcie do doby, než je splacen celý emisní kurz daných akcií.
-*Opční list* sloužící k uplatnění přednostního práva na úpis akcií nebo nabytí vyměnitelných či prioritních dluhopisů.
-*Náložní list* opravňující vyžadovat na dopravci výdej přepravované zásilky.
-*Konosament* jako zvláštní typ náložného listu pro přepravu po moři.
-*Skladištní list* opravňující požadovat výdej skladované věci.
-*poukázku na akcie* může akciová společnost vydat pouze v tom případě, pokud zvyšuje základní kapitál upsáním nových akcií. Všechna práva upisovatele jsou pak vztažena právě k této poukázce.
-*Podílový list* ztělesňuje CP svázaný s podílem podílníka v podílovém fondu.
-*Dluhopis* je zastupitelný CP, prostřednictvím kterého jsme oprávněni požadovat splacení jmenovité hodnoty dluhopisu a také jeho výnosu.
-*Investiční kupóny* sloužily při kuponové privatizaci ke koupi předem stanovených akcií a od druhého kola každé vlny kuponové privatizace také k nákupu podílových listů.

Na následujícím obrázku je znázorněna kupónová knížka, která obsahuje investiční kupóny.

[41] Volně zpracováno z: DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 45.

Obrázek č. 1 – Kupónová knížka



Zdroj: *Muzeum cenných papírů*[online]. 2012 [cit.2012-07-18]. Věstník MCP 5/2012. Dostupné na WWW: http://www.das-mcp.cz/muzeum/inc1/ve1205.pdf

-*Směnka* je druhem CP, který může obsahovat jak bezpodmínečný příkaz (směnka cizí), tak i bezpodmínečný příslib (směnka vlastní) k zaplacení dané peněžní částky, a to ku prospěchu osoby uvedené ve směnce.
-*Šek* na rozdíl od směnky může obsahovat pouze bezpodmínečný příkaz, aby osoba, u které má emitent pohledávku, proplatila danou sumu peněz osobě uvedené v šeku či osobě, která šek doručí.
-*Cestovní šek* obsahuje oprávnění osoby, jež je v něm uvedena, k proplacení určité částky v případě jeho předložení. Nevztahuje se však na něj právní úprava platná pro směnky a šeky, tedy *zákon směnečný a šekový*.
-*Zemědělské skladní listy* obsahují dvě rozdílné části - část obsahující vlastnické právo a část obsahující právo zástavní. Obě práva se vztahují ke zboží, které je uskladněno v zemědělském veřejném skladu.
-*Kupón* je CP, do kterého je vtěleno právo na výnos z akcie, zatímního listu, dluhopisu či podílového listu.[42]

Konosament ani cestovní šek nejsou ve výčtu CP v § 1 (1) ZCP výslovně uvedeny, předpokládám však jejich vztažení k obecným institutům – náložnému listu a šeku a proto je také uvádím do svého souhrnu.
V příloze připojené na konci této práce jsem se pokusila sumarizovat klíčová fakta vztahující se k jednotlivým druhům cenných papírů v tabulce nazvané „Druhy cenných papírů a jejich právní úprava“ (viz příloha č. 2).

[42] Problematika volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 56 - 58.

1.5.2 Formy cenných papírů

V § 3 (1) jsou uvedeny 3 formy, na které může CP znít. Jsou to:
-CP na doručitele či au porteur papíry,
-CP na řad či ordre papíry,
-CP na jméno či rektapapíry či au nom papíry.

Tento druh třídění zahrnuje různé způsoby, pomocí kterých je CP převáděn, a tím také určuje osobu, které přísluší práva plynoucí z daného CP[43]. Právními předpisy lze stanovit omezení vydávání CP pouze k určité formě. Pokud právní předpis nevymezuje formu CP, může být takový CP vydán v jakékoli formě.

V neposlední řadě je také zapotřebí uvést výjimky u některých forem CP. Tím je například úprava akcie ve formě „na majitele", jak jí označuje OBCHZ. ZCP v tomto případě reaguje tím, že určil pravidlo pro vnímání CP znějících na majitele jako CP na doručitele. Pokud tedy zvláštní právní předpis určí právní formu CP „na majitele"¨, váží se k takovému CP veškerá pravidla platná pro CP znějící na doručitele obsažená v ZCP.[44]

Další výjimku tvoří CP na jméno, u kterých je však možný jejich převod pomocí rubopisu. Silnější postavení je zde přisouzeno možnosti převodu rubopisem, a proto se tyto hybridní CP řídí pravidly, kterými se upravují CP znějící na řad[45]. Je tak vytvořena zvláštní skupina jakýchsi „nepravých" cenných papírů na jméno, které na jméno jen znějí, ale protože se převádějí rubopisem, jsou de facto cennými papíry s formou na řad. Tato problematika se týká akcií, dluhopisů, podílových listů a jiných CP.

- Cenný papír na doručitele

Příznačným rysem těchto CP je skutečnost, že oprávněný z CP není v textu listiny vyznačen, nýbrž je jím ten, kdo listinu drží. Tyto listiny obsahují zpravidla označení „doručiteli", „na doručitele", „majiteli" či „na majitele". Převod listinného CP na doručitele probíhá prostým předáním „z ruky do ruky", čili tzn. tradicí mezi dosavadním majitelem a novým nabyvatelem. K čerpání práv plynoucích z této formy CP je pouze nezbytné listinu předložit. Jelikož musí osoba povinná při předložení CP plnit své závazky, není při splnění

[43] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 67.
[44] Viz ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 152.
[45] § 3 (3) ZCP

od svých závazků osvobozena pouze v případě, pokud není v dobré víře, tedy jestliže věděla, že předkladatel není osoba oprávněná[46].

Obecně lze konstatovat, že CP na doručitele jsou neomezeně převoditelné, neboť u nich nelze omezit převoditelnost zákonem či rozhodnutím emitenta. Výjimkou pak může být například rozhodnutí vlastníka CP, který by se smlouvou zavázal nepřevádět CP nebo z převodu vyloučil konkrétní osobu.[47]

- Cenný papír na řad

U CP na řad již máme osobu oprávněnou jasně vyznačenu. Určení oprávněného je dvojího typu. U prvonabyvatele je to jméno, které je uvedeno na líci listiny, u dalších nabyvatelů je oprávněný určen posledním jménem v nepřetržité řadě indosamentů na rubu listiny.

Rubopis či **indosament** či **žiro**[48] jsou možnými označeními téhož institutu. Jedná se o písemné prohlášení či písemný projev vůle provedený na rubu listiny, popřípadě na přívěsku neboli alonži[49] (pokud je rub CP již zcela zaplněn) a vyjadřující vůli majitele k převodu CP na nového nabyvatele. Tímto principem se na rubu CP (popřípadě na přívěsku) vytváří souvislá a nepřetržitá řada rubopisů, která identifikuje dosavadní majitele předmětného CP. Současným majitelem je vždy ten, jehož jméno je uvedeno na úplném konci nepřetržité řady jmen.
Rubopis je vyjádřen pomocí tzn. „indosační doložky“, která může znít „za mne na řad“ nebo „za nás na řad“ nebo obdobně. Celý rubopis obvykle obsahuje indosační doložku, podpis indosanta – osoby, která CP převádí, a určení osoby, v jejíž prospěch je CP převáděn (= indosatář).
K převodu CP na řad nedochází pouze za pomoci provedení indosamentu, ale je rovněž zapotřebí CP předat.

U této formy CP lze rozlišit tak zvané **zákonné ordre papíry** od **ostatních ordre papírů**. *Zákonný ordre papír* je listinný CP na řad, u kterého bychom nenalezli doložku „na řad“ (je tak vystaven na jméno), avšak i bez ní je převoditelný rubopisem. Jde tedy o CP na řad ze

[46] Viz liberační funkce, str. 5, 6 této práce.
[47] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 67, 68.
[48] Z lat. „in dorso“ = na rubu
[49] Přívěsek či alonž je listina pevně spojená s CP.

zákona. K takovým CP patří zatímní listy, směnky, ale také (s jistými výhradami) akcie, dluhopisy, podílové listy a skladištní listy[50].
Z výše uvedeného tedy plyne, že u CP na řad není rozhodující doložka, nýbrž zákonná úprava.

Výlučně na řad, tedy s nezbytností uvést převodní doložku, se vydávají zatímní listy a zemědělské skladní listy.

- Cenné papíry na jméno

Charakteristickým rysem této formy CP je existence označení prvního oprávněného v textu listiny. Oproti ordre papírům však u nich neplatí možnost převodu CP rubopisem. Převod u těchto papírů je zprostředkován pomocí občansko-právního institutu, písemné *smlouvy o postoupení práv* (= postupní smlouva = smlouva o postoupení pohledávky = cesse). I u CP na jméno se pro úspěšný převod vyžaduje předání listiny. Převádějící osoba garantuje nabyvateli CP existenci práv vzniklých z převáděného CP.

Jistou zvláštnost představují zákonné ordre papíry, u nichž se vyskytuje doložka „nikoli na řad". Tato záporná doložka totiž vylučuje převod listiny rubopisem a stávají se tak z CP na řad CP znějícími na jméno.[51]

Další možné omezení převoditelnosti lze identifikovat u dluhopisů na jméno, u kterých (stanoví-li tak emisní podmínky) lze jejich převoditelnost i zcela vyloučit. Například zaměstnanecké obligace pak není možné dle zákona převést vůbec. [52]

Shrnutí základních informací vztahujících se k této problematice nalezneme v příloze č. 3 - Formy cenného papíru dle jednotlivých druhů.[53]

1.5.3 Podoba cenných papírů

Dle podoby rozeznáváme dvě skupiny CP, a to listinné cenné papíry a zaknihované cenné papíry.

[50] Druhá skupina musí navíc splňovat podmínku, že CP nabývá jeho první nabyvatel. Více viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 69, 70.
[51] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 70.
[52] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 61.
[53] Problematika formy CP volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 59 – 61, z: DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 67 - 72 a také z: ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 151 – 153.

Odlišné postavení obou skupin může být vyjádřeno skutečností, že pouze listinnou povahu mohou mít všechny druhy CP[54]. Někdy je proto označována za podobu „základní“.[55]

- Listinná podoba cenného papíru

Tato podoba představuje pro CP podobu obecnou, základní či tradiční. Listinný CP znamená propojení subjektivních práv (= oprávnění) s písemným projevem vůle výstavce CP v hmotném nosiči, zpravidla listině.[56] Za jistých podmínek je nutné dodržet určitou kvalifikovanou podobu. Existují totiž případy, kdy je speciální podoba CP stanovena přímo právním předpisem. V této souvislosti odkazuji na stranu 11 této práce, kde jsem se zabývala kótovanými listinnými CP a jejich náležitostmi.

- Zaknihovaná podoba cenných papírů

Zaknihovaná podoba vlastně popírá důležitost hmotného nosiče CP a nutnost jeho existence pro uplatňování práv patřících k CP (jelikož nemá CP hmotnou podstatu, nemůže s ním být svázána legitimační funkce, která je běžně spojena s tradičními hmotnými CP). V případě zaknihování je totiž listinný CP nahrazen zápisem do příslušné zákonné evidence.

Na rozdíl od běžného listinného typu CP se zaknihovaná podoba začala uznávat až mnohem později. Vzniká v důsledku širšího použití a uplatnění CP. Když se začaly CP jednoho druhu vydávat ve stále větším a větším počtu, stala se najednou listinná podoba CP zátěží pro emitenty. Vzrůstající zátěž panovala nejen z důvodu velkého počtu tištěných listin, ale také kvůli stále obtížnějším způsobům ochrany listiny před ztrátou, zničením, krádeží či zfalšováním. Vlastníci se snažili své CP ochraňovat prostřednictvím všemožných ochranných prvků provedených přímo na listině, či ukládáním do různých typů úschov, kupř. bankovní schránky. Jak tištěním, tak i ochrannými opatřeními se tak přirozeně zvyšovaly náklady emitentů i vlastníků CP. Tato situace dospěla do stavu, kdy osoba, která měla svěřeny CP do své úschovy, začala vydávat potvrzení o existenci CP, které byly u ní uloženy. Tímto potvrzením byla dána možnost při určitých příležitostech potvrdit svá práva z CP, čímž byly postaveny základy pro vznik zaknihovaného CP. Později již bylo možno CP převést, aniž by s nimi bylo v úschově manipulováno, a to pouze prostřednictvím zápisu o změně v evidenci osoby, která CP opatrovala. Vývoj nakonec došel až k úplnému

[54] Možná výjimka z tohoto pravidla je uvedena v následující kapitole – viz podoba akcie.
[55] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 23.
[56] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 29.

zaknihování, což vlastně znamená neexistenci CP v jeho fyzické formě a tedy pouhou evidenci práv plynoucích z cenného papíru, čili prostý záznam v počítači.[57]

V podobě zaknihované však nemohou být vydané všechny druhy CP, takovou podobu mohou nabýt pouze zastupitelné CP, které dle ustanovení § 91 ZPKT „*mohou být nahrazeny zápisem do centrální evidence cenných papírů"*.

Případy, kdy lze CP vydat v této podobě, blíže specifikuje tabulka „Podoba cenných papírů dle jednotlivých druhů" umístěná v příloze č. 4.

1.5.3.1 Evidence zaknihovaných cenných papírů

Až do 50. let minulého století se rozvoj naší právní úpravy téměř shodoval s úpravou německou. V našem prostředí totiž platil zákon č. 241/1924 Sb., *o povinnostech bankéřů při úschově cenných papírů*, při jehož tvorbě se zákonodárci nechali inspirovat německým pojetím téže problematiky z roku 1896. Vývoj české právní úpravy úschovy CP byl v druhé polovině 20. století zcela přerušen a po roce 1989 jsme se již k tradičnímu směru nevrátili, nýbrž jsme celou oblast upravili nově, a to zejména pro potřeby kupónové privatizace. Pro hladší postup při vydávání akcií privatizovaných společností jsme převzali některé zahraniční koncepce a instituty jako kupříkladu koncepci dematerializace CP[58] z USA a Francie. Proto také přišel ZCP v roce 1992 s rozlišením cenných papírů na dvě podoby – listinnou a zaknihovanou. Zaknihovaný CP byl vydán zápisem v evidenci zaknihovaných CP vedenou Střediskem cenných papírů. [59]

Středisko cenných papírů, zvláštní příspěvková organizace ministerstva financí, byla právnickou osobou, která byla ustanovena přímo pro účely evidování zaknihovaných a imobilizovaných CP. Za závazky. Ohledně zaknihovaných CP vedlo Středisko dvojí evidenci. Jedna byla vedena pro majitele CP, druhá pro emitenty CP. Existovaly tak účty majitelů a registry emitentů.

Středisko cenných papírů evidovalo nejen samotné CP, ale i jejich majitele. Do roku 2004 byl totiž v ZCP za majitele zaknihovaného CP považován ten, na jehož účtu byl CP ve

[57] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 23, 24.
[58] Dematerializace znamená odstranění hmotné součásti CP, dochází tak k situaci, kdy se subjektivní právo z CP pojí nikoli k nosiči, nýbrž k záznamu v příslušné evidenci cenných papírů.
[59] Volně zpracováno z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 35 - 37.

Středisku evidován. Dvě podoby CP tak byly de facto upravovány ve dvou různých právních režimech.[60]

Díky kupónové privatizaci došlo postupně ke vzniku kapitálového trhu. Pro potřeby tohoto trhu však začala být evidence zaknihovaných CP vedená Střediskem nedostatečná. Zejména se jednalo o skutečnost, že jeho evidence nepředpokládala existenci účtů, na nichž by byly evidovány CP držené investičním prostředníkem pro zákazníky druhého investičního prostředníka. Tedy že by osoba vedená v centrální evidenci Střediska nebyla vlastníkem daných CP. To se ukázalo být problémem zejména u zahraničních investorů, kteří uskutečňují své investice prostřednictvím různých sítí obchodníků s CP, a s ohledem na fakt, že by pro zahraniční banky bylo velmi nepraktické otevírat každému investorovi u Střediska účet, tak bylo zapotřebí tyto takzvané „nominee účty" zřídit. V tom případě by však nastal další problém. Dle české úpravy do roku 2004 by byl totiž vlastníkem CP na nominee účtech obchodník s CP a v případech zastavení jeho majetku či jeho úpadku by investoři nebyli chráněni, čímž by došlo k značnému znevýhodnění českého kapitálového trhu oproti zahraničí, a investoři by tak preferovali kapitálový trh jiného státu.[61]

Zejména kvůli těmto problémům vznikl nový zákon č. 256/2004 Sb., *o podnikání na kapitálovém trhu*.

Od roku 2004 tak došlo k zapracování Centrálního depozitáře do našeho právního systému. **Centrální depozitář cenných papírů, a.s.** (dále jen „CD"), jehož právní postavení je upraveno od § 100 ZPKT, není právním nástupcem Střediska.

Obrázek č. 2 - Znak Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s.



Zdroj: *Centrální depozitář cenných papírů, a.s.* [online]. 2012 [cit.2012-05-11]. Hlavní stránka. Dostupné na WWW: http://www.centralnidepozitar.cz/?language=czech

Evidence zaknihovaných CP byla ministerstvem financí převedena na Centrální depozitář za úplatu a na základě znaleckého posudku. Nejednalo se tak o prodej podniku a na

[60] Volně zpracováno z: DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 47 - 63.
[61] Volně zpracováno z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 35 - 37.

Centrální depozitář tak nepřešla práva a povinnosti Střediska. Zatímco Středisko nemělo určenu právní formu obchodní společnosti (bylo zkrátka právnickou osobou svého druhu), je Centrální depozitář akciovou společností se základním kapitálem minimálně 100.000.000 Kč.[62] Činnost této instituce je regulována Českou národní bankou.

Teprve v červenci roku 2010 CD přebírá evidenci cenných papírů od Střediska cenných papírů. Než k tomu došlo, bylo vedení evidence po přechodnou dobu (do léta 2010) upraveno § 202 - 204 ZPKT a evidenci dál vedlo Středisko. Po převzetí evidence Středisko fungovalo dál do 31. 12. 2011, a to hlavně za účelem dořešení veškerých závazků a soudních sporů, neboť tyto nepřešly na CD.

Centrální depozitář není oprávněn vydávat prioritní akcie (§101 (3) ZPKT) a jeho účastníkem mohou být pouze finanční instituce jako banka, obchodník s CP, organizátor regulovaného trhu, Česká republika, Česká národní banka, centrální banka členského státu EU, Evropská centrální banka atp. (§ 109 (3) ZPKT).

Na rozdíl od Střediska je Centrální depozitář více formální institucí. Dokládá to například ta skutečnost, že ke Středisku měla přístup každá právnická i fyzická osoba, každý si mohl zřídit svůj účet a volně s ním disponovat. U Centrálního depozitáře dochází k znemožnění přístupu neúčastnících se osob do systému. Pokud tedy někdo usiluje o nabytí investičního nástroje, u kterého je zapotřebí, aby byl zaevidován v centrální evidenci, činí tak prostřednictvím účastníka Centrálního depozitáře, se kterým předtím uzavřel *smlouvu o úschově investičního nástroje*. U CD si tedy již nemůžeme zřídit svůj účet, ke kterému bychom měli přímý přístup, ale musíme spolupracovat s jinou osobou a také ji za to odměnit. To považuji za hlavní nevýhody nového systému.
Naopak k výhodám lze řadit vícestupňovou evidenci na majetkových účtech - existenci dvou druhů majetkových účtů. Dle § 94 ZPKT se rozlišuje účet vlastníka (pro vlastníka investičních nástrojů) a účet zákazníka (zřízen například pro obchodníka s CP, který na něm obchoduje s CP svých zákazníků). Má-li pak obchodník své vlastní CP, je nutné, aby měl zřízeny účty dva, tedy účet vlastníka pro své soukromé záležitosti a účet zákazníka pro záležitosti obchodní.

[62] § 101 (1) ZPKT

Za vlastníka CP považuje ZPKT vlastníka účtu, není-li ovšem prokázán opak - kupříkladu v případě omylu pracovníka CD. Vlastník účtu zákazníka není vlastníkem CP, se kterými je na tomto účtu nakládáno. Tyto CP jsou vlastníkovi účtu pouze svěřeny jeho zákazníky. Princip obchodování pak spočívá v příkazu prodejce k převodu CP na účet zákazníka (tj. na účet účastníka CD). Tento účastník CD následně převede CP na účet zákazníka, jímž je účastník CD za kupující stranu, který pak tyto CP převede na účet vlastníka (tj. na účet kupujícího).

Pro doplnění zařazuji organizační schéma Centrálního depozitáře, které objasňuje strukturu jeho orgánů (viz obrázek č. 3).

Obrázek č. 3 - Organizační schéma Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s.



Zdroj: *Centrální depozitář cenných papírů, a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-5-10]. Orgány a struktura centrálního depozitáře. Dostupné na WWW: http://www.centralnidepozitar.cz/dokument.aspx?k=Struktura-Organy

1.5.3.2 Změna podoby cenných papírů

Protože CP mohou být vydávány jak v podobě listinné, tak i zaknihované, je emitent CP oprávněn rozhodnout o přeměně podoby jím vydávaných CP. Pokud se toto rozhodnutí týká akcií, pak přísluší ke kompetencím valné hromady akciové společnosti, a to ve spojení s rozhodnutím o změně stanov. U ostatních CP, které vydává akciová společnost, postačí rozhodnutí představenstva, není-li ve stanovách určeno jinak. Emitent CP však také nese jistou odpovědnost – odpovídá za škodu vzniklou zhoršením právního postavení vlastníka CP, pokud se tak stalo v důsledku změny podoby CP.[63]

[63] Viz DĚDIČ, J. a kol. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 65.

