

# **Akcie – vybrané otázky**

Josef Kotásek

# Akcie - podstata

- Akciovou společností je společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií
- Akcie je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím **řízení**, jejím **zisku** a na **likvidačním zůstatku** při jejím zrušení s likvidací (§ 256 odst. 1 ZOK)
- Typ účastnického cenného papíru (§ 245 ZOK)

# Akcie „bez“ aneb samostatně převoditelná práva

akcionářská práva jsou inkorporovaná do CP – akcie § 281 odst. 1:  
„Převodem akcie se převádějí všechna práva s ní spojená, ledaže zákon určí jinak.“

**Nelze samostatně převést hlasovací právo!**

§ 281 odst. 2 ZOK: oddělení

1. Právo na vyplacení podílu na zisku – pouze pokud VH rozhodla o vyplacení a určila jeho výši, konkrétní právo,  
**Dividendový kupon** – právo na podíl na zisku jako takové, CP, s nímž se pojí právo na podíl na zisku,
1. Právo na přednostní upisování akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů – samostatně převoditelné ode dne, kdy VH rozhodla o zvýšení ZK upsáním nových akcií, resp. podmíněným zvýšením ZK.  
**Opční listy** - § 295 a násl.
1. Právo na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku – samostatně převoditelné ode dne, kdy společnost vstoupila do likvidace (nebo stanovy jinak)

Oddělení nutno vyznačit na akcii § 282 odst. 3 ZOK)

Převod:

- a) Smlouvou o postoupení pohledávky (§ 283 ZOK)
- b) Registrací převodu v evidenci zaknihovaných cenných papírů (§ 282 ZOK)
- c) Převodem sekundárního CP, do kterého byla samostatně převoditelné právo vtěleno

# Akcie jako účastnický cenný papír (§245 ZOK)

- ÚCP jsou cenné papíry vydané společnostmi, se kterými je spojen **podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech** v této společnosti, a dále CP vydané společnostmi, se kterými je **spojeno právo takové CP** získat.
- Akcie, zatímní listy (§ 285), prioritní a vyměnitelné dluhopisy (§ 286), opční listy (§ 295 an.)
- Sporné: samostatně převoditelná práva na upisování akcií a vyměnitelných dluhopisů, doktrína: ANO

# Taxonomie cenných papírů a akcie

- Cenný papír v. zaknihovaný cenný papír
- Investiční nástroj (pozitivní § 3 odst. 1 ZPKT, negativní § 3 odst. 5 ZPKT)
- Investiční cenný papír (§ 3 odst. 2 ZPKT)
- Cenné papíry kolektivního investování (§ 3 odst. 3 ZPKT)
- Finanční nástroj – dříve § 124 ZPKT, nyní MAR (nařízení č. 596/2014 + čl. 4 odst. 1 bodu 15 MIFID)

# Proč zákon vymezuje investiční nástroje?

(1) Investičními službami jsou hlavní investiční služby a činnosti (dále jen „hlavní investiční služby“) a doplňkové investiční služby poskytované podnikatelsky.

## (2) Hlavními investičními službami jsou

- a) přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů,
- b) provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka,
- c) obchodování s investičními nástroji na vlastní účet,
- d) obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání,
- e) investiční poradenství týkající se investičních nástrojů,
- f) provozování mnohostranného obchodního systému,
- g) upisování nebo umisťování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání,
- h) umisťování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání.

## (3) Doplňkovými investičními službami jsou

- a) úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb,
- b) poskytování úvěru nebo zápůjčky zákazníkovi za účelem umožnění obchodu s investičním nástrojem, na němž se poskytovatel úvěru nebo zápůjčky podílí,
- c) poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměn společností nebo převodů obchodních závodů,
- d) poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí nebo podobných obecných doporučení týkajících se obchodování s investičními nástroji,
- e) provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb,
- f) služby související s upisováním nebo umisťováním investičních nástrojů,
- g) služba obdobná investiční službě, která se týká majetkové hodnoty, k níž je vztažena hodnota investičního nástroje uvedeného v § 3 odst. 1 písm. g) až k) a která souvisí s poskytováním investičních služeb.
- (4) Investiční služba přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů zahrnuje i zprostředkování obchodů s investičními nástroji.
- (5) Investičním poradenstvím týkajícím se investičních nástrojů je poskytování individualizovaného poradenství, které směřuje přímo či nepřímo k nákupu, prodeji, úpisu, umístění, vyplacení, držbě nebo jinému nakládání s konkrétním investičním nástrojem nebo nástroji nebo k uplatnění práva na takové nakládání, a to bez ohledu na to, zda je poskytováno z podnětu zákazníka nebo potenciálního zákazníka či obchodníka s cennými papíry.
- (6) Investiční služba úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb zahrnuje též vedení evidence navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů (§ 92), vedení samostatné evidence investičních nástrojů nebo vedení evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů (§ 93).

# Investiční nástroje

*NEJSOU PLATEBNÍ NÁSTROJE!*

*Jde o:*

- a) investiční cenné papíry,
- b) cenné papíry kolektivního investování,
- c) nástroje peněžního trhu,
- d) opce, futures, swapy, forwardy a jiné derivátové nástroje

# Deriváty – „inženýrská definice“

- **Chybí legální definice, Český účetní standard pro finanční instituce v pozitivní definici:** 1. Derivátem se pro účely účetnictví rozumí finanční nástroj (finančním nástrojem se rozumí jakákoliv právní skutečnost, na jejímž základě vzniká finanční aktivum jednoho subjektu a finanční závazek nebo kapitálový nástroj jiného subjektu) současně splňující tyto podmínky:
  - a) jeho reálná hodnota se mění v závislosti na změně úrokové sazby, ceny cenného papíru, ceny komodity, měnového kurzu, cenového indexu, na úvěrovém hodnocení (ratingu) nebo indexu, resp. v závislosti na jiné proměnné (tzv. podkladovém aktivu),
  - b) který ve srovnání s ostatními typy kontraktů, v nichž je založena podobná reakce na změny tržních podmínek, vyžaduje malou nebo nevyžaduje žádnou počáteční investici,



# Forward

- *Forward je nestandardizovaný kontrakt mezi dvěma stranami na nákup, popř. prodej, nějakého aktiva, který proběhne v budoucnu. Cena, za kterou bude tento nákup, popřípadě prodej, realizován je však stanovena dopředu, v době uzavírání forwardu.*
- *Tato cena se liší od tzv. spotové ceny, což je cena, která je aktuálně na spotovém trhu (spot market). Strana, která vystupuje ve forwardovém obchodu jako nákupčí vstupuje do dlouhé pozice (long), zatímco strana, která figuruje jako prodejce vstupuje do pozice krátké (short). Forwardové obchody se stejně jako mnoho jiných finančních derivátů používají k zajištění proti riziku, popřípadě ke spekulacím.*
- *Spotový obchod – nejvýše 2 pracovní dny, MIFID čl. 38*
- *Jako podkladové aktivum forwardového obchodu v podstatě cokoliv, nejčastěji však bývají uzavírány forwardy na komodity či měny.*

# Příklad forwardu

- Rafinérie bude za rok potřebovat 1000 barelů ropy. Těžařská společnost má 1000 barelů ropy.
- Dnes je na trhu cena ropy 100\$/barel. Tyto dvě společnosti si sjednají forwardový obchod, přičemž rafinérie bude figurovat jako nakupující, bude tedy v **dlouhé pozici (long)**. Těžařská společnost bude v **pozici krátké (short)**.
- Forward bude sjednán na částku 105 000\$, která odpovídá 1000 barelů při ceně 100\$/barel + 5000\$ prémie pro těžařskou společnost. Tato prémie je tu proto, že těžařská společnost může tuto ropu prodat již dnes za 100 000\$ a tyto peníze uložit do banky, kde by získala úrok (v našem případě 5 000\$). Zahrnuje tedy tzv. náklady obětované příležitosti (opportunity cost).
- Za rok dojde ke splatnosti forwardového kontraktu a cena ropy na spotovém trhu bude 112\$/barel. V tomto případě vydělala rafinérie na obchodu 7 000\$. Tento zisk se dá dokázat tím, že by rafinérie prodala ropu na spotovém trhu za 112 000\$ (ale nakoupila za 105 000\$). Naproti tomu těžařská společnost potenciálně ztratila 7 000\$, nicméně vydělala 5 000\$.
- Proti pohybům měnových kurzů se tímto způsobem zajišťují například exportéři/importéři, dále například zpracovatelské odvětví si tímto způsobem zajišťuje stabilní ceny vstupů atp.
- Dle <http://cz.saxobank.com/support/slovník-pojmu/forward>

# Futures

- Forwardové kontrakty jsou velmi podobné futures
- Futures jsou ale standardizované - každý kontrakt má přesně stanovené množství podkladového aktiva (například futures na ropu Brent obsahuje 1 000 barelů)
- Futures jsou obchodované na burze
- Futures mohou mít dílčí vypořádání
- Vzhledem ke své obchodovanosti na veřejném trhu vykazují futures vyšší likviditu
- Funkce: zajištění proti kurzovému riziku podkladového aktiva + spekulace

# Opce

- Opce je právo koupit nebo prodat za (po) určitý čas určité zboží za určitou cenu.
- **Nákupní opce** (call options) a **prodejní opce** (put options). Nákupní opce dává svému vlastníkovi právo k nákupu podkladového aktiva za určitou cenu a k určitému datu. Prodejní opce dává stejné právo k prodeji.
- Cena, za kterou je koupeno/prodáno podkladové aktivum v případě uplatnění opce, se nazývá **uplatňovací cena** (strike price). Cena opce se nazývá **opční prémie**.