- Přeměna listinného cenného papíru na zaknihovaný

V souladu s § 112 ZPKT je emitent povinen rozhodnout o přeměně podoby bez zbytečného odkladu a zveřejnit své rozhodnutí v Obchodním věstníku a dále ho uveřejnit způsobem umožňujícím dálkový přístup. Emitent má nadto povinnost sdělit lhůtu, ve které musí vlastník CP předat listinný CP emitentovi. Tato lhůta nemůže být kratší než 2 měsíce a zároveň ne delší než 6 měsíců ode dne, kdy došlo ke zveřejnění rozhodnutí emitenta CP o přeměně podoby. Má-li emitent ze zákona uloženu povinnost vést evidenci vlastníků CP, je povinen rozeslat zaevidovaným osobám oznámení o přeměně podoby CP.
Jestliže vlastník CP neodevzdá včas svoje CP a dostane se tak do prodlení, vyhlásí emitent takzvanou „dodatečnou lhůtu“, během níž má vlastník ještě možnost dostát své povinnosti. Nejsou-li CP odevzdány ani během této náhradní lhůty, prohlásí je emitent za neplatné (na což musí upozornit již při stanovení dodatečné lhůty).

Po skončení lhůty (lhůt) pro odevzdání CP žádá emitent Centrální depozitář o zaevidování CP v centrální evidenci. Po celou dobu tohoto procesu, tedy až do samotného zaevidování CP, nemůže být s CP na regulovaném trhu obchodováno.

Listinné CP, které nebyly odevzdány, jsou vedeny ve zvláštní evidenci listinných CP Centrálního depozitáře. Jestliže však CP, u kterých bylo emitentem rozhodnuto o přeměně podoby, nebyly odevzdány, vede Centrální depozitář tyto CP na *zvláštním technickém účtu neznámých vlastníků CP,* který je v majetku emitenta. Tímto zaevidováním dochází k přeměně podoby CP. CP vedené na zvláštním technickém účtu prodá emitent po prohlášení neplatnosti prostřednictvím obchodníka s cennými papíry na oficiálním trhu (kótované CP). Je-li prodej uskutečněn prostřednictvím veřejné dražby (nekótované CP), pak je třeba upřesnit dobu, místo a předmět dražby alespoň dva týdny předem. Zisk z prodeje (ponížený o všechny výdaje) vyplatí emitent bez zbytečného odkladu bývalému vlastníkovi CP, či není-li toto možné, uloží je do úřední úschovy.

- Přeměna zaknihovaného cenného papíru na listinný

Dle § 113 ZPKT zveřejní emitent své rozhodnutí o přeměně podoby v Obchodním rejstříku bez zbytečného odkladu a způsobem umožňujícím dálkový přístup. Kromě toho emitent musí o svém rozhodnutí informovat Centrální depozitář a organizátora regulovaného trhu, na němž je daný CP obchodován.
Ode dne přijetí oznámení emitenta o přeměně podoby běží centrálnímu depozitáři třicetidenní lhůta určená k tomu, aby vydal emitentovi CP souhrn údajů o emisi cenného

papíru a o vlastních cenných papírech, a to včetně údajů o pozastavení nakládání s CP a údajů o zastavení CP. Tento souhrn obsahuje také informace o zástavním věřiteli.

Od momentu vydání výpisu se musí jak centrální depozitář, tak i majitel účtu zákazníků zdržet jakýchkoli zápisů, jež by se vztahovaly k CP, jejichž podoba má být přeměněna. Od této chvíle rovněž běží třicetidenní lhůta, během níž musí dojít ke zrušení evidence emise zaknihovaných CP.

Zrušení předmětné evidence emise oznamuje Centrální depozitář organizátorovi regulovaného trhu, na němž jsou CP obchodovány, a účastníkům centrálního depozitáře, jež jsou povinni splnit následnou informační povinnost směrem k vlastníkům CP, přičemž majitel účtu zákazníků ruší evidenci CP k témuž dni jako Centrální depozitář.
Ode dne zrušení evidence emise zaknihovaného CP má vlastník přeměněných CP právo na výdej listinných CP od emitenta.

Pokud trvá zastavení ke dni zrušení evidence emise, účinky zastavení jsou zcela nedotčeny a právo na výdej listinných kusů CP nabývá zástavní věřitel.

I když byl zaknihovaný CP obchodován na regulovaných trzích, je obchodovatelnost přeměněného CP zachována pouze v případě schválení vzorového listinného výtisku CP Českou národní bankou.

Po zrušení evidence emise zaknihovaného CP má emitent opět bez zbytečného odkladu vyzvat vlastníky k převzetí listinných CP, a to jak v Obchodním věstníku, tak i způsobem umožňujícím dálkový přístup. Emitentem určená lhůta k vyzvednutí nesmí být kratší než dva měsíce a delší než šest měsíců, a to opět od zveřejnění emitentova rozhodnutí o změně podoby.

V případě CP znějících na jméno či na řad vyzývá emitent vlastníky CP také písemně na adrese jejich sídla či trvalého pobytu. I zde se opět opakuje využití běžné či případně dodatečné lhůty. Nedojde-li ani během zmíněné dodatečné lhůty k převzetí listinného CP, prodá emitent takový CP prostřednictvím obchodníka s cennými papíry. Stejná úprava jako v opačné přeměně pak platí pro případ veřejné dražby a nakládání s jejím výtěžkem[64]. Až do přiklepnutí kladívka si může (stále ještě současný) vlastník své listinné CP vyzvednout – nestane-li se tak, pak se tyto stávají vlastnictvím té osoby, jež je vydražila.

[64] Viz str. 23

Od roku 2001 tak došla příslušná právní úprava až k vyvlastnění za náhradu. Nebezpečí tohoto principu spočívá zejména v možnosti většinových akcionářů zbavit se poměrně snadno menšinových akcionářů.

Má-li přeměněný listinný CP obsahovat podpis člena či členů představenstva, považuje se tato povinnost za splněnou za té podmínky, jestliže obsahuje podpis (či otisk podpisu) člena nebo členů představenstva, kteří jsou oprávněni jednat jménem společnosti ke dni rozhodnutí o přeměně podoby (tj. členů současných).[65]

1.5.4 Třídění cenných papírů dle jiných kritérií

Významným kritériem, dle kterého můžeme CP klasifikovat, je jejich oběhu schopnost. CP pak rozlišujeme na:

-zastupitelné a nezastupitelné,
-cirkulační, úložné a spekulační,
-obchodovatelné a neobchodovatelné a
-hromadné a individuální.[66]

Pro tuto práci považuji za přínosné vysvětlit alespoň rámcově dva ze čtyř výše uvedených pojmů.

- Cenné papíry zastupitelné a nezastupitelné

Zastupitelné CP jsou takové CP, které jsou stejného druhu, formy i podoby, vydané stejným emitentem, mají stejnou jmenovitou hodnotu a navíc z nich vyplývají stejná práva.[67] Ostatní CP jsou považovány za *nezastupitelné*. K zastupitelným CP řadíme akcie, zatímní listy, podílové listy, dluhopisy a investiční kupóny. Otázka zastupitelnosti se jeví jako velmi důležitá např. u *smlouvy o půjčce CP*[68] či u *smlouvy o hromadné úschově CP*[69]. U obou typů smluv je totiž zapotřebí, aby se jednalo o zastupitelné CP.

[65] § 114 ZPKT
[66] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 61–63.
[67] § 2 ZCP
[68] § 16a ZCP
[69] § 34 (3) ZCP

- Cenné papíry obchodovatelné a neobchodovatelné

Obecně je *CP obchodovatelný*, pokud ho lze za úplatu převést. Tyto CP se dále rozdělují do třech skupin. Do první z nich patří CP, které jsou obchodovány na regulovaném trhu[70], tzn. kótované CP. Druhá skupina zahrnuje ostatní obchodovatelné CP a třetí CP nabízené veřejně.

Ke kótovaným CP patří akcie, zatímní listy, poukázka na akcie a také dluhopisy. Do skupiny ostatních obchodovatelných CP jsou řazeny CP, s nimiž je obchodováno jinde než na oficiálním trhu, tedy směnky, šeky, skladištní či náložné listy aj[71]. Cennými papíry, které jsou veřejně nabízeny, jsou především investiční CP.
Neobchodovatelný cenný papír není možno převést. Bývají to tedy zaměstnanecké obligace či dluhopisy na jméno, u kterých emitent vyloučil jejich převoditelnost, a samozřejmě také investiční kupóny. Z naprosté většiny jsou neobchodovatelnými cennými papíry CP znějící na jméno.[72]

V jednotlivých literaturách lze nalézt i mnohá další členění, nepovažuji je však vzhledem k zaměření této práce za přínosná a omezím se tak pouze na nastínění jejich demonstrativního výčtu.

Dalšími klasifikacemi mohou být cenné papíry rozčleněny na:

- cenné papíry konstitutivní a deklaratorní,
- cenné papíry kauzální a abstraktní,
- cenné papíry hlavní a vedlejší,
- cenné papíry soukromé a veřejné (dle povahy emitenta),
- cenné papíry tuzemské a zahraniční (dle povahy emitenta),
- cenné papíry věcně-právní, podílnické a obligační,
- CP s pevným úročením, úročením proměnlivým a CP, které nejsou úročitelné,
- CP krátkodobé (se splatností do jednoho roku), střednědobé (se splatností od jednoho do deseti let) a CP dlouhodobé (s dobou splatnosti nad deset let),
- cenné papíry umořitelné a neumořitelné (dle § 185i).

[70] Regulovaným trhem se v ČR rozumí trh s investičními nástroji, který je organizován organizátorem regulovaného trhu. Na tomto trhu se musí pravidelně obchodovat a musí zde být stanovena jasná pravidla pro přijímání investičních instrumentů k obchodování, jakož i pravidla pro přístup k tomuto trhu. V ČR je regulovaným či oficiálním trhem RM - systém a Burza cenných papírů Praha.
[71] Rozlišení CP na kótované a nekótované má velký význam pro vlastníka předmětného CP, neboť u kótovaných CP může takový vlastník využívat různých výhod oficiálního trhu.
[72] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 62–63.

2. Akcie - základní korporační cenný papír

A.s. je obchodní společnost vyznačující se jedním zcela příznačným rysem oproti ostatním společnostem – jen u a.s. je totiž podíl na společnosti vyjádřen pomocí cenných papírů, tj. akcií, které emituje pouze tato konkrétní forma obchodní společnosti.

Základními prameny právní úpravy akcie je nejen *obchodní zákoník*, je jím i *zákon o cenných papírech*, *zákon o podnikání na kapitálovém trhu*, *zákon o bankách* a další.

Akcie a akciová společnost jsou navzájem velmi propojeny, což dokládá zejména ta skutečnost, že „jedno bez druhého“ nemůže existovat. Akcie totiž tvoří základní kapitál společnosti, obsahují členská práva a povinnosti akcionářů a představují jakési osvědčení akcionáře o jeho vztahu ke společnosti.

Akcie, tedy jinými slovy vyjádření podílu akcionáře na společnosti, lze charakterizovat jako CP soukromoprávní, zastupitelné, hlavní, investiční, kauzální, cirkulační, spekulační, podílnické, deklaratorní, výnosové a obchodovatelné.

Společnost vydává akcie jen tehdy, pokud byly řádně upsány a pokud byla zcela splněna upisovatelova vkladová povinnost, a to jak upisovací, tak i uhrazovací.

Pro splnění své *upisovací povinnosti* jsou (dle ustanovení § 168 OBCHZ) upisovatelé povinni zaplatit případné emisní ážio a minimálně 30 % ze jmenovité hodnoty upisovaných akcií (mají-li být uhrazeny peněžitými vklady), a to do nejzazšího termínu, jímž je zahájení ustavující valné hromady. Úspěšnému upisovateli se vydává písemné potvrzení o počtu akcií, které upsal, a o sumě, kterou již splatil. Toto potvrzení je posléze (bez zbytečného odkladu) vyměněno za zatímní list popř. akcie, jakmile dojde k zápisu této obchodní společnosti do obchodního rejstříku.

K úpisu akcií dochází při zakládání společnosti a dále při zvyšování základního kapitálu. Ze zákona musí být emitovány alespoň 2 kusy akcií (neboť se jedná o CP zastupitelné).

Emisní kurz[73] akcie se musí rovnat jmenovité hodnotě akcie či tuto převyšovat, nikdy však nesmí dojít ke vzniku emisního disážia. Jako výjimku lze označit tu situaci, kdy jsou akcie vydávány společností pro její zaměstnance – pro více informací o tomto problému viz str. 36 a 37 této práce.[74]

2.1 Akciová společnost

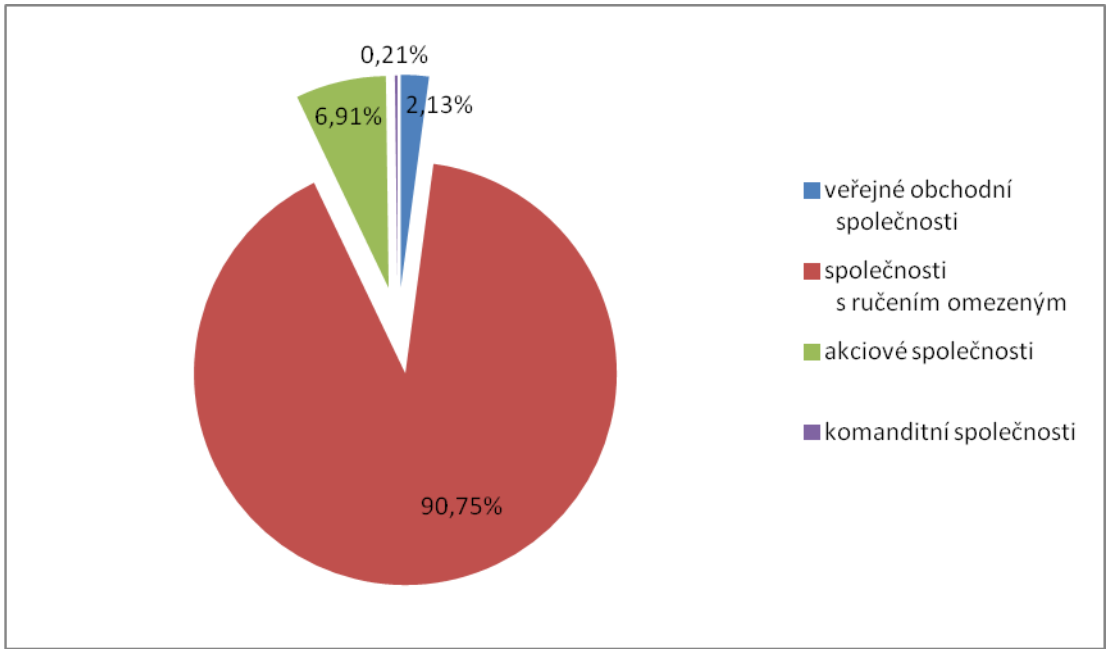
Akciová společnost zaujímá v oblasti cenných papírů významnou pozici, neboť jen ona smí emitovat korporační cenné papíry – akcie, zatímní listy, poukázky na akcie. Samozřejmě je však nadána oprávněním vydávat i jiné cenné papíry - například dluhopisy, opční listy, kupóny aj.

Akciovou společnost (dále jen „a.s.“) upravuje obchodní zákoník v § 154 – 220. Akciová společnost je označována jako „čistá“ či „ryzí kapitálová společnost“, protože na rozdíl od společnosti s ručením omezeným neobsahuje prvky charakteristické pro společnosti osobní[75].

Níže zobrazený graf č. 1 znázorňuje strukturu obchodních společností dle institucionálních sektorů. Již na první pohled je zřejmé, že co do počtu právnických osob v rámci obchodních společností dominuje společnost s ručením omezeným, a to s podílem 90,75 %. Druhou nejčastěji zastoupenou společností je akciová společnost, jež je však zastoupena pouhými necelými 7 %. Zbylé dvě institucionální formy obchodních společností (osobní společnosti) jsou v našem právním prostředí zastoupeny spíše nevýrazně – jejich podíl činí 2,34 %.

[73] Emisní kurz představuje sumu peněžních prostředků, za kterou emitent CP vydává. Tento kurz může být vyšší a u některých druhů CP i nižší, než je jejich jmenovitá hodnota. Je-li kurz vyšší, pak je rozdíl mezi nimi nazýván „emisní ážio“, je-li nižší, je nazýván „emisní disážio“.
[74] Problematika volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 384, 385, 388, 389.
[75] Nejvhodnějším příkladem osobní společnosti v českém prostředí je veřejná obchodní společnost. Smíšeným typem, který je řazen spíše ke společnostem osobním, je společnost komanditní.

Graf č. 1 – Struktura obchodních společností dle institucionálních sektorů k 31. 12. 2012



Zdroj dat: *Český statistický úřad: Statistická ročenka 2011* [online]. 2012 [cit. 2012-6-18]. Organizační struktura národního hospodářství - Vybrané právnické osoby podle institucionálních sektorů k 31. 12. 2010. Dostupné na WWW: http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/kapitola/0001-11-2010-1200, úprava: vlastní

Dle § 154 OBCHZ je akciová společnost společností, jejíž kapitál je rozdělen na jistý počet akcií s určitou jmenovitou hodnotou. Souhrn jmenovitých hodnot všech akcií musí dosahovat přesné výše základního kapitálu a.s. Společnost je ze svých závazků odpovědná - odpovídá celým svým majetkem. Jednotliví akcionáři neručí za závazky společnosti vůbec, což potvrzuje správnost zařazení a.s. ke kapitálovým společnostem.

Akciová společnost je právnickou osobou, která se povinně zapisuje do obchodního rejstříku. Firma tohoto typu společnosti musí být odlišena od ostatních firem dodatkem, který může znít „akciová společnost“, „akc. spol.“ či „a.s.“.
Tento typ společnosti může být založen i pro jiný než podnikatelský záměr, tedy pro jakoukoli nepodnikatelskou aktivitu, pokud však není právními předpisy výkon této činnosti akciové společnosti zakázán.

Akciovou společnost mohou založit jak osoby právnické, tak osoby fyzické. Společnost může založit dokonce pouze jedna osoba. V tom případě je však zapotřebí, aby touto jedinou osobou byla osoba právnická.

Základním dokumentem při založení společnosti se stává **zakladatelská listina** či **zakladatelská smlouva**. Druh dokumentu závisí na počtu zakladatelů. Pokud a.s. zakládá

jediný zakladatel, použije k tomu zakladatelskou listinu, pokud je zakladatelů více, pak se použije zakladatelská smlouva. Jejich specifikem je skutečnost, že hrají nezastupitelnou roli pouze do momentu vzniku společnosti. Následně úlohu základního dokumentu společnosti přejímají **stanovy**, které se tímto stávají speciálním typem společenské smlouvy.

Akciová společnost má ze zákona povinnost zformovat základní kapitál, jehož výše je podmíněna způsobem založení společnosti. Pokud je společnost založena *postupným způsobem*, tzv. sukcesivně, je při založení využito veřejné nabídky akcií a základní kapitál pak musí činit minimálně dvacet mil. Kč.[76]

Pokud je však a.s. zakládána *jednorázově*, simultánně, nejsou při založení akcie společnosti veřejně nabízeny a základní kapitál v tomto případě musí činit alespoň dva mil. Kč.[77]

Vznik a.s. je uskutečněn na základě jejího zanesení do obchodního rejstříku, a to na návrh představenstva společnosti, který podepisují všichni jeho členové.

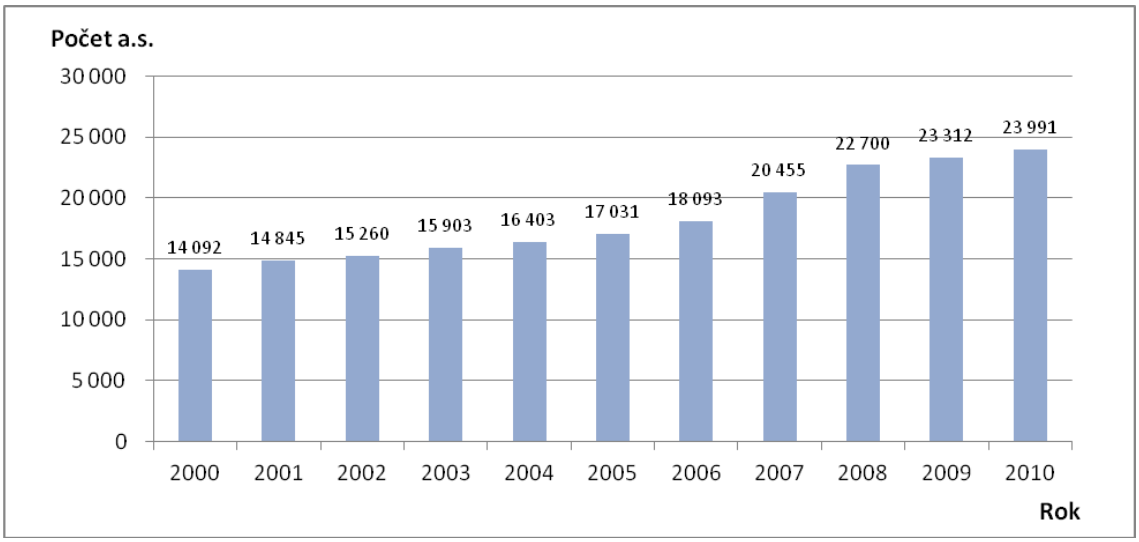
O zrušení a.s. rozhoduje valná hromada či soud. Rozlišujeme zrušení společnosti prováděné s likvidací, či bez likvidace, tedy s existencí právního nástupce.