# Swapy

- Swap je dohoda mezi dvěma nebo více stranami o realizaci určitých finančních toků v budoucnosti.
- Příklad: strana A se zaváže platit fixní úrok 6 % z jednoho milionu korun každý rok po dobu pěti let straně B. Strana B se na oplátku zaváže platit pohyblivý úrok (např. PRIBOR + 3 %) ze stejné částky po stejnou dobu. Dejme tomu, že v době první splátky je PRIBOR 4 %. Strana A by měla zaplatit 60 000 Kč, strana B 70 000 Kč. Normálně ale proběhne pouze čistá platba, tedy 10 000 Kč od strany B straně A. K toku jistin samozřejmě nedochází, ta pouze určuje výši úroku. V tomto případě se jedná o tzv. **úrokový swap**.
- Druhým základním typem swapu je **měnový swap**, při kterém jsou peněžní toky vázány na hodnotu cizích měn. [http://trhy.mesec.cz/pruvodci/ceske-akciove-trhy/co-jsou-to-financni-](http://trhy.mesec.cz/pruvodci/ceske-akciove-trhy/co-jsou-to-financni-derivaty-2/)

# Investiční CP a CP kolekt. investování

**Investičními cennými papíry** jsou cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu.

Investičními cennými papíry jsou **zejména**

a) akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě,

b) dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky,

c) cenné papíry nahrazující cenné papíry uvedené v písmenech a) a b),

d) cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení investičních cenných papírů uvedených v písmenech a) a b),

e) cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů či jiných kvantitativně vyjádřených ukazatelů.

Cennými papíry **kolektivního investování** jsou zejména akcie investičního fondu a podílové listy.

# Význam definice investičního CP

- § 34 (1) Veřejnou nabídkou investičních cenných papírů (dále jen "veřejná nabídka") je jakékoli sdělení širšímu okruhu osob obsahující informace o nabízených investičních cenných papírech a podmínkách pro jejich nabytí, které jsou dostatečné k tomu, aby investor učinil rozhodnutí koupit nebo upsat tyto investiční cenné papíry.
- Subkategorie investičních cenných papírů
  - a) **kapitálovými cennými papíry** investiční cenné papíry podle § 3 odst. 2 písm. a) a převoditelné cenné papíry opravňující k nabytí těchto investičních cenných papírů, jsou-li tyto cenné papíry vydány stejným emitentem nebo emitentem náležejícím do skupiny ovládané stejnou ovládající osobou (dále jen "stejná skupina") jako emitent investičních cenných papírů, které mají být převodem získány,
  - b) **dluhovými cennými papíry** investiční cenné papíry, které nejsou kapitálovými cennými papíry,
  - d) cennými papíry vydávanými **průběžně či opakovaně cenné papíry** stejného druhu vydávané postupně nebo nejméně ve 2 emisích v průběhu 12 měsíců.
- Informační povinnosti emitenta - § 118 an. ZPKT

# Zaknihované cenné papíry nejsou cenné papíry!

- OZ - § 525an.
- Nová koncepce zaknihovaných cenných papírů.
- Zaknihované cenné papíry už nejsou CP se zvláštní podobou, ale zvláštní věci nehmotné podstaty, na něž se zásadně použije ustanovení o cenných papírech, pokud to nevyklučuje jejich povaha.
- Cennými papíry nově toliko listinné CP.
- Zaknihovaný cenný papír je veden v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů, nestanoví-li právní předpis jinak.



# Akcie jako zaknihovaný cenný papír

- Zaknihovaný cenný papír se považuje za věc v právním smyslu (§ 489)
- Věcí je vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí.
- Rozšířená definice věci v právním smyslu.
- Zatímco předchozí úprava (§ 1 odst. 2 CenP) pro úpravu zaknihovaných cenných papírů používala ustanovení o věcech movitých, za věci v právním smyslu je nepovažovala (sporné i v minulosti).
- Nekorektní § 525 OZ: najde o nahrazení cenného papíru!!!

# Zaknihování akcie a veřejné zakázky

- § 48 odst. 7 ZVeřZ
- Zadavatel může vyloučit účastníka zadávacího řízení, který je akciovou společností nebo má právní formu obdobnou akciové společnosti a nemá vydány výlučně zaknihované akcie.
  - Odst. 9 – může nebo musí?

# Aplikace ustanovení o CP

- § 525 odst. 2 – falešná dichotomie?
- Ustanovení o cenných papírech se použijí i na zaknihované cenné papíry, ledaže to vylučuje jejich povaha, tento zákon nebo jiný právní předpis.
- o „ustanoveních o cenných papírech“, nikoli o „ustanoveních OZ o cenných papírech“
- Literatura: i ustanovení zvláštních právních předpisů upravujících pojmenované cenné papíry je třeba použít na pojmenované zaknihované cenné papíry, pokud to povaha (pojmenovaných) zaknihovaných cenných papírů, OZ nebo tento zvláštní předpis nevylučuje.

# Zaknihované cenné papíry a forma

- OZ nevyjasnil spory, zda je stanovení formy u zaknihovaných CP nutné,
- a zda se v případě jejího nestanovení uplatní domněnky o formách či zda povaha zaknihovaných cenných papírů použití formy zcela vylučuje.
- Určování formy zaknihovaných cenných papírů - zdánlivě nadbytečné, domněnky o formě se neaplikují.
- Pokud emitent formu neurčí, jde o zaknihované cenné papíry bez formy.
- U akcií: zaknihované akcie formu mít mohou, ale nemusí.
- § 263 odst. 1 ZOK stanoví, že zaknihovaná akcie může mít obdobně jako (listinná) akcie formu na řad nebo na doručitele.
- Praktické v minulosti u vinkulace: **Nyní** je možné veškeré zaknihované akcie omezit v převoditelnosti, přičemž se přiměřeně použijí ustanovení o omezení převoditelnosti akcií na jméno (§ 275 odst. 1 ZOK).

## Zaknihované cenné papíry – starší pojetí

- účet ZakCP mohl být ve SCP zřízen pouze pro jejich konečného vlastníka
- založit účet pro někoho, kdo by nebyl vlastníkem ZakCP na tomto účtu evidovaných (prostředníci, správci, custodiani) právní řád neumožňoval.
- ZakCP byly registrovány jak v registru emitenta, tak na účtu majitelů,
- veřejnoprávní systém evidenci byl jednostupňový a centralizovaný.

# Evidence ZakCP v českém právu

- Zaknihované cenné papíry v **centrální evidenci**
- Zaknihované cenné papíry **mimo** centrální evidenci:
  - zaknihované cenné papíry kolektivního investování,
  - zaknihované cenné papíry vedené v evidenci České národní banky (krátkodobé dluhopisy)
  - zaknihované státní dluhopisy vedené v evidenci Ministerstva financí České republiky

# Centrální evidence

- Centrální evidencí zaknihovaných cenných papírů je evidence všech zaknihovaných cenných papírů vydaných podle českého práva, s výjimkou
  - a) zaknihovaných cenných papírů kolektivního investování, pokud jsou vedeny v samostatné evidenci,
  - b) zaknihovaných cenných papírů vedených v evidenci České národní banky, a
  - c) zaknihovaných cenných papírů vedených v evidenci ministerstva podle zákona upravujícího rozpočtová pravidla.
- Vydán dle českého práva: srov. § 82 NMPS a příslušné hraniční určovatele.

# Centrální evidence

- Centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů vede **centrální depozitář** a osoby oprávněné vést **evidenci navazující** na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů vedenou centrálním depozitářem.
- Navazující evidenci může vést:
  - a) OCP s příslušnou licencí
  - b) administrátor investičního fondu, jde-li o evidenci podílových listů nebo zakladatelských nebo investičních akcií vydávaných investičním fondem, jehož administraci provádí, a který má příslušnou licenci,
  - c) Česká národní banka,
  - d) zahraniční osoba, jejíž činnost odpovídá činnosti osob uvedených v písmenech a) a b) a která je oprávněna poskytovat investiční služby v České republice,
  - e) zahraniční centrální depozitář nebo zahraniční osoba oprávněná vést evidenci investičních nástrojů.



# Centrální depozitář

- V ČR v současné době působí jeden centrální depozitář
- Dostal povolení České národní banky v roce 2009 a postupem předvídaným v § 202 ZPKT převzal centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů
- Do té doby evidenci vedlo Středisko cenných papírů (jako příspěvková organizace Ministerstva financí).
- Legální monopol či prostor i pro další centrální depozitáře?
  
- Dvoustupňová evidence, fakticky i vícestupňová
- Na účtu **zákazníka nejsou vedeni koneční vlastníci**
- Skutečný vlastník nezjistitelný ani z druhého „dolního“ stupně – iluze
- Zahraniční subjekty, custodieni, často mimo jurisdikci ČR

# Poplatky

- Transakce s cennými papíry jsou možné jen přes účastníka centrálního depozitáře (banky a obchodníky s cennými papíry). Kdo má u některého z nich účet, je zařazen pod tohoto účastníka depozitáře a za správu cenných papírů mu platí.
- Ostatní: tzv. nezařazený účet, za jehož správu nic dosud neplatili, ale nemohli ani obchodovat.
- **Příklady poplatků pro emitenta:**
- Jednorázový poplatek za přidělení ISIN: 1 500 Kč
- Jednorázový poplatek za zápis emise: 5 800 Kč
- Poplatek za vedení evidence emise je možné vypočítat prostřednictvím [Kalkulačky poplatků](#) (pro výpočet poplatků je nutné uvést celkový objem emise v nominální hodnotě a počet účtů, na kterých bude emise vedena)

# Nezařazené účty

- účty majitelů, kteří měli účet vedený u SCP a kteří neuzavřeli po převzetí evidence centrálním depozitářem smlouvu o zřízení účtu v centrální evidenci s účastníkem CDCP
- omezený rozsah služeb, které jim může centrální depozitář poskytovat
- CDCP vede přibližně 1,5 mil. nezařazených majetkových účtů a pouze 228 tis. účtů zařazených pod účastníky.
- jen pro akcie společnosti Harvardský průmyslový holding, a.s., je využíváno 400 tis. účtů