K zániku a.s. dochází až jejím výmazem z obchodního rejstříku, k čemuž rejstříkový soud přistoupí teprve v momentu, kdy je dosvědčeno, že jsou všechny akcie společnosti zničeny, zrušeny či prohlášeny za neplatné.[78]

Graf č. 2 znázorňuje trend vývoje počtu akciových společností v letech 2000 až 2010. Jak je z rostoucí řady uvedených dat zřejmé, počet akciových společností se rok od roku kontinuálně zvyšuje a na konci roku 2010 tak již můžeme hovořit o existenci necelých dvaceti čtyřech tisíců akciových společností.

[76] Touto cestou dochází k založení a.s. Nemají-li například zakladatelé dostatek prostředků k jednorázovému založení, jsou schopni upsat pouze část všech akcií a zbytek musejí nabídnout veřejnosti.
[77] Tento způsob založení je zcela jednoznačně využíván častěji; při této volbě obvykle zakladatelé disponují dostatkem prostředků a tím také možností využít rychlejší a snadnější cesty k založení společnosti.
[78] Problematika volně zpracována z: ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 144 – 149 a 169.

Graf č. 2 - Počet akciových společností v letech 2000 - 2010



Zdroj dat: *Český statistický úřad: Statistická ročenka 2011* [online]. 2012 [cit. 2012-6-20]. Organizační struktura národního hospodářství - Ekonomické subjekty podle vybraných právních forem (stav k 31. 12.). Dostupné na WWW: http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/kapitola/0001-11-2010-1200, úprava: vlastní

2.2 Nástin problematiky akcií

Náležitosti, které má akcie mít, vyjadřuje § 155 (3, 4) OBCHZ. Tento druh CP může mít podobu jak listinnou, tak i zaknihovanou. Co se formy týče, vydávány jsou akcie znějící na majitele a akcie znějící na jméno[79].

- Náležitosti akcie

Listinná akcie je obvykle tvořena jakýmsi „pláštěm“, na kterém by měly být vždy k nalezení veškeré povinné informace, jež jsou stanoveny obchodním zákoníkem.

Dle zákona jsou jako obsahové náležitosti akcií uváděny následující údaje:

-firma a sídlo společnosti,

-jmenovitá hodnota, jež musí být vyjádřena v platné měně,

-označení formy akcie,

-výše základního kapitálu a počet akcií vydaných k datu emise akcie,

-datum emise[80].

[79] § 156 (1) OBCHZ

[80] Datum emise označuje den (datum), kdy CP může či mohl být vydán prvnímu nabyvateli, a tedy splňuje všechny náležitosti, jež jsou pro něj stanoveny příslušným právním předpisem. Toto datum musí být totožné pro všechny CP předmětné emise a musí být na CP vyznačeno.

Pro listinné akcie platí přísnější režim - navíc musí obsahovat číselné označení a podpis člena či členů představenstva jednajících za společnost k datu emise.[81] V případech, kdy společnost vydává vícero druhů akcií, musí být na listinných akciích ze zákona vyznačeno určení druhu akcie a taktéž určení práv, jež jsou s dotyčnými druhy akcií svázána. Tato povinnost je splněna již odkazem na stanovy dané společnosti[82].

Z výše zmíněných obsahových náležitostí akcie se nyní detailněji zaměřím na jmenovitou hodnotu akcie. *Jmenovitá či nominální hodnota* akcie není v OBCHZ přímo charakterizována či jím výslovně upravena. Lze jí tak chápat jako částku uvedenou na akcii (listinná podoba akcie) či v centrální evidenci (zaknihovaná podoba akcie), která je povinně zapisována do obchodního rejstříku.[83]

Dle OBCHZ *„Stanovy musí určit jmenovitou hodnotu všech druhů akcií, které mají být vydány. Součet jmenovitých hodnot těchto akcií musí odpovídat výši základního kapitálu.“*[84]

V OBCHZ nenalezneme (na rozdíl od úpravy s.r.o.) stanovení minimální výše vkladu společníka do společnosti (v našem případě minimální výši jmenovité hodnoty akcie společnosti). Rozhodnutí o výši jmenovité hodnoty proto plně závisí na rozhodnutí zakladatelů společnosti – výše jmenovité hodnoty musí být stanovena již v zakladatelském dokumentu společnosti[85].
Dle ustanovení § 155 (5) OBCHZ mohou mít akcie jedné společnosti rozdílnou jmenovitou hodnotu, což však nesmí mít za následek porušení pravidla o stejném zacházení s jednotlivými společníky a.s.

Dle ustanovení § 186b OBCHZ lze měnit jmenovitou hodnotu již jednou emitovaných akcií - vydané akcie lze totiž spojit či naopak štěpit. *Štěpením* akcií dochází k nahrazení jedné akcie s danou jmenovitou hodnotou vícero akciemi s nižšími jmenovitými hodnotami. Jelikož se při tomto procesu nesmí změnit výše základního kapitálu, musí se součet jmenovitých hodnot nových akcii rovnat jmenovité hodnotě akcie původní.

---

[81] Kdy je zapotřebí, aby i zaknihované akcie obsahovaly číselné označení – viz kapitola 1.4.1. „Vznik CP a vybrané pojmy k emisi CP podle českého práva“.
[82] § 155 (6) OBCHZ
[83] Názor lze nalézt v publikaci: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 386.
[84] § 157 OBCHZ
[85] Dle § 163 (1)c OBCHZ

Spojováním akcií se naopak několik akcií o daných jmenovitých hodnotách nahradí akcií jedinou, jejíž jmenovitá hodnota odpovídá součtu jmenovitých hodnot původních akcií.[86]

Jelikož se při štěpení či spojování mění počet akcií a jejich jmenovitá hodnota, je nutno o přijetí rozhodnutí o štěpení či spojování rozhodnout na valné hromadě společnosti a změnit tedy její dosavadní stanovy. Změna stanov se samozřejmě zapisuje do obchodního rejstříku a tento zápis má konstitutivní povahu[87].
Na postup výměny akcií se dle § 186b (2) OBCHZ přiměřeně aplikují § 213a (2,3) OBCHZ a § 214 OBCHZ.

- Forma akcie

Problematika formy akcií je upravena zejména v § 156 OBCHZ a dále v § 3 ZCP.
Pro akcie znějící na jméno a emitované v listinné podobě pak platí v jistých případech rovněž právní úprava, kterou obsahuje *zákon směnečný a šekový* (dále jen „ZSŠ"). Tato úprava se týká rubopisů, neboť na rubopis listinných akcií na jméno jsou přiměřeně použita ustanovení § 11 – 20 ZSŠ, jež prioritně upravují rubopis směnek. Vůči těmto akciím však nelze uplatnit veškeré paragrafy vázající se k rubopisům směnek, a to z důvodu rozdílných rysů obou druhů cenných papírů.

Pokud a.s. emituje *akcie na jméno*, je povinna vést **seznam akcionářů**, kteří je mají v detenci[88]. Tento seznam bývá často označován jako „akciová kniha" či „kniha akcionářů". V tomto případě vykonává práva spojená s akciemi znějícími na jméno ten, který je zanesen v seznamu akcionářů. Jestliže by však zápis obsažený v tomto seznamu neodpovídal realitě, vykonával by akcionářská práva vlastník akcie.[89]

K výkonu akcionářských práv však může být legitimován také správce, a to prostřednictvím smlouvy o správě cenných papírů či opatrovatel skrze smlouvu o uložení cenných papírů, popř. i dlužník, který by tato práva vykonával na základě smlouvy o půjčce.

[86] Problematika volně zpracována z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 387, 388.
[87] Změny stanov nabývají účinnosti teprve zápisem do obchodního rejstříku.
[88] Dle § 156 (2) OBCHZ
[89] Dle § 156 (3) OBCHZ

Tento seznam je společnost povinna postupně doplňovat a na základě písemné žádosti dále poskytnout každému akcionáři jeho opis či opis jeho určité části, a to ve lhůtě sedmi dnů od doručení akcionářovy žádosti.[90]

Než společnost vydá své první akcie, je seznam akcionářů nahrazen listinou upisovatelů či zakladatelskou smlouvou (pokud se jedná o jednorázové založení společnosti).

V OBCHZ lze však objevit rovněž úpravu situace, kdy právy svázanými s akcií na jméno disponuje osoba, jež není zanesena v seznamu akcionářů. Jedná se o okolnosti úmrtí akcionáře, kdy s těmito akciemi nakládají jeho dědicové, či o případ samostatně převoditelných práv.[91]

Specifickou situací je, když a.s. vydá zaknihované akcie na jméno. Protože je Centrální depozitář úkolován vedením evidence zaknihovaných CP a musí tuto povinnost bezpodmínečně plnit, je možná dohoda mezi ním a a.s. o tom, že za úplatu povede evidenci pouze Centrální depozitář a že se tak seznam akcionářů nahradí centrální evidencí. Akcionářem společnosti se pak stává pouze ten, kdo je evidován u Centrálního depozitáře. Tuto službu Centrálního depozitáře však musí předpokládat stanovy společnosti.

Forma akcií znějících na jméno je žádoucí zejména všude tam, kde by nebyla vhodná anonymita akcionářů - jedná se tak kupříkladu o dohled nad kapitálovým trhem, kde je bezpochyby ve veřejném zájmu důležité vytvoření transparentnosti a udržení si dobrého přehledu struktury společníků akciové společnosti. Akcionáři se také prostřednictvím této formy akcií často pokoušejí o udržení kontroly nad počtem akcií společnosti, který je v rukou jednotlivých společníků a tím se vyhnout možnému odkupu akcií nežádoucími osobami.[92]

Jak jsem se již ve své práci zmínila, jsou akcie na jméno určitou výjimkou, neboť představují tzv. „nepravé CP na jméno“. Nepravé z důvodu jejich převodu pomocí rubopisu, neboť v těchto případech je přiznáno silnější postavení možnosti převodu rubopisem a akcie na jméno se tudíž řídí těmi regulemi, jimiž se řídí CP znějící na řad.

[90] Dle ustanovení § 156 (2) OBCHZ
[91] Více viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 412, 413.
[92] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 414.

Pro *akcie znějící na majitele* platí důležité pravidlo obsažené v § 3 (2) ZCP. Tento paragraf hovoří o situaci, kdy je cenný papír vydán ve formě „na majitele". Pro takové CP totiž platí stejná právní úprava jako pro CP znějící „na doručitele". Z tohoto ustanovení jednoznačně vyplývá neomezená převoditelnost akcií na majitele, osvědčení tohoto názoru pak lze nalézt v § 156 (7) OBCHZ. Neboť je akcie majitele de facto cenným papírem na doručitele, je v listinné podobě převoditelná pouhým předáním nabyvateli a práva spojená s takovouto akcií vykonává taková osoba, která akcii na majitele předloží. Pokud je však akcie na majitele emitována v zaknihované podobě, může práva s ní spojená vykonávat pouze ten, kdo je zapsán v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.

K této problematice bych pro úplnost ráda dodala, že akcie na majitele sice nemohou být z hlediska své převoditelnosti omezeny, akcie znějící na jméno však ano. Omezení jejich převoditelnosti musí být povinně zapsáno v obchodním rejstříku a popis tohoto omezení musí být jasně formulován a dostatečně určitý. Platí u nich sice nemožnost úplného vyloučení převoditelnosti, ale rovněž tak platí možnost omezení jejich převoditelnosti stanovami. Restrikce akcionáře v převodu jeho akcií však nelze vymáhat v takové míře, že by to ve svém důsledku vedlo prakticky až k vyloučení převoditelnosti jako takové.

Proto je dnes v praxi běžně využíván model, kdy je pro převod zapotřebí souhlasu některého z orgánů společnosti. Jestliže pak příslušný orgán v otázce povolení převodu nerozhodne do dvou měsíců od podání písemné žádosti akcionáře, má se za to, že bylo akcionáři uděleno kladné stanovisko pro převod. Pokud by se orgán společnosti rozhodl udělit zamítavé stanovisko, musí společnost dané akcie od akcionáře odkoupit za přiměřenou cenu. Odkup se stává pro společnost povinným jen v tom případě, jestliže akcionář uplatní své právo do jednoho měsíce od zamítnutí jeho žádosti. Vzhledem k tomu, že je tato lhůta propadná (prekluzivní), nesmí být na žádost podanou v pozdějším termínu již brán zřetel.

Na tuto oblast navazuje také pravidlo ohledně zastavení akcií - pokud je totiž převod akcií podmíněn souhlasem určitého orgánu společnosti, je souhlas daného orgánu také určujícím faktorem pro zastavení akcií (toho však již není zapotřebí při prodeji zastavených akcií na jméno omezených na své převoditelnosti).[93]

[93] Problematika převoditelnosti akcií volně zpracována z: § 156 (4,5,6,7) OBCHZ

Obecně se rozhodnutí o formě akcií odvíjí pouze od vůle zakladatelů společnosti. Existují však také případy, kdy je forma akcie předepsána zákonem. Například dle § 6 (1) ZPKT může Česká národní banka udělit povolení k provozování činnosti obchodníka s cennými papíry jen takové akciové společnosti, která emituje pouze CP na jméno, či (dle § 38 (1) téhož zákona) může udělit povolení k provozování činnosti organizátora regulovaného trhu jen takové akciové společnosti, která emituje pouze listinné akcie na jméno či akcie zaknihované.

Na závěr bych ráda k této problematice podotkla, že i při emisi jednoho druhu akcií (kmenové či prioritní – viz dále) lze vydat akcie obou dvou možných forem.[94]

- Druh akcie

Práva inkorporovaná do akcie mohou být různého druhu i charakteru a obchodní zákoník pak akcie dle těchto rozdílností člení na dva základní druhy – *akcie kmenové* a *prioritní*. Současná právní úprava přiznává akciové společnosti právo na vydání pouze těchto dvou druhů akcií[95], v minulosti tomu tak však nebylo. Akciové společnosti emitovaly také tzv. „*zlaté akcie*" – akcie se zvláštními hlasovacími právy vytvořené pro potřeby kupónové privatizace, které jsou svázány s větším počtem hlasovacích práv, než odpovídá jejich jmenovité hodnotě, či rovněž s „právem veta", které má jednoznačně nadřazené postavení nad ostatními hlasy[96] a do konce roku 2000 pak také *zaměstnanecké akcie*.

K samotnému zániku zaměstnaneckých akcií došlo k 1. 1. 2003 a ty se ze zákona transformovaly na akcie kmenové či akcie prioritní. Zaměstnanci i dnes mohou nabývat akcie společnosti, ve které pracují či pracovali, avšak pouze akcie dvou výše uvedených druhů. Výhodnější podmínky pro nabývání akcií zaměstnanci musejí být zakotveny ve stanovách; jedná se především o možnost zaplatit za akcie částku nižší, než jaký je stanoven její emisní kurs (při nabývání nově emitovaných akcií), popřípadě než jaká byla stanovena cena, za kterou společnost nabyla vlastní akcie.
Rozdíl mezi výší emisního kurzu a částkou, jež zaplatí zaměstnanci, pokrývá společnost z vlastních zdrojů, přičemž součet rozdílů všech zvýhodněných akcií, které společnost takto

[94] Viz DĚDIČ, J. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 82.
[95] Dle § 155 (7) OBCHZ
[96] Právní úprava v z. č. 210/1993 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č.92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění zák. č. 92/1992 Sb., zák. č. 264/1992 Sb.,zák. č. 541/1992 Sb. a zák. č. 544/1992 Sb., zákon ČNR č. 171/1991 Sb.,o působnosti orgánů České republiky ve věcech převodů majetku státu na jiné osoby a o Fondu národního majetku České republiky, ve znění zák. ČNR č. 439/1991 Sb.,zák. ČNR č. 569/1991 Sb. a zák. č. 282/1992 Sb., a také mění zákon č.265/1992 Sb., o zápisech vlastnických a jiných věcných práv k nemovitostem

nabídla svým zaměstnancům, nesmí převýšit pět procent výše základního kapitálu společnosti v momentě, kdy je o této otázce rozhodováno.

Nahrazení zaměstnaneckých akcií, jakožto samostatného druhu akcií, nastolil zákon č. 370/2000 Sb.[97] a přinesl s sebou jeden podstatný rozdíl oproti staré úpravě. V dřívější úpravě představoval okamžik odchodu zaměstnance do důchodu, ukončení pracovního poměru z jiného důvodu či úmrtí zaměstnance moment zastavení výkonu práv zaměstnance ze zaměstnaneckých akcií a povinnost k jejich bezodkladnému návratu společnosti. Akciová společnost proti vráceným CP odevzdala zaměstnanci jím splacený podíl emisního kurzu a nyní již bývalí akcionáři tak pozbyli svého postavení společníka v dané společnosti.

V současné úpravě to již neplatí. Jelikož zaměstnanci nabývají kmenové či prioritní akcie, zůstávají po svém odchodu ze společnosti i nadále jejími společníky, a to se všemi svými právy a povinnostmi.

Zlaté akcie dnes již nelze vydávat[98] - možnost emise tohoto druhu CP umožňoval až do 31. 12. 2005 zákon č. 210/1993 Sb. Zvláštní hlasovací práva pak náležely pouze Fondu národního majetku ČR a Pozemkovému fondu ČR. V případě převodu akcií se zvláštními hlasovacími právy na jiný subjekt, nepřecházela spolu s akciemi na nového nabyvatele možnost uplatnění těchto práv. Tímto převodem tak de facto dochází k přeměně druhu akcie. Na základě zákona č. 179/2005 Sb. došlo k zamezení možnosti emitovat nadále tento druh akcií. Jelikož jsou zlaté akcie těsně spjaty s kupónovou privatizací, je dnes jejich využitelnost jen minimální.

Český právní systém (na rozdíl od některých evropských právních systémů[99]) tedy nepřipouští volnost stanov ve vytváření nových druhů akcií, které by byly výhodné pro individuální potřeby té které akciové společnosti.[100]

---

[97] Zákon, kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění zákona č. 30/2000 Sb., zákon č. 200/1990 Sb., o přestupcích, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 328/1991 Sb., o konkursu a vyrovnání, ve znění pozdějších předpisů

[98] Práva vyplývající ze zlaté akcie by totiž byla v rozporu s ustanoveními obchodního zákoníku, který ukotvuje pravidlo, že valná hromada rozhoduje většinou hlasů přítomných akcionářů, nestanoví-li většinu jinou.

[99] Např. na rozdíl od francouzské právní úpravy

[100] Problematika CP, které již nesmějí být v ČR vydávány volně zpracována z: ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 150, 151, dále KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 419 – 421, dále DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 95 – 97 a DĚDIČ, J. a kol. *Akciové společnosti*. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 117.

V § 159 (2) OBCHZ lze navíc nalézt přímý zákaz vydávat *akcie úrokové*, tedy takové akcie, se kterými by bylo spojeno právo na výnos, a to bez ohledu na hospodářský výsledek, jehož by daná společnost dosáhla.

- Kmenové akcie

Kmenové akcie[101] jsou cennými papíry, se kterými není spojeno žádné zvláštní právo, obsahují však přitom všechna základní práva a povinnosti akcionářů. Tyto akcie mohou být vydány i samostatně, přičemž vždy jde o akcie kmenové, není-li výslovně stanoveno (třeba formou přívlastku), že se jedná o akcie prioritní. Vzhledem k tomu, že u nich zákon nevyžaduje žádné speciální označení, je plně postačující označení „akcie“ na líci listiny.[102]

- Prioritní akcie

Prioritní akcie představují zvláštní druh akcií, se kterými se pojí přednostní oprávnění akcionáře. Typ přednosti specifikují stanovy - bývá jím přednostní výplata dividendy, což označuje výplatu dividendy pouze mezi prioritní akcionáře či navýšenou výplatu dividendy pro akcionáře prioritní oproti těm kmenovým. Anebo také přednostní postavení akcionáře ve vztahu k likvidačnímu zůstatku společnosti, tedy jeho právo na zisk vyššího podílu z tohoto zůstatku. Není však ani vyloučeno, aby stanovy přiznaly akcionáři obě výše zmíněná zvýhodnění.[103]

Tento důraz kladený na majetková oprávnění představuje jedinou výhodu prioritních akcionářů vůči ostatním a nese s sebou obvykle jisté vyvážení poměrů v podobě omezené možnosti aktivně se účastnit na rozhodování společnosti. Pokud však není ve stanovách něco podobného vyjádřeno, je i s prioritní akcií svázáno běžné rozhodovací právo bez jakéhokoli omezení.[104]

Schopnost omezit stanovami výkon hlasovacích práv u prioritních akcií vychází z principu zájmu akcionářů těchto akcií. Prioritní akcionáři se totiž z logiky věci soustředí na co

[101] označované někdy rovněž jako základní, běžné, obyčejné či standardní; jejich úprava je obsažena v § 155 (6) OBCHZ
[102] Viz ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 151.
[103] Více viz ELIÁŠ, K. *Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000, s. 119.
[104] Dle § 159 (3) OBCHZ

možná nejlepší okamžitý hospodářský výsledek společnosti, zatímco ostatní akcionáři na dlouhodobé a náročnější cíle, kupříkladu na rozvoj společnosti.[105]

I akcionář, jenž je omezen na svých hlasovacích právech, se může účastnit valné hromady. V některých případech dokonce dochází k situaci, že se při hlasování přihlíží i k těm akciím, s nimiž je svázáno omezení při hlasování. Tuto eventualitu upravuje OBCHZ, zejména pak § 186 (4). Pokud má například valná hromada rozhodovat o změně druhu akcií, bude dle OBCHZ nařízeno **oddělené hlasování dle druhu akcií.** V takovém případě zákon vyžaduje dvojí hlasování. Pro přijetí usnesení o otázkách, pro které je tato forma rozhodování vyžadována zvláštními právními předpisy, je zapotřebí zajistit souhlas v prvním kole od tří čtvrtin všech přítomných akcionářů a ve druhém kole od tří čtvrtin těch akcionářů, jichž se změna bezprostředně dotýká.