# CDCP

- CDCP je stoprocentní dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha.
- CDCP je součástí skupiny PX, jejímiž nejvýznamnějšími členy jsou kromě CDCP také Burza cenných papírů Praha a POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE. Burza cenných papírů Praha je největším a nejstarším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice a obchodování na ní probíhá prostřednictvím licencovaných obchodníků, kteří jsou zároveň členy burzy. POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE představuje obchodní platformu pro obchodování s elektřinou v České republice, na Slovensku a v Maďarsku.
- § 100-111 ZPKT

# Evidence

- Nástroje evidovány na různých místech a různými způsoby -podle toho, jestli se jedná o zaknihované nebo listinné cenné papíry, tuzemské nebo zahraniční investiční nástroje, akcie nebo cenné papíry kolektivního investování.
- **Účet vlastníka** je majetkový účet vedený pro osobu, který je vlastníkem investičních nástrojů evidovaných na tomto účtu. Příkladem je majetkový účet vlastníka v CDCP (dříve Středisko cenných papírů) na kterém má vlastník přímo na sebe evidovány veškeré tuzemské cenné papíry s výjimkou CP kolektivního investování.
- **Účet zákazníků** je veden pro osobu, která není vlastníkem investičních nástrojů evidovaných na tomto účtu a která vede evidenci **navazující** na evidenci CDCP nebo samostatnou evidenci. Typicky je tato osoba OCP, který pro své zákazníky uschovává na tomto účtu investiční nástroje nebo investiční společnost, která na tomto účtu má jí emitované podílové listy. Účet zákazníků je důležitým prvkem ve víceúrovňové evidenci investičních nástrojů. **Vlastník investičních nástrojů má veden účet vlastníka u obchodníka, který má veden účet zákazníků např. v CD.**
- Z pohledu CD má obchodník na zákaznickém účtu například akcie, o kterých ví, že jsou jeho zákazníků není mu však známo konkrétně kterých. Obchodník pak akcie eviduje ve své **navazující evidenci** na jednotlivých účtech vlastníků.

# Samostatná evidence

V samostatné evidenci investičních nástrojů mohou být evidovány

- a) zaknihované cenné papíry kolektivního investování,
- b) listinné investiční nástroje v úschově,
- c) zahraniční investiční nástroje, které má ve své moci obchodník s cennými papíry za účelem poskytnutí investiční služby,
- d) investiční nástroje, které nejsou uvedeny v písmenech a) až c) a jejichž povaha to umožňuje.

# Účet vlastníka

*U účtu vlastníka je konstruována právní domněnka (vyvratitelná domněnka vlastnictví), že na tomto účtu jsou evidovány ZakCP pro osobu, která je jejich vlastníkem a majitel tohoto účtu se tak zásadně za jejich vlastníka považuje.*

Na **účtu vlastníka** jsou evidovány zaknihované cenné papíry toho, pro něhož byl účet zřízen.

Má se za to, že vlastníkem zaknihovaného cenného papíru je osoba, na jejímž účtu vlastníka je zaknihovaný cenný papír evidován.

Převádí-li se zaknihovaný investiční nástroj a změna se nezapisuje na účtu zákazníků, dochází k převodu vlastnictví k okamžiku zápisu na účet vlastníka; změna se zapíše neprodleně, nejpozději však do závěrky dne (§ 96 odst. 2 ZPKT).

# Účet zákazníka

Na účtu zákazníků jsou evidovány zaknihované cenné papíry osob, které zaknihovaný cenný papír svěřily tomu, pro něhož byl účet zákazníků zřízen.

Ten, pro koho byl účet zákazníků zřízen (OCP), není vlastníkem zaknihovaných cenných papírů evidovaných na tomto účtu.

Rozdělení slouží k bezpochybnému oddělení vlastnictví obchodníků s cennými papíry od vlastnictví jejich klientů

Převádí-li se zaknihovaný investiční nástroj na nového vlastníka, dochází k převodu vlastnictví **v okamžiku zápisu na účet zákazníků**. Majitel účtu zákazníků je povinen neprodleně zapsat tuto změnu na účtu vlastníka, nejpozději však do závěrky dne; změna se zapíše k okamžiku zápisu na účet zákazníků (§ 96 odst. 1 ZPKT)



# Evidence emisí

Centrální depozitář vede evidenci emisí zaknihovaných cenných papírů na základě smlouvy s emitentem.

Centrální depozitář předá emitentovi výpis z evidence emise při vydání nebo zrušení emise cenného papíru nebo na žádost emitenta

Výpis z evidence emise obsahuje údaje o majiteli účtu, na kterém je cenný papír evidován, počet kusů cenného papíru, údaje o správci nebo jiné osobě oprávněné vykonávat práva spojená s těmito cennými papíry a další údaje stanovené provozním řádem.

Srov. blíže § 111 ZPKT

# Převody zaknihovaných akcí

Existence právního jednání, v tomto případě nejčastěji zastupovaného kupní smlouvou (dvoustranné právní jednání).

Smlouva samotná však k převodu vlastnictví nepostačuje a tak další podmínkou převodu bude i následný příkaz (jednostranné právní jednání vůči depozitáři) k zápisu převodu do evidence, podaný oprávněnou osobou.

# Transformace CP na ZaknCP a naopak

CP na ZaknCP - § 529-534

ZaknCP na CP - § 536-543

# Akcie jako podíl

❖ § 31 až 34 ZOK – „podíl představuje účast akcionáře na společnosti a práva z účasti plynoucí“

## ZÁKLADNÍ AKCIONÁŘSKÁ PRÁVA – „kmenová akcie“

- a) Právo na divi + likvidačním zůstatku + řízení § 256 odst. 1
- b) Práva kvalifikovaných akcionářů (§ 365 a násl. )
- c) Práva stabilizující postavení akcionáře – přednostní upsání nových akcií (§ 484 a násl.) a podílet se na zvýšení ZK ze zdrojů společnosti (§ 496 a násl.)
- d) Práva chránící hodnotu akcionářovy investice před zásahy rozhodnutím VH, např. Veřejný návrh smlouvy na odkup akcií , osobám, které v některých případech nehlasovaly /např. zpřísnění převoditelnosti/ (§ 327), Vytěsnění, Squeeze-out /§ 375/ Povinnost společnosti odkoupit akcie na jméno, pokud je jeho převoditelnost podmíněna souhlasem orgánu společnosti, a tento ho odmítl udělit, ačkoliv podle stanov nebyl povinen (§ 372 odst. 3 ZOK)

# Akcie - náležitosti

Akcie obsahuje:

- a) označení, že jde o akcii,
- b) jednoznačnou identifikaci společnosti,
- c) jmenovitou hodnotu,
- d) označení formy akcie, ledaže akcie byla vydána jako zaknihovaný cenný papír, a
- e) u akcie na jméno jednoznačnou identifikaci akcionáře a
- f) údaje o druhu akcie, popřípadě i s odkazem na stanovy

# Nesplacená, nevtělená a nevydaná akcie

- NOVELA: Do splacení emisního kursu akcie představují akcionářská práva a povinnosti nesplacenou akcií, nebyl-li vydán zatímní list. Nesplacenou akcií lze převádět ~~podle ustanovení o postoupení smlouvy; souhlas společnosti se nevyžaduje~~ **písemnou smlouvou o převodu nesplacené akcie s úředně ověřenými podpisy**. Ustanovení § 285 odst. 3 se na ručení převodce použije obdobně. (3) Není-li akcie vydána, přestože byl splacen emisní kurs, použije se odstavec 2 a § 321 odst. 1 a § 523 odst. 1 obdobně.

# Akcie – mechanická náhrada podpisu

Listinné akcie a zaknihované

Listinné: § 260 ZOK

+ Možnost vydání hromadné listiny (duplicitně ZOK)

# Akcie a její formy po rekodifikaci

- Sporná forma v minulosti
  - na jméno pouze nominálně
  - listinné akcie jsou *de facto* CP na řad
  - Důvod byl § 3 CenP
    - „Pokud právní předpis označuje cenný papír jako cenný papír na jméno a současně umožňuje jeho převod rubopisem, vztahují se na tento cenný papír ustanovení tohoto zákona upravující cenné papíry na řad“.

## Sporná forma i v současnosti?

**Akcie může mít formu cenného papíru na řad nebo na doručitele; to platí obdobně pro zaknihované akcie.**

**Akcie ve formě cenného papíru na doručitele se označuje jako akcie na majitele. Společnost může vydat akcie na majitele pouze jako zaknihovaný cenný papír nebo imobilizovaný cenný papír; to platí obdobně též pro změnu formy nebo podoby akcií.**

**Akcie ve formě cenného papíru na řad se označuje jako akcie na jméno.**



# Zákon o transparentnosti a.s.

- Zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů (dále jen „zákon o transparentnosti“)
- Všechny listinné akcie na majitele, které nejsou imobilizovány, se ke dni 01.01.2014 změnilly na listinné akcie **na jméno**. Současně došlo tomuto dni automaticky k odpovídající změně stanov akciové společnosti. K těmto změnám dojde přímo na základě zákona a nebude tedy nutné o změně akcií a stanov rozhodovat na valné hromadě.
- Následně má představenstvo akciové společnosti povinnost nejpozději do dne 30.06.2014 uvést stanovy do souladu se zákonem a podat návrh na zápis změny formy akcií do obchodního rejstříku.
- Nejpozději do dne 31.03.2014 má akciová společnost povinnost uveřejnit způsobem určeným pro svolání valné hromady společnosti výzvu k předložení akcií a oznámení o následcích spojených s prodlením. Následky spojené s prodlením s výměnou akcií spočívají v nemožnosti takového akcionáře vykonávat práva spojená s akciemi, včetně toho, že nedojde ke vzniku práva na dividendu s takovými akciemi spojenou.