Stejně tak se při rozhodování přihlíží k prioritním akciím s pozastaveným hlasovacím právem, jestliže je společnost v prodlení s výplatou prioritní dividendy či pokud se na nevyplacení takové dividendy usnese valná hromada. Tyto výjimky týkající se hlasování jsou v platnosti do chvíle vyplacení opožděné dividendy či do chvíle rozhodnutí valné hromady o jejím vyplacení.[106]

Jelikož se valná hromada považuje za jeden celek, mají prioritní akcionáři právo hlasovat na celé valné hromadě, která rozhodla o vyplacení prioritní dividendy, a nepozbývají v tomto případě své oprávnění ihned po rozhodnutí otázky ohledně vyplacení dividendy.[107]
Vzhledem k faktu, že akcionářům lze zřetelně posílit jejich majetková práva a na druhou stranu je značně omezit v jejich rozhodovacích pravomocech, existuje u akciové společnosti celá škála typů právního postavení prioritních akcionářů.[108]

Prioritní druh akcií lze vydat jen tehdy, předpokládají-li to stanovy, a to pouze společně s akciemi kmenovými. Z § 159 (1) OBCHZ vyplývá, že souhrn jmenovitých hodnot prioritních akcií nesmí přesáhnout polovinu základního kapitálu společnosti. Mohou být vtěleny jak do podoby listinné, tak i zaknihované.

[105] Tento názor lze nalézt v publikaci: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 422.
[106] Dle § 159 (3) OBCHZ
[107] Dle § 159 (3) OBCHZ
[108] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 423.

Obecně je emise prioritních akcií přiznána všem akciovým společnostem. Existují však speciální zákony, které u vybraných typů a.s. vydávání tohoto druhu akcií nepovolují. Prioritní akcie tak nesmějí vydávat investiční[109] či penzijní fondy[110].

Existuje také speciální případ dle *zákona o bankách*[111], který sice bankám neodpírá možnost vydávat prioritní akcie, nesmějí však být spojeny s hlasovacím právem, a to dokonce ani v těch případech, kdy to OBCHZ umožňuje.[112]

§ 155 (7) OBCHZ zdůrazňuje povinnost akciových společností svázat s akciemi stejného druhu stejná práva. Právní charakter postavení společníků a.s. se tak může odchylovat pouze mezi skupinami vlastníků prioritních a kmenových akcií, nikoli však mezi jednotlivými akcionáři uvnitř jedné skupiny.

- Podoba akcie

O podobě akcie rozhoduje emitent (a.s.). Dle ustanovení § 173 (1)d je právě vymezení podoby akcií jednou ze základních náležitostí, kterou musí akciová společnost určit ve svých stanovách.

Akcie mohou být dle § 155 (2) OBCHZ vydávány jak v podobě listinné, tak zaknihované.
V praxi se však již vyskytly výjimky - kupříkladu u akcií bank a pojišťoven, jež jsou spojeny s hlasovacími právy, neboť mohou být vydávány pouze v podobě zaknihované. Tyto akcie jsou takto upraveny zejména pro usnadnění přehledu orgánu bankovního dohledu o struktuře akcionářů, kterým přísluší hlasovat a rozhodovat na valných hromadách banky[113]. Avšak vznik těchto zvláštních případů musí právní předpis předpokládat[114].

2.2 Práva a povinnosti vázající se k akcii

Práva a povinnosti společníků akciové společnosti jsou upraveny v OBCHZ, především pak v § 178 – 183n, tedy té části OBCHZ, která se přímo zabývá touto problematikou. Dále je

[109] Dle § 5 (3) b zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
[110] Dle § 4 (3) zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění
[111] Zákon č. 21/1992 Sb.
[112] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 423.
[113] Tento názor lze nalézt v publikaci BARÁK, J. a kol. *Zákon o bankách (s komentářem)*. Praha: Codex Bohemia, 1999, s. 70.
[114] Tyto výjimky jsou tedy stanoveny nikoli paušálně pro některý z druhů cenného papíru, avšak pro jeho vybrané emitenty - viz § 20 odst. 1 zákona o bankách.

lze nalézt v celé úpravě a.s.[115] či rovněž v ustanoveních týkajících se obecně obchodních společností[116].

Následující část mé práce bych ráda zahájila problematikou práv akcionáře. Nejprve vyjmenuji nejdůležitější z nich, poté se budu podrobněji věnovat třem základním.

K významným právům akcionáře patří:
-*právo podílet se na řízení společnosti* (§ 180 OBCHZ),
-*právo svolat valnou hromadu* (§ 181 OBCHZ),
-*právo žádat o zařazení určité záležitosti do programu jednání valné hromady* (§ 182 (1)a OBCHZ),
-*právo požadovat na dozorčí radě přezkoumání výkonu působnosti představenstva* (§ 182 (1)b OBCHZ),
-*právo žádat dozorčí radu o uplatnění práva na náhradu škody* vzniklé společnosti kvůli členovi představenstva (§ 182 (1)c OBCHZ),
-*právo žádat představenstvo o podání žaloby pro splacení emisního kurzu akcií* vůči těm, kteří jsou s jeho splacením v prodlevě (§ 182 (1)d OBCHZ),
-*právo na rovné zacházení* pro všechny akcionáře (§ 155 (7) OBCHZ),
-*právo na vydání akcie či zatímního listu*, je-li splacen celý emisní kurs či jeho část (§ 176 OBCHZ),
-*právo vymoci si u soudu vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady* (§ 183 OBCHZ),
-*právo na podíl ze zisku* společnosti (§ 178 OBCHZ),
-*právo na podíl na likvidačním zůstatku* společnosti (§ 179 (3) + § 220 OBCHZ),
-*přednostní právo na získání prioritních či vyměnitelných dluhopisů* (§ 160 (6) OBCHZ),
-*přednostní právo na úpis nových akcií při zvyšování základního kapitálu a.s.* (§ 204a OBCHZ),
-*právo domáhat se zrušení společnosti* (§ 68 (6) OBCHZ),
-*právo vymoci si odvolání likvidátora* (§71 (4) + § 219 (3) OBCHZ),
-*právo na majetkové vyrovnání*, jestliže v a.s. dochází k takovým změnám, jež vedou ke zhoršení akcionářova postavení (například při přeměně společnosti),
-zvláštní skupinu pak představují „*menšinová práva*“, která podrobněji popíši dále.

Jelikož jsou společníci akciové společnosti zahaleni značnou mírou anonymity, stává se jejich významným právem *právo na informace*, které je běžně řazeno k tzv. **kontrolním**

[115] § 154 – 220 OBCHZ
[116] § 56 – 69h OBCHZ

právům. Právo na informace je poměrně široký pojem, k němuž lze mj. přiřadit *právo na seznámení se s účetními závěrkami společnosti* (§ 192 (1) OBCHZ), *právo společníků být řádně informováni o přeměnách společnosti*. Další povinnost společnosti a zároveň právo společníků představuje *povinnost společnosti vytvořit zprávu o propojených osobách* dle § 66a (9) OBCHZ, *právo na vydání kopie zápisu z valných hromad*, které byly uskutečněny kdykoli během trvání akciové společnosti (§ 189 (2) OBCHZ), i některá další již výše uvedená práva.

- Právo podílet se na řízení společnosti

Jako hlavní společenstevní právo je označováno právo aktivně se účastnit valné hromady. Aktivní účast na valné hromadě je charakterizována nejen možností se jí účastnit, ale také na ní hlasovat, podávat návrhy a protinávrhy či požadovat a dostat na ní vysvětlení v těch věcech, které jsou pro dotazujícího významné z hlediska hodnocení předmětu jednání konkrétní valné hromady (§ 180 (1) OBCHZ). Tím je každému společníkovi zajištěno právo na řízení společnosti.

Dle ustanovení § 184a OBCHZ se valná hromada koná minimálně jednou za rok a je schopna se usnášet tehdy, jsou-li na ní přítomni akcionáři, jejichž jmenovitá hodnota akcií převyšuje 30% základního kapitálu společnosti (§ 185 (1) OBCHZ). Nedostaví-li se potřebný počet akcionářů, je svolána náhradní valná hromada, která je již usnášeníschopná vždy a jejíž program je totožný s programem valné hromady, kterou nahrazuje (§ 185 (3) OBCHZ). Rozhodnutí valná hromada obvykle činí prostou většinou hlasů přítomných akcionářů (§186 (1) OBCHZ).

Při hlasování na valné hromadě může být s jednou akcií spojen libovolný počet hlasů, avšak při současném dodržení pravidla, že akcie se stejnou jmenovitou hodnotou jsou svázány se stejným počtem hlasů (§ 180 (2) OBCHZ).

Od prosince roku 2009, kdy prošla právní úprava v této oblasti celou řadou změn, již nemusí být valná hromada pořádána jen prezenční formou. Určí-li tak stanovy, nemusejí se jí akcionáři fyzicky účastnit. Dle § 184 (2) se mohou společníci a.s. účastnit valné hromady pomocí elektronických prostředků, tedy přímým dálkovým přenosem (jednosměrná komunikace) a přímou dvousměrnou komunikací (např. skype). Hlasovat na ní lze také korespondenčně, či před samotným zahájením valné hromady. Všichni akcionáři, kteří hlasují jedním z výše popsaných způsobů, jsou považováni za přítomné na valné hromadě.

Stanovy však při neprezenčních způsobech hlasování musejí zajistit věrohodnou ověřitelnost identifikace hlasujícího.

Akcionáři vykonávají své hlasovací právo osobně či prostřednictvím zmocněnce, kterým se může stát (po novele OBCHZ účinné k 1. 12. 2009) i člen představenstva či dozorčí rady. Jestliže se ale má hlasovat o otázkách, u kterých by hrozilo riziko, že zmocněnec nebude při svém hlasování nestranný, kupříkladu člen představenstva či dozorčí rady u otázky týkající se výplaty tantiém[117], je takový zmocněnec povinen sdělit zmocniteli veškeré okolnosti, které by mohly vést k jeho zaujatosti[118]. Zmocněnec je dle § 184 (4) OBCHZ povinen doložit před hlasováním písemnou plnou moc, z níž musí jasně vyplývat, zda platí pro tuto konkrétní valnou hromadu, či zda je platná pro více valných hromad v určitém časovém rozmezí.

K aktivní účasti akcionáře patří také jeho dotazování k valné hromadě, které svým obsahem musí navazovat na záležitosti pojící se k programu, kvůli němuž se valná hromada sešla. Akcionář má právo, aby mu tyto dotazy byly zodpovězeny ještě na této konané valné hromadě. Pokud by však otázka byla příliš složitá, valná hromada by na ní nebyla schopna odpovědět a na jejím zodpovězení by nezáviselo rozhodnutí akcionáře, dostalo by se tázajícímu akcionáři odpovědi vhodným způsobem později.

Jestliže se dotazy akcionářů opakují, disponuje valná hromada oprávněním neodpovědět na dotaz, který již byl v minulosti vznesen, zveřejní-li svou odpověď na internetových stránkách společnosti minimálně jeden den před konáním valné hromady (§ 180 (5) OBCHZ).

Akcionář může podávat své návrhy a protinávrhy k bodům týkajícím se programu valné hromady, avšak ještě před uveřejněním pozvánky na valnou hromadu či oznámením o jejím svolání (§ 180 (7) OBCHZ.

Práva na účasti na valné hromadě nemůže být akcionář nikdy zbaven. Lze sice omezit jeho hlasovací právo[119], něco podobného však nikdy nelze učinit u tohoto hlavního společenstevního práva.

[117] Tantiéma je podíl na zisku společnosti vyplácený pouze členům představenstva či dozorčí rady.
[118] § 184 (5) OBCHZ
[119] Kupříkladu z důvodu prodlení se splacením emisního kurzu jím upsaných akcií, či je-li akcionář vlastníkem prioritních akcií, se kterými není spojeno hlasovací právo.

Má-li akciová společnost pouze jednoho akcionáře, nekoná se valná hromada - její působnost totiž přechází právě na tohoto akcionáře. U jeho rozhodnutí (jež nahrazuje rozhodnutí valné hromady) je zákonem požadováno provedení rozhodnutí písemnou formou a podpis tohoto akcionáře (§ 190 OBCHZ).

- Právo na podíl na zisku

Dalším z trojice základních práv, kterých nemůže být akcionář nikdy zbaven, je právo na podíl na zisku, tedy právo na dividendu. Toto základní majetkové právo nachází právní oporu v § 178 a § 179 OBCHZ. Každý akcionář je tak nadán oprávněním získat dividendu, jejíž výše byla dle hospodářského výsledku valnou hromadou určena k rozdělení mezi akcionáře (§ 178 (1) OBCHZ). Pokud není určeno jinak, je dividenda, popř. tantiéma splatná do 3 měsíců od konání valné hromady, jež o jejím vyplacení rozhodla (178 (7) OBCHZ).

Generuje-li společnost zisk, nemusí to nutně znamenat, že tento zisk bude automaticky rozdělen mezi společníky. Může být totiž použit ke zpětnému investování do samotné společnosti či k výplatě tantiém[120]. O alokaci zisku rozhoduje valná hromada prostou většinou hlasů přítomných akcionářů, nestanoví-li stanovy jinak (§ 186 (1) OBCHZ).

Rozhodne-li se valná hromada vyplatit dividendu či rozdělit zisk z jiných vlastních zdrojů, musí mít na zřeteli § 178 (2) OBCHZ, jenž obsahuje negativní vymezení, kdy není společnost k tomuto kroku oprávněna.

Pravidlo zní:

$$\mathbf{VK < ZK + ZK_1 + RF}$$

Vlastní kapitál společnosti, který je zjištěn z řádné nebo mimořádné účetní závěrky, nesmí tedy být nižší než základní kapitál společnosti navýšený o jmenovitou hodnotu akcií, o které se zvyšuje základní kapitál, ale přitom tato změna ještě není zapsána v obchodním rejstříku (ZK_1), a o rezervní fond či fondy, které nesmějí být společností využity k rozdělení akcionářům.

Akcionářům však nemusí být vyplácen pouze zisk společnosti, ale také jiné vlastní zdroje – prostředky z rezervních fondů či ostatních kapitálových fondů, avšak vždy až částka

[120] Viz ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 161.

převyšující dvaceti procentní hranici základního kapitálu. Hranice dvaceti procent základního kapitálu je totiž určena výhradně pro krytí ztrát a nesmí být nikdy použita pro výplatu dividend.

Dividendy jsou akcionářům vypláceny v poměru jmenovitých hodnot jejich akcií k základnímu kapitálu = k jmenovité hodnotě všech akcií akcionářů společnosti [121]. Akcionáři vlastnící akcie se stejnou jmenovitou hodnotou tak získají stejný podíl na zisku společnosti (připouští se však, aby prioritní akcionář obdržel za stejnou jmenovitou hodnotu vyšší plnění než akcionář kmenový)[122]. Pravidlo rovnosti pak platí také uvnitř skupiny prioritních akcionářů - prioritní dividendy jsou totiž rovněž rozdělovány na základě poměru jmenovitých hodnot dílčích prioritních akcí k celkové jmenovité hodnotě všech prioritních akcií.

OBCHZ dnes vyslovuje zákaz vyplácení záloh na dividendu v § 178 (1). Dříve takové zálohy existovaly, nebyla však u nich vyjádřena podmínka jejich návratu v případech horšího skutečného hospodářského výsledku, než jaký byl předpokládaný hospodářský výsledek. Docházelo tak k případům, že byla vyplacena vyšší záloha na dividendu, než jaká byla samotná dividenda, přičemž akcionáři pak nemuseli ani zálohu, ani její nadhodnocenou část vracet. Pokud by dnes došlo k jejímu vydání, jednalo by se o bezdůvodné obohacení a akcionář, který by ji obdržel, by byl povinen ji vrátit.

Dle § 178 (6) je stanovena maximální výše dividend, jež může být rozdělena mezi společníky. Výše podílu na zisku, jenž je určen k rozdělení, nesmí být vyšší než hospodářský výsledek společnosti za dané účetní období navýšený o kumulovaný zisk (nerozdělený zisk minulých let) a fondy vytvořené ze zisku (které je společnost oprávněna upotřebit dle svého volného uvážení) a současně ponížený o povinný díl plynoucí do rezervního fondu a kumulovanou neuhrazenou ztrátu (tj. neuhrazené ztráty minulých let).

Na rozdíl od záloh či tantiém není třeba dividendu nabytou v dobré víře vracet[123] - například pokud je vyplacena omylem.

Podíl na zisku lze obecně pojmout jako právo na výplatu dividendy, tantiémy[124], ale i práva na výplatu podílu na zisku pro zaměstnance společnosti[125].

[121] § 178 (1) OBCHZ
[122] § 178 (1) OBCHZ
[123] § 179 (1) OBCHZ

K uplatnění nároku na výplatu dividendy mohou být také vydány kupóny.[126]

- Právo na podíl na likvidačním zůstatku

Likvidační zůstatek je vyplácen v případě, má-li společnost po svém zrušení a vypořádání svých závazků stále kladný zůstatek. Akcionáři jsou opět vypláceni dle poměru jmenovité hodnoty jejich akcií k základnímu kapitálu (§ 220 (1) OBCHZ).

U listinných akcií vzniká nárok na vyplacení vrácením listinného kusu akcie společnosti. Likvidátor je posléze povinen tyto listinné akcie zničit (§ 220 (3) OBCHZ).

U zaknihovaných akcií vzniká nárok ke dni zrušení akcií společnosti v centrální evidenci. Ke zrušení akcií dochází na příkaz likvidátora (§ 220 (4) OBCHZ).
Pokud by se vlastník CP o podíl na likvidačním zůstatku nepřihlásil nebo by jej nepřevzal, pokusí se likvidátor kontaktovat tyto akcionáře na základě seznamu akcionářů či evidence Centrálního depozitáře či jiným vhodným způsobem.

3.2.1 Samostatně převoditelná práva a práva minoritních akcionářů

Institut **samostatně převoditelných práv** vychází z myšlenky, že pokud je usilováno o převod některých konkrétních práv vycházejících z akcie, není k tomu zapotřebí souběžný převod celé akcie. Tedy že lze některá akcionářská práva od akcie odloučit a samostatně převést. Dochází tak k převodu práv z akcie na osobu odlišnou od akcionáře, která se nadále stává způsobilou k jejich výkonu. Naopak akcionář má pak další výkon převedených práv pozastaven.
K těmto právům řadíme *právo na podíl ze zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku, přednostní právo na úpis akcií* a *přednostní právo na zisk dluhopisů*. Jejich úprava je obsažena v § 156a OBCHZ, výčet těchto práv má taxativní charakter, nelze k nim tedy např. stanovami přiřadit další právo.

Tuto zvláštní skupinu práv však není možno převádět automaticky. K osamostatnění práva na výplatu dividendy (a tedy umožnění převodu) dochází v momentu rozhodnutí valné

[124] Na tantiému neexistuje právní nárok. Podíl na zisku v této formě představuje něco zcela jiného, než čím je odměna za výkon funkce.
[125] Viz ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 161.
[126] Lze dovodit z § 178 (12) OBCHZ.

hromady o výplatě dividendy akcionářům a zároveň určením její výše. U přednostních práv se převoditelnosti dosahuje momentem zápisu usnesení valné hromady o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Jako v předchozích případech, osamostatňuje se i právo na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku teprve dnem schválení návrhu rozdělení likvidačního zůstatku. Takto osamostatněné právo pak představuje druh pohledávky za likvidovanou společností.

K převodu těchto práv lze využít specifického CP, který je vydán přímo k tomuto účelu. Převod práva na dividendu tak může být zprostředkován za pomoci kupónu, u přednostních práv lze použít opčních listů. Pouze u práva na podíl na likvidačním zůstatku není možné postupovat tímto způsobem.

V předchozích třech případech dochází ke vtělení samotného práva do zvláštního cenného papíru, u kterého je ze zákona požadována forma znějící na doručitele. Způsob převodu posléze vychází z podoby CP.

Dochází-li tedy k převodu práva pomocí kupónu v zaknihované podobě, pak již nemá takto zaevidované samostatně převoditelné právo totožný režim s akcií, se kterou bylo dříve svázáno, nebude s ní nadále převáděno a stává se tak samostatným objektem převodů. Pokud by akcionář zamýšlel převést akcii společně s tímto právem, musel by učinit dva oddělené převody.

V případech, kdy má kupón listinou podobu, je vydáván v kupónovém archu, jehož součástí bývá také talón představující oprávnění k vydání nového kupónového archu. Jak kupónový arch jako celek, tak ani talón nejsou cennými papíry[127].

Pokud nejsou k převodu samostatně převoditelných práv vydány zvláštní cenné papíry, odvíjí se proces postupu dle podoby akcie, od které tato práva převádíme. Je-li podoba akcie zaknihovaná, jsou práva převáděna na základě registrace převodu u Centrálního depozitáře. Je-li však podoba akcie listinná, dochází k převodu samostatně převoditelného práva na základě *smlouvy o postoupení pohledávky*, která se řídí režimem občanského zákoníku, přesněji § 524 - 530 OBČZ. K postoupení samostatně převoditelných práv dochází pouze na základě rozhodnutí vlastníka akcie a souhlas akciové společnosti tak již není nutný. Postupitel je však povinen tuto skutečnost bez zbytečného odkladu společnosti sdělit.

[127] § 12 (2) ZCP

Při oddělení samostatně převoditelných práv od akcie přichází akcie o část své hodnoty a je tedy žádoucí zajistit, aby bylo zřejmé, jako hodnotu každá akcie vlastně má. U vydání kupónů či opčních listů proto existuje povinnost zdůraznit tuto skutečnost označením v centrální evidenci či přímo na listinné akcii. Na základě stejného principu dochází k označení převodu samostatně převoditelných práv[128]. Jedná se tedy o jakési preventivní opatření, jehož cílem je zamezit převádění téhož práva vícero nabyvatelům, jakož i posílení právní jistoty nabyvatele tohoto práva.[129]

Práva minoritních či **menšinových akcionářů** označují okruh oprávnění, díky nimž může kvalifikovaný akcionář či skupina akcionářů ovlivňovat činnost jednotlivých orgánů společnosti. Tato práva tedy vlastně obsahuje každá akcie, možnost jejich výkonu však závisí na typu akcionáře resp. na výši jmenovitých hodnot akcií, které drží, a tím na celkovém vztahu k výši základního kapitálu společnosti. Jmenovitá hodnota akcií se tak stává nejen základem pro výpočet výše podílu na zisku či likvidačním zůstatku, ale rovněž také základem pro stanovení hranice vyjadřující postavení minoritního akcionáře.[130] Převyšuje-li základní kapitál a.s. hodnotu 100 milionů korun, stává se minoritním akcionářem (skupinou minoritních akcionářů) ten, kdo drží akcie, jejichž jmenovitá hodnota v souhrnu převyšuje 3 % základního kapitálu společnosti. U akciových společností se základním kapitálem rovnajícím se 100 milionům korun či nižším, se minoritním akcionářem (skupinou minoritních akcionářů) stává ta osoba, jejíž jmenovitá hodnota akcií přesahuje 5 % základního kapitálu společnosti.[131]

K právům menšinových akcionářů řadíme například:
-právo požadovat na představenstvu zařazení dané otázky do programu jednání valné hromady (§ 182 (1)a OBCHZ),
-právo požadovat po představenstvu svolání mimořádné valné hromady (§ 181 OBCHZ) či
-právo žádat u dozorčí rady o přezkum výkonu působnosti představenstva (§ 182 (1)b OBCHZ).

Menšinoví akcionáři jsou chráněni nejen přímo (na základě příslušných pravidel), ale i obecnými instituty, jakými jsou například *povinný odkup akcií* při uzavření ovládací

[128] § 156a (6) OBCHZ
[129] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 395.
[130] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 423.
[131] § 181 (1) 0BCHZ

smlouvy, povinnost poskytnout *přiměřené vyrovnání* při uzavírání smlouvy o převodu zisku aj.[132]

3.2.2 Povinnosti společníka akciové společnosti

Primární povinností akcionáře je bezesporu povinnost *splatit celý emisní kurz* jím upsané akcie (§ 177 (1) OBCHZ). K ostatním povinnostem řadíme především *poskytnutí zatímního listu k jeho výměně za akcie* (§ 176 (5) OBCHZ), povinnost *vrácení vyplacené dividendy*, jestliže ji akcionář nenabyl v dobré víře (§ 179 (1) OBCHZ), *učinění nabídky převzetí* (§ 183b a násl. OBCHZ) či *povinnost oznamovací* (§ 183d OBCHZ).

Povinnost splatit celý emisní kurz akcie je dána všem upisovatelům bez výjimky; musejí ji splnit ve lhůtě upravené stanovami, nejdéle pak do jednoho roku od vzniku společnosti či zápisu navýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Nepeněžité vklady však musejí být splaceny již při založení společnosti či před zápisem zvýšení základního kapitálu. Teprve jeho splacením je upisovatel nadán právem na zisk akcie - do té doby požívá svých práv společníka společnosti jako majitel zatímního listu. Po řádném a včasném splacení emisního kurzu je akcionáři společností akcie vydána, a to na základě akcionářovy žádosti či výzvy společnosti k převzetí tohoto CP.[133]

Pokud se upisovatel akcií dostane do prodlevy se splacením jejich emisního kurzu, může společnost využít zejména následujících prostředků: úroku z prodlení, podání žaloby, vyloučení společníka ze společnosti a upuštění od vydání akcií. Platí nadto pravidlo, že je-li akcionář v prodlení se splacením emisního kurzu jím upsaných akcií, není mu přiznáno *hlasovací právo* běžně spojené se zatímním listem[134].

Podrobněji se o sankcích pro společníky v prodlení zmiňuji v následující kapitole věnované zatímnímu listu, přesněji na stranách 54 a 55.

3.2.2.1 Povinnosti náležející akcionářům kótovaných společností

U kótovaných společností, u nichž panuje striktnější úprava, existují (nad rámec tohoto výčtu) také některé další povinnosti. K těm nejdůležitějším patří tyto:

[132] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 396.
[133] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 399.
[134] § 186c (2)a OBCHZ

-**oznamovací povinnost**[135], kterou mají zejména ti, kteří jednají ve shodě a jejichž podíl na hlasovacích právech převýší určitou hranici. Oznamovací povinnost se vztahuje především k závazkům akcionáře ohlásit emitentovi a České národní bance, že nastaly jisté okolnosti. Česká národní banka zveřejní tyto informace nejpozději do sedmi kalendářních dnů od doručení oznámení a emitent o těchto skutečnostech dále informuje veřejnost těch členských států Evropské unie, v nichž je daný CP obchodován na regulovaných trzích.
Není-li splněna oznamovací povinnost, nenastává neplatnost právního úkonu (čili nenabytí hlasovacích práv), nesmí však dojít k výkonu těchto práv, a to až do doby splnění této povinnosti akcionářem.

Povinnost oznámit určité skutečnosti směřuje v tomto případě zejména ke zveřejnění struktury akcionářů a slouží tak především investorům, neboť se tímto úkonem majetkové vztahy společnosti stávají transparentními.[136]

-**povinnost nabídky převzetí** platná pro osobu, která nabude rozhodujícího podílu na hlasovacích právech dané cílové akciové společnosti. Stane-li se tak, je dotyčná osoba povinna učinit nabídku převzetí všem vlastníkům CP cílové společnosti. Pod pojmem „nabídka převzetí“ rozumějme veřejný návrh kupní či směnné smlouvy týkající se účastnických CP. Tímto úkonem navrhovatel vyjadřuje svou vůli získat účastnické CP v takovém objemu, jež by mu zajistil uchopení moci nad celou společností.

Jestliže by nastala situace, že osoba, jež měla učinit nabídku převzetí, tuto svou povinnost nesplnila, jsou vlastníci účastnických CP oprávnění podat na ni žalobu a domáhat se tak náhrady škody. Osoba, jež nesplnila svou nabídkovou povinnost (a rovněž tak osoby jednající ve shodě s ní) nesmí vykonávat svá hlasovací práva náležející k akciím cílové společnosti, a to až do doby splnění povinnosti či po dobu tří let od vzniku povinnosti učinit nabídku.

Nabídka převzetí je zákonem velmi přísně regulována[137] a její výkon podléhá dozoru České národní banky.[138]

---

[135] § 122 ZPKT
[136] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 400, 401.
[137] Zákon č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí
[138] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 401.

4. Zatímní list

Zatímní list patří výhradně ke korporačním CP, tedy takovým CP, které může emitovat pouze akciová společnost. Právní úpravu tohoto CP lze nalézt v § 176 OBCHZ.

Zatímní list slouží k nahrazení akcií, nedošlo-li při vzniku akciové společnosti či při zvýšení základního kapitálu společnosti za pomoci nových vkladů ke splacení celého jejich emisního kurzu. Jinými slovy lze říct, že ta část základního kapitálu, jež nebyla splacena k momentu zápisu do obchodního rejstříku, je tvořena součtem jmenovitých hodnot zatímních listů. To ovšem také znamená, že zatímní list nemusí být během existence akciové společnosti vůbec vydán, jestliže všichni upisovatelé splatí emisní kurz jimi upsaných akcií v plné výši ještě před samotným zapsáním společnosti do obchodního rejstříku či zapsáním jeho zvýšení tamtéž.

Neboť § 59 (2) OBCHZ hovoří o povinnosti splatit celý nepeněžitý vklad ještě před zápisem výše základního kapitálu společnosti do obchodního rejstříku, není možné emitovat zatímní listy nahrazující akcie, jejichž emisní kurz by měl být splacen nepeněžitými vklady.

Zatímní list je emitován vždy až po zápisu akciové společnosti či po zápisu o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku, nikdy tak nesmí být vydán ještě před uskutečněním zmíněných zápisů. Do doby zápisů těchto událostí získá upisovatel potvrzující prohlášení, jež však nemá povahu cenného papíru.

Proces emise zatímního listu je skončen jeho odevzdáním prvnímu vlastníkovi, popřípadě zasláním na jeho adresu.[139]

Zvláštností zatímního listu je jeho dočasnost, neboť může být vydán nejdéle jeden rok od výše zmíněných zápisů v obchodním rejstříku - do této doby je totiž společník a.s. povinen emisní kurz jím upsaných akcií zcela splatit (§ 177 (1) OBCHZ). Pokud tak bude společník a.s. v prodlení se splacením emisního kurzu akcií, zatímní list může i nadále existovat, a.s. ho však již nesmí po tomto datu emitovat.

[139] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 428, 429, 431.

Tento CP můžeme charakterizovat jako CP soukromoprávní, nezastupitelný, cirkulační, korporační, deklaratorní, kauzální, umořitelný, hlavní, zpravidla neobchodovatelný, vydávaný pouze v listinné podobě, znějící na řad (zákonný ordrepapír) a dále jako CP, který svému vlastníkovi přináší v plném rozsahu veškerá práva plynoucí z nahrazovaných akcií a který vyjadřuje významnou povinnost – splacení emisního kurzu nahrazovaných akcií.[140]

Povinnými náležitostmi zatímního listu dle § 176 (2) OBCHZ jsou:

-označení listiny „zatímní list“,
-označení sídla, firmy a výše základního kapitálu té a.s., která tento CP emituje,
-identifikace vlastníka zatímního listu – jméno, příjmení a bydliště nebo firma nebo název,
-jmenovitá hodnota zatímního listu,

- Jmenovitá hodnota tohoto CP vyjadřuje souhrn jmenovitých hodnot všech akcionářem upsaných akcií, které dosud nesplatil v plné výši - každý akcionář mající dluh za společností z důvodu nesplacení celého emisního kurzu akcií tedy obdrží jen jeden zatímní list, a to bez ohledu na počet akcií, jejichž emisní kurz zůstává nesplacen. Výjimkou je však situace, kdy a.s. emituje akcie obou druhů a akcionář oba druhy akcií upíše. Zatímní list totiž smí vždy zastupovat akcie jen jednoho druhu, neboť odlišný druh akcií obvykle pro svého vlastníka přináší jiná práva. V této situaci by tak vlastník nesplacených akcií obdržel zatímní listy dva – jeden společný pro akcie kmenové a druhý společný pro akcie prioritní.[141] Ačkoli jsou obvykle práva vlastníků zatímních listů nahrazujících rozdílné druhy akcií odlišná, zákon hovoří pouze o jednom druhu zatímního listu.[142]
- Jmenovitá hodnota zatímního listu nemůže být z povahy věci stabilní sumou, nýbrž sumou variabilní v závislosti na akcionářově schopnosti splácet dlužnou část emisního kurzu akcie. Splácí-li tak akcionář dlužnou částku postupným způsobem, musí mu být vždy vystaven nový zatímní list s jinou jmenovitou hodnotou a vydán takový počet akcií, který splacením pokryl.
- Stejně jako u akcie i jmenovitá hodnota zatímního listu musí být určena v české měně.[143]

[140] § 176 (3) OBCHZ
[141] Volně zpracováno z: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů*. Praha: C. H. Beck, 2005, s. 430.
[142] Viz DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 110.
[143] § 58 (1) OBCHZ

-bližší určení akcií, na místo kterých je zatímní list vydáván, tedy podoba, forma, počet akcií atd.,
-určení, jaká část z emisního kurzu akcií není splacena, a také určení lhůty, do které tak má být učiněno,
-datum vydání zatímního listu a podpisy těch členů představenstva, kteří smějí jednat jménem společnosti.

Dle § 5 (1,4) ZCP nelze listinu postrádající některou z výše uvedených náležitostí považovat za zatímní list a současně ji nelze nabýt jako zatímní list (a to ani v dobré víře).

4.1 Práva a povinnosti plynoucí ze zatímního listu

Jak jsem se již zmínila na začátku této kapitoly, zatímní list zastupuje veškerá práva plynoucí z nahrazované akcie. K omezení výkonu práv ze zatímního listu respektive akcie může dle OBCHZ[144] dojít teprve v souvislosti s prodlením splácení vkladu, což se týká zejména omezení hlasovacího práva. Akcionář v prodlení se splacením emisního kurzu nebo jeho části totiž disponuje pouze takovou částí hlasovací práv, jež se váže k již splaceným akciím resp. k jejich emisním kurzům.[145]

K zatímnímu listu se také váže jedna zásadní povinnost, a to povinnost akcionáře k zaplacení celého emisního kurzu jím upsaných akcií. Splatit emisní kurz musí upisovatel do termínu daného stanovami, maximálně pak do jednoho roku od vzniku a.s. či do jednoho roku od zanesení údaje o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku[146].

Platební povinnost je s tímto CP vždy pevně spjata, nelze ji od něj oddělit, a tak s jeho převodem před splněním vkladové povinnosti na nového vlastníka CP přechází také tento úkol[147]. Původní vlastník však zůstává ze zákona ručitelem společnosti za to, že dojde ke splacení zbytku emisního kurzu novým vlastníkem[148]. Ručí tedy za závazek nového vlastníka buď převedeného zatímního listu anebo nově vydaného zatímního listu, jestliže byl ten původní prohlášen za neplatný a jeho vlastník byl vyloučen ze společnosti[149]. V případě, že by nový vlastník nesplatil řádně a včas emisní kurz akcií, je společnost

[144] § 186c (2)a OBCHZ
[145] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 432.
[146] § 204 (1) OBCHZ
[147] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 432.
[148] § 176 (3) OBCHZ
[149] § 177 (4) OBCHZ

oprávněna vymáhat splacení emisního kurzu od ručitele. Splní-li ručitel svou povinnost, vydá společnost akcie novému vlastníkovi zatímního listu a ručitel v tomto případě nastupuje do pozice věřitele nového vlastníka (dle § 308 a § 312 OBCHZ). Je-li závazek splněn novým vlastníkem, pak zaniká jak jeho povinnost, tak i povinnost ručení vlastníka původního.

Více o převodech zatímních listů viz str. 57.

V případě, že je upisovatel v prodlení se splacením emisního kurzu akcie, hrozí mu následující sankce:

Úrok z prodlení ve výši určené stanovami - ten však nesmí být šikanózní. Pokud by výše úroku nebyla stanovami upravena, použije se zákonná úprava obvyklá v této oblasti přikazující upisovateli v prodlení zaplatit úrok z prodlení ve výši 20 % ročně[150]. Zákonem není vyloučeno ani ustanovení nulového úroku z prodlení přímo ve stanovách společnosti.

Soudní vymáhání – hovoříme o akcionáři, jenž se opozdí se splněním své platební povinnosti, neplní své závazky plynoucí ze stanov i ze zákona a může se tak *dopustit škody,* která vzniká společnosti nesplacením či pozdějším splacením jeho vkladu. Proti takovému upisovateli lze podat žalobu, čímž však není dotčeno právo společnosti na získání úroků z prodlení. Žalovat lze také společníka v prodlení pro prosté *splacení nesplacené části emisního kurzu*.[151] A dle § 182 (1)d také může představenstvo společnosti podat tuto žalobu na výzvu minoritních akcionářů. Pokud by však představenstvo neučinilo i přes jejich výzvu žádné kroky, mohou navíc menšinoví akcionáři uplatnit své právo na zaplacení zbylé části emisního kurzu jménem společnosti sami, a to dle ustanovení § 182 (2) OBCHZ.

Dle § 177 (4 – 7) lze takového společníka i **vyloučit,** a to v tom případě, jestliže nereaguje ani na výzvu společnosti resp. představenstva, ani na poskytnutou přiměřenou lhůtu ke splnění své povinnosti. K samotnému vyloučení pak může dojít po 60 dnech od doručení výzvy, pokud není stanovami určeno jinak (§ 177 (3, 4) OBCHZ). Tento proces směřující k vyloučení upisovatele v prodlení se nazývá *„kaduční řízení"*. Vyloučení takového společníka se však váže pouze na nesplacené akcie. Pokud již společník některé akcie splatil, zůstává nadále společníkem v a.s., avšak v omezeném rozsahu.[152] Po vyloučení je

[150] § 177 (2) OBCHZ
[151] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 433.
[152] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 433.

společník představenstvem vyzván k návratu zatímního listu (§ 177 (4) OBCHZ). Jestliže tak společník v dané lhůtě neučiní, je představenstvo nuceno prohlásit daný zatímní list za neplatný a své rozhodnutí řádným způsobem uveřejnit (§ 177 (5) OBCHZ). Aby nemuselo dojít ke snížení základního kapitálu, emituje společnost nový zatímní list a finanční prostředky, které společnost získá jeho prodejem, využije k navrácení plnění, které již vyloučený společník vydal k úhradě emisního kurzu jím upsaných akcií. I v tomto případě je společnost oprávněna nadále požadovat zaplacení úroků z prodlení.[153]

Poslední sankcí, kterou zahrnuji do svého přehledu, je (dle § 213d OBCHZ) **upuštění od vydání akcií**. V tomto případě dochází ke snížení základního kapitálu v rozsahu, v jakém je upisovatel v prodlení (§ 213d (1) OBCHZ). Až do chvíle zapsání změny základního kapitálu do obchodního rejstříku je upisovatel považován za akcionáře, avšak bez možnosti využití svých hlasovacích práv. K momentu zápisu usnesení ohledně snížení základního kapitálu ztrácí upisovatel možnost splatit zbytek emisního kurzu akcie.[154] I v tomto případě může společnost po upisovateli požadovat zaplacení úroků z prodlení.

Jednotlivé druhy sankcí obsahují odlišné prvky - například o vyloučení akcionáře rozhoduje představenstvo společnosti, avšak o upuštění vydání akcií valná hromada, neboť tímto rozhodnutím dochází ke snížení základního kapitálu. Při upuštění od vydání akcií následně proporčně vzrůstá váha hlasů (akcie se nevydají a nikdo je tak nezíská), avšak při vyloučení akcionáře zůstává základní kapitál stejný a tím i stejná váha hlasů ostatních společníků a.s., neboť akcie vyloučeného získá někdo jiný. Touto jinou osobou může být také osoba třetí, jestliže tak rozhodne valná hromada.

Pro ucelenější výklad o povinnostech plynoucích ze zatímního listu bych ráda doplnila některé další informace.

Dle § 176 (4) OBCHZ se na úpravu zatímního listu nahrazujícího akcie na jméno aplikují obdobná právní pravidla jako na akcii znějící na jméno. To v praxi znamená, že a.s. je i v případě vydání těchto zatímních listů povinna vést seznam akcionářů, kteří mají v detenci zmíněné CP. Vlastníci takových zatímních listů mají (stejně jako vlastníci akcií na jméno) nárok na opis celého seznamu vlastníků těchto listů nebo jen jeho části. Práva pojící se k zatímnímu listu smí vykonávat pouze osoba zanesená do seznamu či osoba, která své

[153] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 433.
[154] DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 109.

nároky k výkonu práv prokáže, kupříkladu v případě chybně zanesených údajů v seznamu.[155]

Z dalších povinností, které se váží k zatímnímu listu, lze například uvést povinnost učinit nabídku převzetí v případě ovládnutí cílové společnosti či oznamovací povinnost vázající se k získání určeného počtu hlasovacích práv svázaných s účastnickým CP. Obě tyto povinnosti však mají pouze ti investoři, kteří získají zatímní listy a.s., jejíž akcie byly přijaty k obchodování na českém regulovaném trhu.[156]

4.2 Proces výměny zatímního listu za akcie

Po splacení emisního kurzu nebo jeho části vyzývá představenstvo akcionáře k *předložení zatímního listu k výměně,* popř. zatímní list na akcionářovu žádost vymění (§ 176 (5) OBCHZ). Tato povinnost existuje zejména z důvodu ochrany třetích osob. Jestliže by totiž zatímní list zůstal v rukou akcionáře, který by již obdržel splacené akcie, mohl by jej dále převést a získat tak neoprávněný zisk na úkor jiného.[157] Jestliže akcionář splatil pouze jistý díl z emisního kurzu zatímního listu, získá tím poměrnou část akcií, jejichž emisní kurzy tímto uhradil (vždy se splácí na celé akcie), a na zbytek je mu společností vydán nový zatímní list, který nahradí dosud nesplacené akcie a který tak má nižší jmenovitou hodnotu (§ 176 (5) OBCHZ).