# Modely před 1. 1. 2014

- 4 možné reakce na zákon o transparentnosti:
  - zaknihovat akcie před 01.01.2014;
  - imobilizovat akcie před dnem 01.01.2014, tedy uzavřít smlouvu o úschově cenných papírů s centrálním deponitářem nebo s obchodníkem s cennými papíry oprávněným poskytovat investiční službu úschova a správa investičních nástrojů;
  - změnit formu akcií (z akcií s formou na majitele na akcie na jméno) před dnem 01.01.2014;
  - vyčkat až do 01.01.2014, kdy dojde ke změně formy akcií přímo na základě zákona.

# Akcie na jméno – seznam akcionářů

- Do seznamu akcionářů se zapisují označení druhu akcie, její jmenovitá hodnota, jméno a bydliště nebo sídlo akcionáře, číslo bankovního účtu vedeného u osoby oprávněné poskytovat bankovní služby ve státě, jenž je plnoprávným členem Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, označení akcie a změny zapisovaných údajů.
- Má se za to, že ve vztahu ke společnosti je akcionářem ten, kdo je zapsán v seznamu akcionářů.
- Společnost vydá každému svému akcionáři na jeho písemnou žádost a za úhradu nákladů opis seznamu všech akcionářů, kteří jsou vlastníky akcií na jméno, nebo požadované části seznamu, a to bez zbytečného odkladu od doručení žádosti.
- **NOVELA zpřesnění: Do seznamu akcionářů se zapisuje název druhu akcie, mají-li být vydány akcie různých druhů, její jmenovitá hodnota, jméno a bydliště nebo sídlo akcionáře, číslo bankovního účtu, číselné označení listinné akcie a změny zapisovaných údajů.**

# Akcie na jméno - převod

- Akcie na jméno se převádí rubopisem, v němž se uvede jednoznačná identifikace nabyvatele.
- K účinnosti převodu akcie na jméno vůči společnosti se vyžaduje oznámení změny osoby akcionáře společnosti a předložení akcie na jméno společnosti.
- Společnost zapíše nového vlastníka do seznamu akcionářů bez zbytečného odkladu poté, co jí bude změna osoby akcionáře prokázána.
- V případě, že akcionář způsobil, že není zapsán v seznamu akcionářů nebo že zápis neodpovídá skutečnosti, nemůže se domáhat neplatnosti usnesení valné hromady proto, že mu společnost na základě této skutečnosti neumožnila účast na valné hromadě nebo výkon hlasovacího práva.

# Akcie na jméno - vinkulace

- Stanovy mohou převoditelnost akcií na jméno omezit, nikoliv však vyloučit. **NOVELA: (2) Omezení převoditelnosti akcií na jméno či její změna je účinná dnem zápisu této skutečnosti do obchodního rejstříku.**
- V případě, že je převoditelnost akcií na jméno podmíněna souhlasem orgánu společnosti, smlouva o převodu těchto akcií nenabude účinnosti dříve, než bude souhlas udělen.
- Není-li souhlas udělen do 6 měsíců ode dne uzavření smlouvy o převodu, nastávají tytéž účinky, jako při odstoupení od smlouvy, ledaže je ve smlouvě o převodu určeno jinak.
- Odmítne-li příslušný orgán společnosti souhlas k převodu akcie na jméno udělit, ačkoliv nebyl podle stanov povinen souhlas odmítnout, společnost bez zbytečného odkladu od doručení žádosti akcionáře tuto akcii odkoupí za přiměřenou cenu.
- Jak se vyhnout odkupové povinnosti dle § 272 ZOK?

# Kusové akcie

- Neaplikují se ustanovení tohoto zákona, jež se týkají jmenovité hodnoty
- Kusové akcie nemají jmenovitou hodnotu a představují stejné podíly na základním kapitálu společnosti
- Podíl na základním kapitálu se u kusové akcie určí podle počtu akcií. Na jednu kusovou akcii připadá jeden hlas, ledaže stanovy připouští vydání akcií s rozdílnou váhou hlasů
- Kusová akcie musí obsahovat označení „kusová akcie“.