Předložit zatímní list musí akcionář ve lhůtě stanovené představenstvem. Jestliže tak neučiní, ztrácí až do jeho odevzdání možnost výkonu akcionářských práv, která jsou s ním svázána. Po promeškání této lhůty je akcionáři poskytnuta další lhůta - takzvaná dodatečná lhůta, s níž je již spojeno upozornění, že v případě dalšího prodlení s předložením listu dojde k prohlášení jeho neplatnosti. Pokud dojde až na prohlášení zatímního listu za neplatný, pozbude akcionář veškerých oprávnění vztahujících se k nově neplatnému CP, který následně společnost (bez zbytečného odkladu) předá obchodníkovi s CP, jenž jej prodá na regulovaném trhu či ve veřejné dražbě, a to v závislosti na obchodovatelnosti předmětného CP. Obchodník s CP tak činí na účet vlastníka CP prohlášeného za neplatný a

[155] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 435, 436.
[156] Problematika volně zpracována z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 435.
[157] DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 106, 107.

jemu také společnost vyplácí (bez zbytečného odkladu) výnos z prodeje ponížený o náklady související s prohlášením neplatnosti a prodejem CP.[158]

O zneplatnění zatímního listu je představenstvo povinno informovat jak ostatní společníky a.s., tak i veřejnost, a to uveřejněním svého rozhodnutí obdobným způsobem, jakým svolává valnou hromadu společnosti (§ 214 (3) OBCHZ).

Zatímní list může být vyměněn také za akcie v zaknihované podobě. V tomto případě se emitent řídí speciálním právním předpisem – ZPKT (§ 176 (5) OBCHZ).

4.3 Převod zatímního listu

Jak již vyplývá z výše zmíněného, je zatímní list převoditelný resp. v obecné rovině neomezeně převoditelný. Jeho převoditelnost lze ale omezit, jestliže zároveň došlo k omezení převoditelnosti akcií na jméno, které daný zatímní list nahrazuje.[159]

Zatímní list se převádí rubopisem a předáním novému nabyvateli. Protože se na něj vztahuje obdobná úprava jako na akciové převody pomocí rubopisu, řídí se převody zatímních listů úpravou § 156 (6) OBCHZ, což také znamená přiměřené použití zákona č. 191/1950 Sb., zákona směnečného a šekového (z něhož je v daném případě aplikována obsažená právní úprava směnečných rubopisů).[160]

Zatímní list nelze převést na několik osob formou rozdělení listu (částečný rubopis je totiž dle zákona směnečného a šekového neplatný[161]), lze ho ovšem převést na vícero osob, jestliže tyto převezmou společný závazek a stanou se tak spoluvlastníky tohoto zatímního listu. Jinými slovy tak zatímní list zní na několik osob. Toho však nelze dosáhnout, jestliže každá z těchto osob upsala akcie samostatně. Spoluvlastníci jsou v těchto případech zavázáni solidárně (tedy společně a nerozdílně) ke splacení emisního kurzu a pro uplatnění svých akcionářských práv si vybírají společného zmocněnce.
Stejně tak může vícero vlastníků nabýt zatímní list v rámci dědického řízení.[162]

---

[158] § 214 OBCHZ
[159] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 436.
[160] Viz DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 111.
[161] § 12 (2) ZSŠ
[162] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 432.

5. Vedlejší cenné papíry – poukázka na akcie a opční list

V této kapitole se zaměřím na předposlední skupinu účastnických neboli korporačních cenných papírů, které smí emitovat výhradně akciová společnost.

Jelikož se jedná o vedlejší CP, nevznikají z nich žádná nová práva, na základě emitentova rozhodnutí jsou však s nimi spojena práva, jež byla originálně spojena s hlavními cennými papíry.[163]

5.1 Poukázka na akcie

Tento poměrně nový druh CP se objevuje v naší právní úpravě teprve od novely OBCHZ provedené zákonem č. 501/2001 Sb., který se zabýval především odlišujícími dodatky u jmen a příjmení podnikatelů nezapsanými v obchodním rejstříku. Dále byl tento CP upravován zákonem č. 308/2002 Sb., kterým se měnil zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony.[164]

Stejně jako zatímní list i poukázka na akcie nahrazuje akcii, avšak s tím rozdílem, že tento CP lze emitovat jen tehdy, jestliže se a.s. rozhodne zvýšit svůj základní kapitál úpisem nových akcií, upisovatel zcela splatí emisní kurz jím upsaných akcií a zvýšení základního kapitálu společnosti není do doby vydání poukázek promítnuto do obchodního rejstříku.[165]

Dle ustanovení § 204b (1) OBCHZ se k předešlé definici připojuje ještě jedna podmínka pro umožnění vydání poukázek na akcie, a sice že zamýšlené akcie, které mají být nahrazeny poukázkami, nebudou omezeny na své převoditelnosti. Problém by tak mohl nastat u akcií na jméno.

[163] Viz DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 194.
[164] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 441.
[165] § 204b (1) OBCHZ

Pro lepší orientaci v této problematice uvedu klíčové momenty procesu zvýšení základního kapitálu:

- Svolání valné hromady a.s.
- Rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu (od chvíle usnesení valné hromady o zvýšení má představenstvo 30 dní na podání návrhu na zápis usnesení do obchodního rejstříku).
- Zápis usnesení valné hromady o změně základního kapitálu do obchodního rejstříku a rovněž sumy, o kterou se má základní kapitál zvýšit. V tomto bodě posuzuje soud obsah usnesení valné hromady. Pokud by v něm našel právní vady, bylo by zapotřebí svolat novou valnou hromadu.
- Moment úpisu akcií, s úpisem lze začít teprve po podání návrhu na zápis usnesení valné hromady ohledně změny základního kapitálu.
- Podání návrhu na zápis zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Tento krok je však možno učinit až po řádném úpisu akcií, který je spojen také se splacením příslušné části emisního kurzu upsaných akcií.
- Rozhodnutí o zapsání zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku.

K emisi poukázky na akcie nesmí nikdy dojít už při vzniku společnosti, ale zásadně v mezidobí mezi dvěma klíčovými momenty, tzn. mezi zápisem usnesení valné hromady o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku a zápisem samotného zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku. Jelikož není společnost do doby zápisu změny výše základního kapitálu oprávněna vydat upisovateli akcie, nemohl by upisovatel až do provedení zápisu disponovat se svým vkladem do společnosti, jak tomu bylo i v minulosti.[166] Tato situace byla v českém právním řádu vyřešena zmíněnou novelizací OBCHZ a vznikem nového druhu CP - poukázkou na akcie[167].

Rozdíl mezi starou a soudobou právní úpravou spočívá v tom, že disponujeme-li poukázkou na akcie, pak jsme vlastníky CP a můžeme s ní tedy jako s cenným papírem nakládat. V dřívější době, kdy poukázky nemohly být vydány, disponovali akcionáři pouhým

[166] DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. Díl III. Praha: Polygon, 2002, s. 2551, 2552.
[167] Nutnost existence tohoto druhu CP byla pociťována zejména dříve, kdy celý proces zápisu společnosti do obchodního rejstříku obvykle trval několik měsíců. V současné době trvá rejstříkové řízení v řádu dnů resp. rejstříkový soud je povinen zanést zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku ve lhůtě do 15 dnů ode dne podání bezvadného návrhu - dnes se tedy společnosti většinou nevyplatí poukázky na akcie vůbec vydávat.

písemným potvrzením o splacení emisního kurzu, který však neměl povahu cenného papíru[168].

Rozhodnutí o zvýšení základního kapitálu spadá do působnosti valné hromady, stejně jako schválení vydání poukázek na akcie, určení četnosti akcií, které jedna poukázka na akcie nahrazuje, a určení jejich podoby a podmínek pro jejich vydání či podmínek výměny za akcie.[169]

Poukázky mohou být emitovány za účelem náhrady jen některých akcií (§ 204b (1) OBCHZ). V tom případě je však třeba mít na zřeteli § 155 (7) OBCHZ, tedy princip, že se všemi akcionáři musí být zacházeno stejně a že s akciemi jednoho druhu musejí být spojena stejná práva a povinnosti. Z toho vyplývá, že pokud chce a.s. vydat poukázky na akcie jen pro některé své akcie, musí v budoucnu emitovat akcie různého druhu, podoby nebo formy a valná hromada pak například stanoví, pro který druh akcií budou poukázky vydány.[170]

5.1.1 Základní charakteristiky poukázky na akcie

Poukázka na akcie je cenným papírem korporačním, vedlejším, deklaratorním, soukromoprávním, kauzálním, obchodovatelným, cirkulačním, znějícím na doručitele a vydávaným v obou podobách.

Dle § 204b (2) jsou s poukázkou svázána všechna práva upisovatele. Do poukázky na akcie jsou tak stejně jako do zatímního listu dočasně vtělena všechna akcionářská práva, která definují společníka a.s.

Jelikož je poukázka na akcie cenným papírem na doručitele, je neomezeně převoditelná a může tak být vydána jen k neomezeně převoditelným akciím. V případě akcií na jméno nesmějí být tyto CP omezeny na své převoditelnosti (v opačném případě by totiž omezení převoditelnosti přestalo platit).[171]

Tak jako jiné listinné CP znějící na doručitele, jsou i listinné poukázky na akcie převoditelné pouhým předáním, tj. takzvaně „z ruky do ruky“. Zaknihované poukázky pak

[168] Společnost není ani dnes povinna vydat poukázky na akcie, a tak i dnes získávají akcionáři v případě jejich nevydání písemné potvrzení.
[169] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 441.
[170] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 442.
[171] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 443.

převádíme registrací převodu prostřednictvím obchodníka s CP a jeho příkazu. U zaknihovaných poukázek obchodovaných na regulovaném trhu je příslušnou osobou k podání příkazu organizátor regulovaného trhu popřípadě provozovatel vypořádacího systému.[172]

Tento druh CP lze vydat jak v podobě listinné, tak i v podobě zaknihované. Platí zde však pravidlo, že podoba poukázky se odvíjí od podoby akcie, za kterou má být vyměněna. Rozhodnutí o podobě náleží valné hromadě. Ta může také rozhodnout o emisi listinných poukázek na akcie, i když mají být vyměněny za akcie v podobě zaknihované. Opačným směrem však již toto rozhodnutí učinit nelze.[173]

Povinné náležitosti poukázky na akcie lze nalézt v § 204b (6) OBCHZ:

-označení „poukázka na akcie“,
-identifikace společnosti, která dané poukázky emituje – firma a sídlo,
-bližší určení akcií, ke kterým je poukázka vydávána – druh, jmenovitá hodnota, forma, podoba a počet akcií,
-uvedení splacené částky a datum splacení.

Stejně jako u akcie, i u poukázky na akcie vydané v listinné podobě musíme nalézt datum emise a podpisy kvalifikovaných členů představenstva, kteří jsou nadáni právem zavazovat společnost ke dni emise poukázek (§ 204b (7) OBCHZ).

5.1.2 Práva a povinnosti vázající se k poukázkám na akcie

Obecně lze říci, že poukázky na akcie jsou spojeny se všemi právy upisovatele[174]. Tato práva však nejsou ve všech časových úsecích stejná, proto je nyní rozdělím do 4 fází a jednotlivá práva podrobněji popíši.

-Moment vydání CP: V této chvíli se s poukázkou pojí dvě významná práva - za prvé *právo na výměnu poukázek za akcie*, a to za předpokladu, že je upisovatel řádně upsal, splatil jejich emisní kurz a došlo k zanesení změny výše základního kapitálu v obchodním rejstříku. Za druhé *právo na návrat zaplaceného emisního kurzu*, pokud upsání akcií nebylo

[172] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 443.
[173] Lze dovodit z § 204b (5) OBCHZ.
[174] § 204b (2) OBCHZ

účinné[175], popřípadě, pokud rejstříkový soud zamítl návrh společnosti na zápis změny základního kapitálu.

-Moment řádného povolení zápisu o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku: V tento okamžik je již společnost povinna vyměnit poukázky na akcie za akcie (pokud k nim byla poukázka vydána) a upisovatel se tak stává akcionářem se všemi svými akcionářskými právy a povinnostmi.

-Moment neúčinného upsání: Pokud se upsání akcií ukáže být neúčinné, zanikají veškerá práva a povinnosti upisovatelů. Společnost je pak povinna vrátit neúspěšným upisovatelům celou sumu splaceného emisního kurzu navýšeného o úrok.

-Moment zamítnutí návrhu na zápis změny základního kapitálu do obchodního rejstříku: Zamítnutí návrhu s sebou přináší stejné důsledky jako případ neúčinného upsání.[176]

5.1.3 Postup procesu výměny poukázky na akcie za akcie

Postup výměny jednoho cenného papíru za druhý závisí zejména na podobách obou cenných papírů. Postupuje se však de facto obdobně jako při změně podoby CP.

V případě výměny zaknihovaných poukázek za zaknihované akcie začíná celý proces u představenstva společnosti, neboť to podává osobě vedoucí evidenci zaknihovaných cenných papírů příkaz k emisi akcií. Změna pak probíhá na účtech vlastníků (lze i přes účty zákazníků), kde se mění údaj o druhu cenných papírů, jež jsou zde vedeny. Právem na výměnu poukázek na akcie za akcie disponuje osoba, která bude mít v den procesu výměny na svém účtu dané poukázky na akcie.

V případě výměny listinných poukázek na akcie za listinné akcie vyzývá nejprve představenstvo vlastníky poukázek k převzetí nových listinných akcií. Tuto výzvu smí představenstvo učinit až po zápisu změny výše základního kapitálu v obchodním rejstříku a způsob vyzvání pak závisí na formě akcie.

[175] § 167 OBCHZ
[176] Volně zpracováno z publikace: Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 442.

V případě výměny listinných poukázek na akcie za zaknihované akcie dojde nejprve ke zveřejnění výměny formou uveřejnění v obchodním věstníku, a současně také formou uveřejnění prostřednictvím dálkového přístupu. V tomto zveřejnění představenstvo společnosti rovněž stanoví termín, do kterého mají být poukázky předloženy. Lhůta pro předložení je omezena jak svou minimální, tak i maximální hranicí - je určena časovým rozmezím dvou až šesti měsíců ode dne, kdy byla zveřejněna.

Po zápisu zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku dochází vždy k výměně poukázek na akcie za akcie, nikdy nemohou být vyměněny za zatímní listy, neboť jedním z předpokladů vydání poukázek byl splacený celý emisní kurz upisovaných akcií.

I s předložením poukázky na akcie může být její vlastník v prodlení. Takového vlastníka pak představenstvo vyzývá k předložení poukázky v nově určené dodatečné lhůtě. Představenstvo má povinnost k výzvě připojit také výstrahu týkající se zneplatnění poukázky v případě jejího nepředložení.[177] Pokud dojde k prohlášení neplatnosti, představenstvo o tomto svém kroku informuje veřejnost i ostatní společníky a nevyměněné akcie prodá[178].

Paragraf 204b (9) poukazuje na tu skutečnost, že se na poukázky na akcie nevztahuje právní úprava poukázek na cenné papíry, kterou zahrnují § 540 – 543 OBČZ.

5.2 Opční listy

Opční list lze charakterizovat jako účastnický CP (vydávaný akciovou společností), do něhož je inkorporováno právo na uplatnění přednostního práva na úpis akcií nové emise při procesu zvyšování základního kapitálu společnosti, právo na vyměnitelné či prioritní dluhopisy či právo na upsání akcií emitovaných výhradně vlastníkům prioritních dluhopisů.[179]

[177] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 443, 444.
[178] Celý proces prohlášení neplatnosti se řídí ustanovením § 214 OBCHZ.
[179] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 437.

Blíže si lze tento CP představit jako CP korporační, vedlejší, soukromoprávní, konstitutivní, zastupitelný, cirkulační, obchodovatelný, obligační, kauzální, znějící na doručitele či ten, který lze emitovat v obou podobách[180].

Opční list musí splňovat zákonem vymezené náležitosti (§ 217a (3) OBCHZ) - k nim mj. patří:

-uvedení firmy a sídla společnosti, která tento CP vydává,
-upřesnění cenných papírů, které je možno namísto opčního listu získat. Tedy počet, druh, formu, podobu akcií či počet, formu, podobu a jmenovitou hodnotu vyměnitelných či prioritních dluhopisů,
-lhůta a místo pro uplatnění daného prioritního práva,
-určení emisního kurzu těch akcií či dluhopisů, k nimž má být uplatněno přednostní právo (tato náležitost může být nahrazena údajem o způsobu určení emisního kurzu),
-a v neposlední řadě rovněž uvedení informace, že CP zní na doručitele.

Jak tomu bylo u všech předešlých korporačních cenných papírů, má i tento druh striktněji vymezeny náležitosti pro listinnou podobu. Opční list emitovaný v listinné podobě musí obsahovat také datum své emise, podpisy členů představenstva příslušných k jednání jménem společnosti a číselné označení akcie či dluhopisu, ke kterým je list vydán (§ 217a (4) OBCHZ).[181]

U opčních listů nenalezneme povinnost uvádět jejich emisní kurz, a to vzhledem ke skutečnosti, že odtržené právo, které opční list obsahuje, již bylo splaceno emisním kurzem akcie či dluhopisu a opční list tak už emisní kurz nemá.[182]

Jako zajímavost přikládám do příloh opční list firmy UNILEVER N. V., který byl emitován v červenci roku 1937 v Rotterdamu - viz příloha č. 5.

[180] Dle § 217a (2) OBCHZ
[181] Jelikož u zaknihovaných opčních listů neexistuje povinnost obsahovat číslo hlavního CP, mohou být emitovány také k zaknihovaným hlavním CP.
[182] Viz DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 197.

V následném podrobnějším popisu jsou rozebrány jednotlivé případy, kdy je možno svázat přednostní právo s opčním listem a vydat tak opční list:

-dle § 204a (1) OBCHZ v případě zvyšování základního kapitálu, kdy akcionáři upisují akcie,
-dle § 160 (1) OBCHZ v případě upsání akcií vlastníky prioritních dluhopisů, navíc dle odstavce 4 téhož paragrafu musí být přednostní právo plynoucí z prioritních dluhopisů svázáno s opčním listem, jestliže jsou tyto dluhopisy emitovány v zaknihované podobě a záměr s právy, které se k nim váží, spočívá v jejich samostatné převoditelnosti,
-dle § 160 (6) OBCHZ kvůli právu koupit od společnosti vyměnitelný či prioritní dluhopis,
-podle ustanovení § 204a (6) a § 160 (6) OBCHZ při odkupu akcií od takového obchodníka s CP, který již zajišťoval jejich vydání,
-a také v případě odkupu vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů taktéž od obchodníka s CP, který již zajišťoval jejich vydání.[183]

Vzhledem k již uvedeným údajům, mohou prvními vlastníky opčních listů být:

-současní akcionáři společnosti, pokud a.s. zvyšuje základní kapitál novými vklady, tedy upsáním nových akcií. V tomto případě tak dosavadní akcionář smí (pro udržení identického podílu na základním kapitálu) upsat totožný podíl akcií nové emise korespondující s výší jmenovité hodnoty akcií, kterými se akcionář podílel na základním kapitálu společnosti ještě před zvýšením,

-současní akcionáři, pokud valná hromada a.s. rozhodla o emisi prioritních nebo vyměnitelných dluhopisů spolu s podmíněným zvýšením základního kapitálu. Dosavadní akcionáři smí v tomto případě získat prioritní či vyměnitelné dluhopisy dle obdobných parametrů jako v prvním případě[184],

-vlastníci prioritních dluhopisů, kteří získali tyto dluhopisy na základě nevyužití jejich získání ze strany původních akcionářů společnosti (dle ustanovení § 160 (6) OBCHZ).[185]

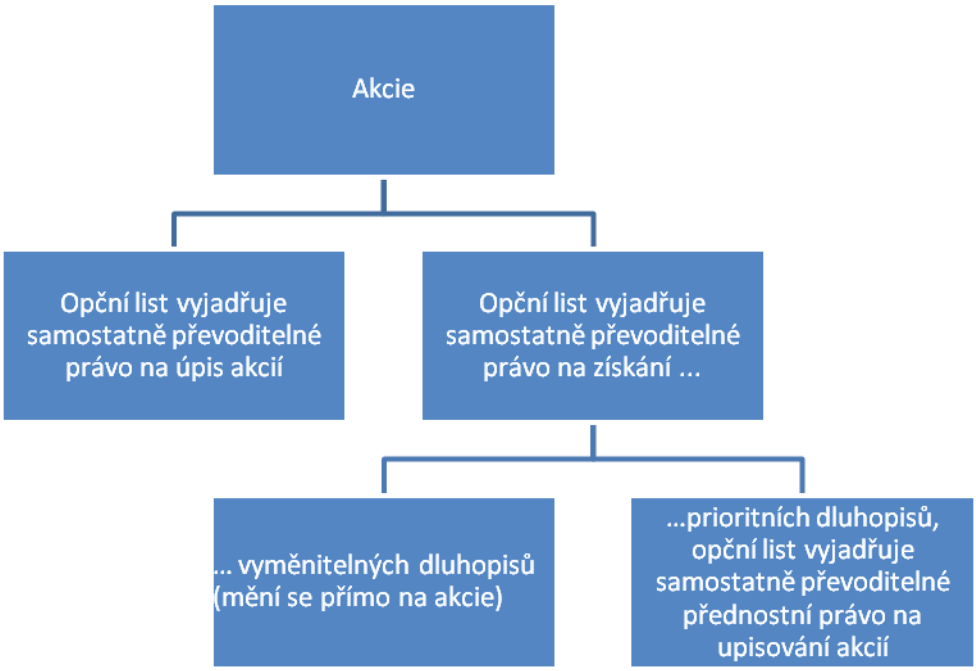
[183] Přehled volně zpracován z: DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. Díl III*. Praha: Polygon, 2002, s. 2737
[184] Blíže viz § 160 (6) OBCHZ s odkazem na § 204a OBCHZ.
[185] Problematika volně zpracována z publikace: DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 196.

Stanovami nelze toto přednostní právo akcionářů nikdy omezit nebo vyloučit, lze ho však vyloučit nebo omezit usnesením valné hromady o zvýšení základního kapitálu pro důležitý zájem společnosti[186].

Tyto CP také řeší otázku ohledně obchodovatelnosti prioritních práv na veřejných trzích - prioritní práva jsou na nich totiž obchodovatelná právě díky opčním listům, které jsou k nim vydány.

Pro lepší představu připojuji v obrázku č. 4 grafické znázornění výše zmíněných informací.

Obrázek č. 4 – Možnosti provázání přednostního práva s opčním listem



Zdroj: KOTÁSEK, Josef, POKORNÁ, Jarmila, RABAN, Přemysl a kolektiv. *Kurs obchodního práva, právo cenných papírů*, Praha: C. H. Beck, 2005, s. 438, úprava: vlastní

Na závěr bych ráda doplnila, že jak přednostní právo na úpis akcií, tak přednostní právo na získání prioritních či vyměnitelných dluhopisů slouží zejména k ochraně rozsahu celkového podílu společníka a.s. na společnosti.

[186] § 204a (5) OBCHZ

5.2.2 Převody opčních listů a jejich korelace k samostatně převoditelným právům

Forma opčního listu znějící na doručitele zabezpečuje neomezenou převoditelnost tohoto CP, tentokrát dokonce bezvýjimečně. Pokud jsou tak opční listy vydány k akciím na jméno, u kterých došlo k omezení převoditelnosti, nepoužije se zde pravidlo obsažené v § 204a (3) OBCHZ a omezeně převoditelná akcie je tak spojena s neomezeně převoditelným opčním listem. Z tohoto důvodu tak nebude opční list výhodnou volbou těch společností, které se obávají nepřátelského převzetí a emitují tak jen akcie znějící na jméno a omezené na své převoditelnosti.

Sám převod listů v listinné podobě je zabezpečen prostým předáním novému nabyvateli, u zaknihované podoby dochází k registraci převodu.

Vydáním opčních listů dochází k odtržení přednostního práva od hlavního CP. Převede-li vlastník po tomto úkonu hlavní CP, nový vlastník nezíská přednostní práva původně spjatá s CP, pokud však spolu s hlavním CP nedošlo také k převodu opčního listu.

Akcionář má možnost nabývat přednostní práva i bez použití opčních listů[187]. Pokud však dojde k převodu prioritních práv bez opčního listu, je zapotřebí sepsat *postupní smlouvu* a celý proces se tak komplikuje. Opční listy se tedy stávají výhodným řešením pro zjednodušení postupu převodu přednostních práv.

Jak jsem se již zmiňovala v kapitole věnované akcii a samostatně převoditelným právům, lze opční list využít jako cenný papír, kterým se osamostatní některá práva od základního CP – akcie. Těmito právy jsou právo přednostního úpisu akcií a právo přednostního získání vyměnitelných či prioritních dluhopisů, popřípadě se pomocí opčního listu může od prioritního dluhopisu osamostatnit právo na přednostní úpis akcií.

Vzhledem k těmto skutečnostem je nezbytné, aby vydání opčního listu souviselo vždy s rozhodnutím valné hromady o zvýšení základního kapitálu úpisem nových akcií popř.

[187] To však neplatí u zaknihovaných prioritních dluhopisů, prioritní práva spojená s tímto CP (jako samostatně převoditelná) se dle § 160 (4) OBCHZ vždy musejí převádět na základě opčního listu.

s rozhodnutím o podmíněném zvýšení základního kapitálu.[188] O samotném vydání tohoto druhu CP pak rozhoduje představenstvo společnosti[189].

5.2.3 Postup vydání hlavních cenných papírů

K předpokladům vydání akcií (po uplatnění opčních listů) řadíme zápis o zvýšení základního kapitálu v obchodním rejstříku a splacení emisního kurzu akcií[190]. K předpokladům vydání vyměnitelných a prioritních dluhopisů pak zápis usnesení valné hromady ohledně podmíněného zvýšení základního kapitálu v obchodním rejstříku.

Jsou-li splněny všechny podmínky pro emisi hlavních CP (akcie, vyměnitelný dluhopis, prioritní dluhopis) a ty mají být vydány v zaknihované podobě, přikáže společnost (představenstvo, popř. valná hromada) osobě vedoucí evidenci investičních nástrojů jejich vydání a paralelně s tím podá příkaz zrušit zaknihované opční listy, na základě kterých bylo využito přednostní právo. Ke zrušení zaknihovaných opčních listů, z nichž přednostní právo uplatněno nebylo, dochází na příkaz společnosti po uplynutí lhůty určené pro vykonání takového práva. Práva z opčních listů tak zanikají jednak svým uplatněním, jednak svým neuplatněním v dané lhůtě.

Po zániku práva, které je do tohoto CP inkorporováno, zaknihovaný opční list zaniká.

Jelikož OBCHZ blíže nespecifikuje regule pro emisi listinných hlavních CP (akcie, vyměnitelný dluhopis, prioritní dluhopis), předpokládá se, že společnost má povinnost předložené listinné opční listy zničit. Pokud nejsou práva z opčního listu jejich vlastníky uplatněna a listinné opční listy nejsou předloženy, nepředpokládá se žádný nový úkon společnosti, jelikož inkorporovaná práva v opčních listech po uplynutí své lhůty zanikají a nelze je tak již nikdy uplatnit. K zneužití opčních listů (po zániku práv z nich vyplývajících) by tak mohlo dojít pouze ve výjimečných případech, resp. při hrubé nedbalosti nepravého nabyvatele. Po uplynutí této lhůty tak opční list ztrácí povahu cenného papíru a nadále se s ním již žádné právo nepojí.[191]

[188] Problematika volně zpracována z publikace: Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 439, 440.
[189] Dle ustanovení § 187 (1)n OBCHZ však může být toto rozhodnutí svěřeno valné hromadě.
[190] Tyto podmínky platí pro všechny případy, ať již byl opční list vydán k akciím, či ke dluhopisům.
[191] Problematika volně zpracována z publikace: Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 440, 441 a 448.

6. Dluhopisy emitované akciovou společností

V následující kapitole bych nejprve ráda alespoň bodově zmínila nejdůležitější údaje týkající se obecně dluhopisů. Následně se zaměřím na vybrané druhy dluhopisů, které mají významnější postavení s ohledem na obsah této práce.

6.1 Souhrnné informace

Dluhopis řadíme mezi cenné papíry konstitutivní, hlavní, obligační, znějící na peněžité plnění, kauzální, obchodovatelné, soukromoprávní i veřejnoprávní, cirkulační, zastupitelné, neomezeně převoditelné[192], vydávané v obou podobách[193] a všech třech formách.

Dluhopis je upravován zejména zákonem č. 190/2004 Sb., o dluhopisech[194], dále pak § 160, § 204a, § 207 OBCHZ, které se zabývají vyměnitelnými a prioritními dluhopisy, ZCP, OSŘ. Jsou-li vydávány státní dluhopisy (například povodňové), pak mají tyto samy formu zvláštního zákona.

Tento dluhový cenný papír představuje úzký vztah mezi jeho emitentem a nabyvatelem. Dluhopis totiž obsahuje právo vlastníka dluhopisu na splacení dlužné částky uvedené v dluhopisu, určený úrokový výnos a povinnost emitenta toto právo uspokojit.[195] Princip dluhopisu pak spočívá v postupném pravidelném vyplácení určité částky, která je nazývána výnos z dluhopisu, a k datu splatnosti dluhopisu pak vyplacení celkové jistiny.

Oproti emisi akcií si lze u emise dluhopisů povšimnout jednoho výrazného rozdílu - vydáním dluhopisů totiž společníci nesnižují velikost svých podílů na společnosti.[196] Emisi dluhopisů je možno vydávat naráz, či postupně po částech v tzv. tranších (§ 15 (2) zákona o dluhopisech). Dluhopisy mohou znít jak na měnu českou, tak i zahraniční.

Jelikož se jedná o zastupitelné CP[197], musejí být vždy emitovány v emisi, tedy alespoň v počtu dvou kusů. Určitá specifika při převodech dluhopisů se týkají listinného dluhopisu

[192] Neomezeně převoditelný je dnes (po roce 2004) i listinný dluhopis na jméno.
[193] Výjimkou je však sběrný dluhopis, který lze emitovat pouze v podobě listinné.
[194] Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, s účinností k 1. 5. 2004, nahradil původní právní úpravu - zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech.
[195] Viz ŠVARC, Z. a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, s. 157.
[196] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 447,
[197] Dle § 2 (1) zákona o dluhopisech

znějícího na jméno, který je neomezeně převoditelný rubopisem a předáním[198] a vztahují se tak na něj pravidla platící pro cenné papíry na řad. Patří tak rovněž do skupiny „nepravých cenných papírů znějících na jméno“.

Emitentem dluhopisu může být jak *osoba právnická*, tak také *osoba fyzická*[199]. Všichni emitenti dluhopisů podléhají přísnému dohledu České národní banky, která je oprávněna udělit jim pokutu až do výše 20 mil. Kč[200].

Povinné náležitosti, jež musí dluhopis obsahovat jak v podobě listinné, tak v podobě zaknihované upravuje § 6 zákona o dluhopisech.

Vydání dluhopisu je podmíněno schválením **emisních podmínek**, které upravují práva a povinnosti emitenta i vlastníka dluhopisu a dále podrobněji informují o emisi dluhopisů (§ 3 (1, 2) zákona o dluhopisech). Zjednodušeně řečeno jsou to podmínky, za kterých je dluhopis vydáván, a jsou tedy důležité zejména pro možné investory, kteří podle nich činí svá investiční rozhodnutí.

Od roku 2001 mohou vlastníci dluhopisů ovlivnit podnikání emitenta dluhopisů prostřednictvím **schůze vlastníků**. Tento institut vznikl pro ochranu zájmů vlastníků dluhopisů, například při riskantních obchodech emitenta. Tato „kvazi valná hromada“ je ze zákona povinna účastnit se některých rozhodnutí emitenta. Slouží pro lepší informovanost vlastníků a také k umožnění jejich odchodu z právního vztahu, pokud by s některými závažnými rozhodnutími emitenta nesouhlasili. [201]

V příloze č. 6 doplňuji výklad o vyobrazení dluhopisu Tělocvičné jednoty Sokol vydaného roku 1888.

---

[198] Více viz § 5 zákona o dluhopisech

[199] Osoba fyzická se však stává emitentem dluhopisů spíše výjimečně – působí-li jako banka na území států Evropské unie či Evropského hospodářského prostoru a v domovském státě jí byla vydána bankovní licence (dle § 3 (1) zákona o dluhopisech).

[200] Dle ustanovení § 39 zákona o dluhopisech.

[201] Je svolávána zejména k návrhům emitenta na převod zisku, uzavření ovládací smlouvy, přeměnu společnosti, změnu emisních podmínek, k návrhu na prodej podniku nebo jeho části, na vyřazení dluhopisů z obchodování na regulovaném trhu aj., tedy k takovým návrhům, jež mají zcela zásadní dopad na uplatňování práv z dluhopisů a mohou tak ztížit schopnost emitenta splácet své závazky. Proto se také schůze vlastníků svolává zásadně před realizací emitentova záměru.
Volně zpracováno z publikace: KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 458 – 460.

6.2 Zvláštní druhy dluhopisů

Vedle obyčejných (kmenových) dluhopisů existují také zvláštní druhy dluhopisů lišící se zejména osobou emitenta. Pro lepší přehlednost využiji tabulku přiloženou na konci této práce v příloze č. 7, kde ve zkratce jednotlivé druhy představím. V hlavním textu se pak budu věnovat vyměnitelným a prioritním dluhopisům a hypotečním zástavním listům, které mají zřejmý vztah k akciové společnosti.

- Vyměnitelný dluhopis

Vyměnitelný dluhopis je upraven v § 160 OBCHZ a v § 33 (1) zákona o dluhopisech.
Princip tohoto dluhopisu pak spočívá v možnosti vlastníka vyměnitelného dluhopisu vybrat si v momentu splatnosti dluhopisu mezi vyplacením jmenovité hodnoty dluhopisu či jeho výměnou za akcie anebo za jiný dluhopis, který emitent vydává. U vyměnitelných dluhopisů tedy existuje jedno či druhé. Pokud se totiž stane vlastník původního dluhopisu novým akcionářem emitenta či pokud obdrží výměnou jiný dluhopis, vymění následně toto postavení za možnost proplacení jmenovité hodnoty původního dluhopisu.[202]

- Prioritní dluhopis

S prioritními dluhopisy je spojeno právo na vyplacení výnosu z dluhopisu a jmenovité hodnoty dluhopisu. Dále si vlastník tohoto dluhopisu (oproti vlastníkovi vyměnitelného dluhopisu) volí, zda bude chtít přednostně upsat akcie emitenta či nikoli.[203] Právo přednostního úpisu existuje bez ohledu na vyplacení výnosu a jmenovité hodnoty dluhopisu (stejně tak i naopak). Vlastník původního dluhopisu tak nemusí volit jedno či druhé, ale pouze zvažuje, zda se bude chtít i nadále podílet na podnikání emitenta či nikoli.

Fakt, že se jedná o vyměnitelný či prioritní dluhopis musí být na listinném dluhopisu jasně uveden, popřípadě zanesen v evidenci zaknihovaných dluhopisů (platné pro zaknihovanou podobu) a taktéž vyjádřen ve veškerých materiálech sloužících pro propagaci dluhopisu (§ 33 (2) zákona o dluhopisech).

[202] Dle ustanovení § 33 (1) zákona o dluhopisech
[203] Lze dovodit z § 33 (2) zákona o dluhopisech

Pro vydání vyměnitelných či prioritních dluhopisů je zapotřebí souhlasu valné hromady emitenta, která nejen že schvaluje emisi dluhopisů, ale také současně rozhoduje o podmíněném zvýšení základního kapitálu, a to v dostatečném objemu k uplatnění všech přednostních či výměnných práv.[204] Dle ustanovení § 186 (2) OBCHZ o této otázce rozhoduje valná hromada v hlasování dle druhu akcií, a to kvalifikovanou, tedy dvoutřetinovou většinou.

Rozsah podmíněného zvýšení základního kapitálu nesmí překročit polovinu základního kapitálu zapsaného v obchodním rejstříku ke dni, ke kterému se valná hromada usnesla o emisi dluhopisů (§ 207 (2) OBCHZ).
Přednostní právo na úpis vyměnitelných či prioritních dluhopisů mají společníci akciové společnosti emitenta dle § 160 (6) OBCHZ.

Emisní podmínky obou druhů zvláštních dluhopisů musí obsahovat jednak místo a lhůtu pro využití práva na výměnu dluhopisu popř. na přednostní úpis CP (které se prosazuje u emitenta) a jednak způsob oznámení zahájení této lhůty (§ 33 (3) zákona o dluhopisech).

Samotné vydávání vyměnitelných a prioritních dluhopisů pak nesmí být zahájeno dříve, než je zaneseno usnesení valné hromady do obchodního rejstříku a řádně zveřejněno (§ 207 (4) OBCHZ).

Právo úpisu akcií vyplývající z prioritního dluhopisu může být od dluhopisu odtrženo a vloženo do opčního listu – více viz kapitola 5.2 Opční list.

- Hypoteční zástavní list

Hypoteční zástavní listy jsou ve většině vyspělých evropských států upraveny zvláštní právní úpravou (zvláštním právním předpisem o hypotečních zástavních listech anebo o hypotečních bankách). Například v Německu jsou tyto dluhopisy upraveny v „Hypothekenbankgesetz“ z roku 1998, Rakousko pak upravuje tuto problematiku v „Landes- und Hypothekenbank-Gesetz“ z roku 1996.[205] V České republice je právní úprava hypotečních zástavních listů obsažena v zákoně o dluhopisech, přesněji v § 28 – 32.

[204] Dle ustanovení § 160 (1) OBCHZ a § 207 (1) OBCHZ
[205] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 464.

Tento druh dluhopisů smějí vydávat pouze hypoteční banky[206], které získaly povolení od České národní banky k poskytování hypotečních úvěrů. Hypoteční zástavní listy jsou totiž zcela kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů (= *řádné krytí*) popř. částečně kryty také *náhradním krytím*.[207]

Hypoteční úvěr pak představuje úvěr, jehož splacení je včetně příslušenství zajištěno zástavním právem k nemovitosti (hypotékou). Hypoteční úvěr může být zajištěn i rozestavěnou nemovitostí, jestliže pohledávka z úvěru nepřevyšuje dvakrát zástavní hodnotu zastavené nemovitosti. Nemovitost se však musí nacházet na území České republiky, Evropské unie či Evropského hospodářského prostoru.[208]

Dle ustanovení § 29 zákona o dluhopisech určí *zástavní hodnotu* zastavených nemovitostí emitent hypotečních zástavních listů, který je povinen vymezit ve svých vnitřních předpisech regule pro stanovení zástavní hodnoty. Zástavní hodnota pak dle § 29 (3) zákona o dluhopisech nesmí přesáhnout cenu obvyklou s ohledem na vybrané faktory popsané v druhém odstavci téhož paragrafu.

Řádné krytí nemovitosti poskytnuté hypoteční bankou může tvořit maximálně 70 % obvyklé ceny zastavené nemovitosti. Hranice 70 % je stanovena zejména pro možné riziko poklesu ceny zastavené nemovitosti.[209]
V momentě vzniku zástavního práva nesmí na nemovitosti váznout jiné zástavní právo.[210] Za zatíženou se však nepovažuje nemovitost, která je sice zatížená zástavním právem, ale toto právo má být splaceno právě poskytnutým hypotečním úvěrem.[211]

Náhradní krytí může být (dle § 31 (1) zákona o dluhopisech) hotovost, vklady u České národní banky, státní dluhopisy, cenné papíry vydané Českou národní bankou, vklad u centrální banky členského státu Evropské unie aj. Tato tzv. neriziková aktiva mohou krýt až 10 % jmenovité hodnoty hypotečních zástavních listů.

Pojmu „*krytí závazků z hypotečních zástavních listů*“ je zapotřebí rozumět jako hodnotě, která je v období existence dluhopisu v majetku emitenta, ten však na ní nemá jakýkoli

[206] Dle ustanovení § 28 (2) zákona o dluhopisech je emitentem pouze banka se sídlem v České republice.
[207] Dle § 28 (1) zákona o dluhopisech
[208] Dle § 28 (3, 4) zákona o dluhopisech
[209] Viz DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000, s. 122.
[210] Pro výjimky z tohoto pravidla viz § 30 (4, 5, 6) zákona o dluhopisech.
[211] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 467.

právní nárok.[212] Emitent hypotečních zástavních listů totiž nesmí krytí závazků z hypotečních zástavních listů v oběhu zastavit či jinak užít jako zajištění (§ 31 (2) zákona o dluhopisech).

Emitent hypoteční zástavních listů musí ze zákona (§ 32 (1) zákona o dluhopisech) vést samostatnou evidenci o krytí souhrnu všech závazků z jím vydaných hypotečních zástavních listů v oběhu. Tato evidence by pak měla představovat dostatečný podklad pro posouzení souladnosti emitentova chování se zákonem.

V České republice poskytuje hypotéky naprostá většina bank, pouze některé z nich jsou však na tento typ obchodů plně specializované. Vhodným příkladem je v tomto smyslu Hypoteční banka, a. s., která získala právo vydávat hypotéční zástavní listy v roce 1995 a stala se tak první specializovanou bankou na hypoteční úvěry u nás.[213]

[212] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 465.
[213] Viz *Hypoteční banka, a.s.* [online] 2012. O bance. Dostupné na WWW: http://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/profil/

7. Komparace současné právní úpravy a úpravy účinné k 1. 1. 2014

Vzhledem k blížícímu se datu účinnosti zákona č. 90/2012 Sb., *o obchodních společnostech a družstvech* (zákon o obchodních korporacích, dále jen ZOK), který přináší podstatné změny v právní úpravě akciové společnosti, bych do své diplomové práce ráda zařadila kapitolu věnující se rozdílům obou úprav.

Při komparaci vycházím z již zmíněného zákona o obchodních korporacích a dále z nového občanského zákoníku č. 89/2012 Sb., *občanský zákoník,* (dále jen NOBČ).

Oba právní přepisy mají svou účinnost vymezenu k 1. 1. 2014.

- Zákon o obchodních korporacích

Již v ustanovení § 1 (1) jsou obchodní společnosti spolu s družstvy zařazeny pod nový společný pojem „*obchodní korporace*“, podle kterého je celý tento nový zákon nazván.

- Akciová společnost a akcie

V návaznosti na druhý díl ZOK bych ráda zmínila § 8 (1), u něhož bych chtěla upozornit na změnu názvu smlouvy, jíž se zakládá akciová společnost. Dle znění tohoto paragrafu se totiž a.s. zakládá (jako ostatní obchodní společnosti) *společenskou smlouvou*, nikoliv společenskou smlouvou pod zvláštním názvem (smlouva zakladatelská či zakladatelská listina), jak je tomu dnes. V druhé větě prvního odstavce je také stanoveno, že společenská smlouva se povinně vyhotovuje *ve formě veřejné listiny* na rozdíl od dnešní formy notářského zápisu.

Dle § 40 (2) je umožněno vyplácení zálohy na výplatu podílu na zisku. Výplata zálohy je založena na výsledcích mezitímní účetní závěrky, která musí prokázat dostatek prostředků k rozdělení zisku. Jako prostředky k výplatě záloh, se však nesmějí použít rezervní fondy, které vznikly pro jiný účel, či vlastní účelově vázané zdroje, jejichž účel nesmí obchodní korporace pozměňovat.

Jelikož jsem nenašla ani v této úvodní části ZOK, ani v části věnované akciové společnosti žádná omezení, považuji tudíž výplatu zálohy na dividendu také u akciové společnosti za

přípustnou. Připomínám úpravu § 178 (1) OBCHZ, kde je akciové společnosti jednoznačně tato možnost upřena.

V hlavě páté ZOK zabývající se akciovou společností lze oproti současné úpravě nalézt celou řadu odlišností.

V ustanovení § 243 (1) je akciová společnost charakterizována jako společnost, která má svůj základní kapitál rozvržen na určitý počet akcií, a chybí tak zde údaj o tom, že by měla každá akcie mít svou jmenovitou hodnotu. To je (dle mého názoru) zdůvodněno § 257, v němž je obsažena volba akciové společnosti vydat **kusové akcie**, které ze své podstaty neobsahují jmenovitou hodnotu. Kusové akcie je společnost oprávněna vydat, určí-li tak stanovy společnosti. Jejich zvláštnost spočívá ve skutečnosti, že každá kusová akcie představuje pro svého vlastníka stejný podíl na základním kapitálu společnosti.

V odstavci druhém je vysloven zákaz emise akcií se jmenovitou hodnotou, jestliže již společnost vydala akcie kusové.

Podíl jednotlivých akcionářů na základním kapitálu společnosti se pak stanovuje podle počtu akcií. S jednou kusovou akcií je svázán právě jeden hlas, nepřipouští-li stanovy emisi „prioritních kusových akcií“, se kterými by se pojila rozdílná váha hlasů.

Emisní kurz akcie nesmí být dle § 247 (2) nižší, než je její účetní hodnota. Ta se zjistí vydělením výše základního kapitálu počtem emitovaných kusových akcií. Tato úprava se tak velmi blíží zákazu emitovat akcie s emisním disážiem.

Dle ustanovení § 257 (4) není při emisi kusových akcií nutno dodržet veškeré povinné náležitosti, které má akcie obsahovat, čímž má autor samozřejmě na mysli náležitost týkající se jmenovité hodnoty.

Úpravu kusových akcií lze již dnes nalézt v právních řádech některých států jako je tomu například v Rakousku, kde je v § 8 akciového zákona obsažena úprava „Stückaktien“.[214]

[214] Viz KOTÁSEK, J. a kol. *Kurz obchodního práva. Právo cenných papírů.* Praha: C. H. Beck, 2005, s. 390.

Povinnými náležitostmi akcie dle § 259 (1) jsou:

-název „akcie“ (kusová akcie musí být označena jako „kusová akcie“),
-identifikace společnosti,
-jmenovitá hodnota (netýká se kusových akcií),
-forma akcie (netýká se zaknihovaných akcií),
-identifikace akcionáře, pokud jsou vydány akcie na jméno,
-druh akcie.

V § 256 je nepřímá zmínka o podobě akcií. V prvním odstavci, v němž je definována akcie, je akcie uvedena jako *cenný papír* či *zaknihovaný cenný papír*. Z právní úpravy akcie tak byl vyjmut pojem „listinná podoba akcie“ a jednoduše nahrazen pojmem „cenný papír“.

V ustanovení § 263, který se věnuje formě akcie, lze v prvním odstavci nalézt, že akcie je cenný papír *znějící na řad* nebo *na doručitele*. Již ve druhém odstavci se však autor vrací k současné právní úpravě a v souvislosti s tím vysvětluje, že akcie na doručitele má své speciální označení „akcie na majitele“, V odstavci třetím pak poukazuje na tu skutečnost, že označení akcie na řad je „akcie na jméno“, neboť se jedná o již několikrát zmíněný „nepravý cenný papír na jméno“ převoditelný rubopisem.
V druhém odstavci je rovněž obsaženo jedno významné omezení, že pokud bude chtít akciová společnost vydat akcie na majitele, bude tak moci učinit pouze v případě, jestliže je vydá v zaknihované podobě nebo jako imobilizovaný cenný papír.

Na tuto úpravu navazuje § 274 vztahující se k akciím na majitele, který v odstavci druhém upírá akcionáři možnost požadovat vydání jeho imobilizovaných akcií z hromadné úschovy.

U úpravy prioritních akcií bych ráda poukázala na § 278 (2), v němž je obsaženo pravidlo týkající se hlasovacího práva prioritních akcií. Prioritní akcie jsou totiž dle ZOK emitovány obecně bez hlasovacího práva. Jinak by tomu mohlo být v případě, je-li to určeno stanovami. Naproti tomu dnes je naopak hlasovací právo s prioritními akciemi obecně spjato, nestanoví-li stanovy (či zvláštní právní předpis) něco jiného[215].

[215] § 159 (3) OBCHZ

Paragraf 279 pak omezuje emisi akcií, s nimiž není svázáno hlasovací právo - jmenovitá hodnota takových akcií nesmí přesáhnout 90 % základního kapitálu. V § 159 (2) OBCHZ lze nalézt podobné omezení, které však říká, že souhrn jmenovitých hodnot prioritních akcií nesmí překročit polovinu základního kapitálu.

Samostatně převoditelná práva jsou v ZOK upraveny v § 281. Zatímco v § 156a OBCHZ jsou striktně vyjmenovaná čtyři práva, která lze odtrhnout od hlavního cenného papíru a samostatně převádět, § 281 (2) ZOK uvádí jako samostatně převoditelná stejná čtyři práva a dále „jiná obdobná majetková práva". Lze se tedy domnívat, že dle nové právní úpravy bude možno samostatně převádět i jiná majetková práva.

Než přejdu k ostatním cenným papírům, ráda bych se ještě zmínila o některých odlišnostech týkajících se obecně akciové společnosti.

Například v ustanovení § 245 nalezneme definici *účastnických cenných papírů* - dle ZOK to jsou cenné papíry, s nimiž je svázán podíl na základním kapitálu společnosti, která je emituje, či s nimiž jsou svázána hlasovací práva společnosti, která je emituje, anebo jsou to CP, které emituje předmětná společnost a s nimiž je svázáno právo nabýt dva výše popsané typy cenných papírů.

Výše základního kapitálu společnosti je v § 246 (2) stanovena minimální hranicí, jež činí 2 000 000 Kč či 80 000 EUR. Nehovoří se zde o postupném zakládání společnosti s veřejným úpisem akcií, kde bylo pro založení společnosti zapotřebí minimálně 20 000 000 Kč.

V ustanovení § 344 (přesněji v jeho druhém odstavci), které hovoří o vkladové povinnosti akcionářů, je odlišně popsána základní sankce pro upisovatele v prodlení se splacením emisního kurzu jím upsaných akcií. V takovém případě má totiž upisovatel povinnost uhradit společnosti úrok z prodlení, nikoli však obecně ve výši 20 % (není-li stanovami určeno jinak), jak je tomu dnes, ale ve výši dvojnásobku sazby úroku z prodlení stanovené jiným právním předpisem (pokud stanovy neurčí něco jiného).

Nově jsou také označováni menšinoví akcionáři – ti se nyní nazývají „*kvalifikovaní akcionáři*". V nové právní úpravě se kvalifikovaní akcionáři taktéž určí v závislosti na výši základního kapitálu a jmenovité hodnotě akcií, které vlastní (resp. počtu kusů akcií). Změna však nastává u akciových společností, jejichž základní kapitál dosahuje částky 500 000 000 Kč či je vyšší. Nově se totiž stává kvalifikovaným akcionářem (akcionáři) i ten, kdo vlastní

akcie, jejichž jmenovitá hodnota resp. počet kusů se vyrovná alespoň 1 % základního kapitálu společnosti.

Poslední bod, který bych ráda zařadila do tohoto výčtu, je bod týkající se *systému vnitřní struktury akciové společnosti.* Nově může mít tento systém povahu *monistickou* či *dualistickou*. Monistický systém dle § 396 (2) spočívá ve zřízení *správní rady* a *statutárního ředitele*, dualistický systém pak (dle § 396 (1)) ve zřízení *představenstva* a *dozorčí rady.* Odstavec třetí navíc stanoví, že v případě pochybností se za zvolený systém považuje systém dualistický. V důležitém ustanovení § 397 (2) je upozorněno na skutečnost, že se volbou jednoho či druhého systému nemění ustanovení ZOK ohledně valné hromady, nestanoví-li stanovy jinak. U obou typů vnitřní struktury tak funguje valná hromada jako nejvyšší orgán společnosti, na níž akcionáři vykonávají své základní společenstevní právo.

Do naší současné právní úpravy se tak dostává možnost akciových společností zvolit si nový systém vnitřního uspořádání, a to systém monistický.

- Zatímní list

K zatímnímu listu se v nové právní úpravě váže § 285. V prvním odstavci je obsažena volba akciové společnosti spojit práva a povinnosti nesplacené akcie se zatímním listem, předepisují-li to stanovy. Na rozdíl od úpravy § 176 OBCHZ, kde je v případě nesplacené akcie po zápisu a.s. do obchodního rejstříku akciová společnost povinna bez zbytečného odkladu emitovat zatímní list, popř. listy pro upisovatele dosud nesplacených akcií.

Rozdílnost úprav shledávám dále v náležitostech, jež musí zatímní list obsahovat. V nové právní úpravě nemusí zatímní list obsahovat datum své emise.

- Opční list

Opční list je upraven § 295-297 ZOK. Rozdílnosti právních úprav jsem nalezla pouze ve vztahu k obsahovým náležitostem. Nová právní úprava požaduje oproti té současné označení „opční list“, nepožaduje však určení, že se jedná o cenný papír na doručitele.

U *prioritních* a *vyměnitelných dluhopisů* jsem v nové právní úpravě neodhalila žádné významnější rozdíly. Úprava *poukázky na akcie* pak v ZOK zcela chybí. To bych si

dovolila připisovat skutečnosti zrychlení procesu zápisu společnosti do obchodního rejstříku (oproti období, kdy poukázka na akcie vznikla), který v současné době trvá v řádu dnů a společnostem se tak většinou nevyplatí poukázky na akcie vůbec vydávat.[216]

- Nový občanský zákoník

V novém občanském zákoníku je cenným papírům vymezena Hlava IV, díl 4 (přesněji § 514-544). Nalezneme v něm úpravu obecných charakteristik, zaknihovaných cenných papírů a problematiku přeměn cenných papírů.

Nový občanský zákoník nyní obsahuje *definici cenného papíru*, a to v § 514. Naše definice se velmi blíží švýcarské úpravě – článku 945 obligačního zákona, neboť ustanovení § 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*“.[217]

V § 516, který se zabývá *zastupitelnými cennými papíry*, lze objevit odlišnost od současné právní úpravy, a to vynecháním požadavku stejné podoby pro splnění podmínek zastupitelnosti[218].

V novém občanském zákoníku - v § 523 je upraven *kupón*, tedy prakticky jediný CP, který měl svou právní úpravu obsaženu v ZCP.

Paragraf 524 hovoří o *hromadné listině*. Je zde vyjádřena skutečnost, že hromadnou listinou lze nahradit zastupitelné cenné papíry, není zde však obsažen přesný výčet cenných papírů, které lze takto nahradit. Přesný výčet obsahuje § 5 (3) ZCP, tedy dnes platná právní úprava.

Na závěr uvádím *definici zaknihovaného cenného papíru***,** kterou nalezneme v § 525. *„Je-li cenný papír nahrazen zápisem do příslušné evidence a nelze-li jej převést jinak než změnou zápisu v této evidenci, jedná se o zaknihovaný cenný papír*.“[219]

[216] Více jsem o tomto problému pojednala v kapitole věnované vedlejším cenným papírům.
[217] § 514 NOBČZ
[218] Právní úprava se tak od 1. 1. 2014 vrací k původní verzi. Ta současná, která požaduje splnění stejné podoby, je odbornou veřejností považována za problematickou.
[219] § 525 (1) NOBČZ

Závěr

Obsah této diplomové práce se zabývá zejména charakteristikou jednotlivých druhů cenných papírů, které emituje výhradně akciová společnost. Pro správné porozumění této poměrně značně obsáhlé problematiky jsem připojila ke své práci také úvodní část, která čtenáře seznamuje se základními problémy a objasňuje některé vybrané instituty vázající se k cenným papírům jako takovým.

V první kapitole, v níž jsem se věnovala obecným zákonitostem týkajícím se cenných papírů, jsem na základě studia literatury i jiných zdrojů dospěla k vývodu, že pojem cenného papíru není v České republice (avšak rovněž také v jiných zemích světa - s poměrně „pregnantní“ výjimkou Švýcarska) jasně definován. Tento nedostatek bývá v odborné literatuře často alespoň nahrazen identifikací základních znaků cenných papírů.

S ohledem na výše uvedené bych ráda podotkla, že nový občanský zákoník, který vstoupí v účinnost k 1. 1. 2014, již obsahuje definici cenného papíru, a to v ustanovení § 514. Jeho definice se zde přitom značně blíží švýcarské právní úpravě, jež má své dlouholeté kořeny.

V druhé kapitole, v níž jsem se mj. zabývala také akciovou společností, jsem dospěla k zajímavému poznatku. I když je v současnosti akciová společnost druhým nejvíce zastoupeným typem obchodní společnosti v České republice vůbec, představuje její zastoupení v procentuálním vyjádření jen cca 7 % z celkové struktury obchodních společností (dle institucionálních sektorů). Tuto skutečnost bych připisovala především faktu, že pro založení akciové společnosti je zapotřebí disponovat poměrně značným kapitálem (min. dva mil. Kč), což již v českých poměrech představuje významné finanční prostředky. Nicméně s ohledem na skutečnost, že počet akciových společností v České republice dlouhodobě kontinuálně narůstá, dovolila bych si usuzovat, že úměrně jejich nárůstu poroste rovněž český akciový trh a s tím i význam akciových společností jako takových stejně jako jimi vydávaných cenných papírů.

Na základě komparačního studia různých pramenů jsem rovněž zaznamenala, že Česká republika si (jako jeden z mála vyspělých států) dosud uchovává zcela anonymní formu listinných akcií na majitele.

Od 1. 1. 2014 tomu však má být již zcela jinak. V § 263 (2) ZOK je totiž prolomena veskrze anonymní forma těchto akcií. Pokud bude chtít akciová společnost od roku 2014 emitovat akcie na majitele, bude tak moci učinit pouze, pokud je vydá v zaknihované podobě nebo jako imobilizovaný cenný papír. Tímto se tedy významně oslabuje anonymní povaha akcií na majitele, neboť se z nich touto úpravou stávají evidované cenné papíry.

Tuto změnu považuji za velmi pozitivní, zejména v době, kdy se především západní svět snaží oprostit od institutů, které by mohly podporovat domněnku o ne zcela transparentních obchodních transakcích a postupech.

Ve všech částech své práce se pokouším o co možná nejsrozumitelnější nastínění problematiky předmětných cenných papírů, nejen o jejich popis, nýbrž rovněž tyto navzájem komparuji z různých hledisek a snažím se tak o ucelenější náhled na celé mnou zvolené téma.

S ohledem na tu skutečnost, že má diplomová práce je do značné míry informativního charakteru bez širší možnosti užití schémat, grafů atp., rozhodla jsem se do ní zařadit jednak obrázky znázorňující různé druhy cenných papírů (různého původu i časového určení), jednak tabulky schematicky shrnující některé z vybraných bodů mé práce, a tím osvěžit její poněkud „epický“ charakter.

Věřím, že tato práce přispěje k lepšímu uchopení problematiky cenných papírů vydávaných akciovými společnostmi v České republice, i s přihlédnutím k faktu, že počet akciových společností registrovaných v ČR se stále zvyšuje. Také proto se domnívám, že tato diplomová práce má své opodstatnění i poslání a doufám rovněž, že cíl mé práce deklarovaný v jejím úvodu, tj. zpřístupnit tuto tématiku co nejširšímu okruhu možných recipientů, tak byl naplněn.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje:

[1] BARÁK, J. a kol. *Zákon o bankách (s komentářem)*. Praha: Codex Bohemia, 1999. ISBN: 80-85963-98-1

[2] DĚDIČ, J. a kol. *Akciové společnosti*. Praha: C. H. Beck, 2007.
ISBN: 978-80-7179-587-2

[3] DĚDIČ, J. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. Díl III. Praha: Polygon, 2002.
ISBN: 80-7273-071-1

[4] DĚDIČ, Jan, MARČANOVÁ, Jana, VILD, Jan. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. Praha: Prospektrum, 2000. ISBN: 80-7175-084-0

[5] DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994. ISBN: 80-85431-98-X

[6] ELIÁŠ, K. *Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Praha: Linde, 2000. ISBN: 80-7201-232-0

[7] KOTÁSEK, Josef, POKORNÁ, Jarmila, RABAN, Přemysl a kolektiv. *Kurs obchodního práva, právo cenných papírů*, Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN: 80-7179-855-X

[8] KOTÁSEK, Josef, POKORNÁ, Jarmila, RABAN, Přemysl a kolektiv. *Kurs obchodního práva, právo cenných papírů*, Praha: C. H. Beck, 2009.
ISBN: 978-80-7179-454-7

[9] PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů*. Díl I. Praha: Vodnář, 1995.
ISBN: 80-85255-68-5

[10] ŠVARC, Zbyněk a kol. *Základy obchodního práva*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011.
ISBN: 978-80-7380-322-3

Časopisecké zdroje:

[1] VÁŽNÝ ml., F. *Reforma ustanovení švýcarského obligačního zákona o cenných papírech*. Časopis pro právní a státní vědu. Brno: Právnická jednota moravská v Brně. Nakladatelství Barvič a Novotný, 1931.

Elektronické zdroje:

[1] *Centrální depozitář cenných papírů, a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-05-11]. Hlavní stránka. Dostupné na WWW: http://www.centralnidepozitar.cz/?language=czech

[2] *Centrální depozitář cenných papírů, a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-5-10]. Orgány a struktura centrálního depozitáře. Dostupné na WWW: http://www.centralnidepozitar.cz/dokument.aspx?k=Struktura-Organy

[3] *Český statistický úřad: Statistická ročenka 2011* [online]. 2012 [cit. 2012-6-20]. Organizační struktura národního hospodářství - Ekonomické subjekty podle vybraných právních forem (stav k 31. 12.). Dostupné na WWW: http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/kapitola/0001-11-2010-1200,

[4] *Český statistický úřad: Statistická ročenka 2011* [online]. 2012 [cit. 2012-6-18]. Organizační struktura národního hospodářství - Vybrané právnické osoby podle institucionálních sektorů k 31. 12. 2010. Dostupné na WWW: http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/kapitola/0001-11-2010-1200

[5] *Hypoteční banka, a.s.* [online] 2012. O bance. Dostupné na WWW: http://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/profil/

[6] *Muzeum cenných papírů*[online]. 2012 [cit. 2012-07-11]. Věstník MCP 9/2010. Dostupné na WWW: http://www.das-mcp.cz/muzeum/inc1/ve1009.pdf

[7] *Muzeum cenných papírů*[online]. 2012 [cit. 2012-06-13]. Věstník MCP 11/2010. Dostupné na WWW: http://www.das-mcp.cz/muzeum/inc1/ve1011.pdf

[8] *Muzeum cenných papírů*[online]. 2012 [cit. 2012-06-28]. Věstník MCP 9/2011. Dostupné na WWW: http://www.das-mcp.cz/muzeum/inc1/ve1109.pdf

[9] *Muzeum cenných papírů*[online]. 2012 [cit. 2012-07-18]. Věstník MCP 5/2012. Dostupné na WWW: http://www.das-mcp.cz/muzeum/inc1/ve1205.pdf

Soudní rozhodnutí:

[1] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, č. j. 29 Odo 314/2001 zveřejněný na webových stránkách Nejvyššího soudu ČR – www.nsoud.cz.

Právní předpisy:

[1] zákon č. 40/ 1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
[2] zákon č. 89/2012 Sb., (nový) občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
[3] zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů
[4] zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
[5]zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů
[6] zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, ve znění pozdějších předpisů
[7] zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů
[8] zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů
[9] zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů
[10] zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění, ve znění pozdějších předpisů
[11] zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů
[12] zákon č. 191/1950 Sb., směnečný a šekový, ve znění pozdějších předpisů

Seznam obrázků:

Obrázek č. 1 – Kupónová knížka
Obrázek č. 2 - Znak Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s.
Obrázek č. 3 - Organizační schéma Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s.
Obrázek č. 4 – Možnosti provázání přednostního práva s opčním listem

Seznam grafů:

Graf č. 1 – Struktura obchodních společností dle institucionálních sektorů k 31. 12. 2012
Graf č. 2 - Počet akciových společností v letech 2000 - 2010

Seznam příloh:

Příloha č. 1 – Porovnání obyčejné akcie a akcie hromadné
Příloha č. 2 - Druhy cenných papírů a jejich právní úprava
Příloha č. 3 - Formy cenného papíru dle jednotlivých druhů
Příloha č. 4 - Podoba cenných papírů dle jednotlivých druhů
Příloha č. 5 – Opční list firmy UNILEVER N. V.
Příloha č. 6 – Dluhopis Tělocvičné jednoty Sokol
Příloha č. 7 – Zvláštní druhy dluhopisů