# Prioritní akcie

- Odpadl taxativní výčet druhů akcií
- § 278
- Rozhodnutí o vydání pritoritních akcií – změna stanov, 2/3 většina hlasů
- Otázka hlasovacích práv
- Obecná limitace v § 279

# Zaměstnanecké akcie I

- Zvýhodnění zaměstnanců (resp. bývalých zaměstnanců)
- Bez limitů, které znal obchodní zákoník
- Emisní kurs částka, za kterou emitent cenný papír vydává (§ 520 odst. 2 OZ)
- Zvýhodnění se může týkat jak kmenových akcií, tak i akcií jiných druhů
- Řešení aprobováno čl. 8 Druhé směrnice
- Procedura zvýhodnění zaměstnanců (či bývalých zaměstnanců)
  - u zvýšení základního kapitálu společnosti (srov. § 464 ZOK)
  - u prodeje vlastních akcií  
(§ 305 je výjimkou z režimu § 301 odst. 1 písm. a/ ZOK)



# Zaměstnanecké akcie II

- Jako druh zrušeny v roce 2000
- ZOK se omezuje na stanovení možnosti nabytí akcií za zvýhodněných podmínek
- § 258 ZOK ovšem nevylučuje zavedení zvláštního druhu akcií speciálně pro zaměstnance, spojené např. se separátním podílem na zisku

# Akcie se zvláštními právy

- Stanovy
- Demonstrativní ZOK:
  - S akciami se zvláštními právy může být spojen zejména rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku nebo na likvidačním zůstatku, anebo rozdílná váha hlasů.
  - S akciami o stejné jmenovité hodnotě mohou být spojena různá zvláštní práva.
- Zvláštní mechanismus řešení pochybností o obsahu zvláštních práv
- § 277

# Pochybnosti o inkorporovaných právech

- Zvláštní řízení dle § 277 ZOK
- Určovací žaloba dle § 80 písm. c) OSŘ
- Aktivně legitimována společnost či akcionář (třebaže dané akcie nevlastní)
- Dva možné výsledky: JEDNOZNAČNOST O OBSAHU PRÁV nebo degradace na KMENOVOU AKCII
- Soud není vázán petitem
- Závěr o kmenové akci – odkup všech dotčených akcií, podmínka: pochybnost nebyla zřejmá již v době, kdy akci získal (§ 329 ZOK)
- Sporná povaha jednoměsíční lhůty: lhůta pro uplatnění práva, pro uzavření smlouvy či zaplacení kupní ceny?
- **NOVELA: „Práva spojená s určitým druhem akcií se určí ve stanovách. Pochybností o jejich obsahu může soud na návrh společnosti nebo akcionáře rozhodnout, jaké právo je s akcií spojeno, pokud je z okolností zřejmé, že takové právo vyjadřuje vůli obsaženou ve stanovách nebo je této vůli obsahově nejbližší; jinak určí, že takové právo s akcií spojeno není“.**

# Další druhy akcií

- § 276 odst. 3
- Limitace dobrými mravy a veřejným pořádkem (§ 580 odst. 1, § 588 OZ)
- Korektivy v § 212 odst. 1 OZ
- Co v § 244 odst. 1 ZOK?
- Výslovně pojmenované:
  - rozdílný podíl na zisku nebo likv. zůstatku,
  - s podřízeným podílem,
  - s různou vahou hlasovacích práv,
  - s právem jmenovat určitý počet členů dozorčí rady (§ 75 odst. 1 a § 421 odst. 2 písm. f) ZOK.
- Tracking stock, Spartenaktien
- Diamantové akcie
- Zlaté akcie
- Zakladatelské akcie
- Parkovací akcie?

# „Snižování práv“

- NOVELA!
- § 276 (2) Akciová společnost může vydat i akcie, s nimiž není spojeno právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku nebo hlasovací právo; s akcií **musí být vždy spojeno alespoň jedno z těchto práv.**
- (3) Akcie, s nimiž není spojeno hlasovací právo, mohou být vydány, jen pokud souhrn jejich jmenovitých hodnot nepřesáhne 90 % základního kapitálu.
- (4) Vyžaduje-li tento zákon hlasování na valné hromadě podle druhu akcií, je vlastník akcie, s níž není spojeno hlasovací právo, oprávněn na valné hromadě hlasovat.

# Akcionářské dohody

- Otázka: nechat sjednaná pravidla v režimu obligačního práva a nezanést je do stanov (tj. do korporálního režimu) společnosti?
- Autonomní a legitimní dotvoření obecných pravidel korporálního práva smluvním právem. Původ v USA.
- Funkční odlišnost akcionářských dohod a stanov společnosti
- Ujednání v akcionářských dohodách (nebo dohodách o výkonu hlasovacích práv):
  - nezasahují do statusových pravidel, která regulují zákon, resp. stanovy
  - nejsou veřejně dostupná a svým obsahem zpravidla kombinují smlouvu o spolupráci (případně konsorcium, *joint venture*) s možnými prvky smlouvy ve prospěch třetího apod.

# SHA

## společnické dohody (tzv. **sideletters**) či akcionářské smlouvy (**shareholders agreements, SHA**), či extrastatutární dohody

- ujednání, která upravují vzájemné vztahy mezi společníky kapitálových obchodních společností vyplývající z jejich účasti na obchodní korporaci, a to nad rámec povinností, které plynou ze zákona či ze stanov
- paralelní regulace vztahů osob zúčastněných na korporaci, vedle obligatorního statutárního práva každé obchodní korporace

## Výhody

- Nedopadají formální ani obsahové požadavky pro změnu stanov
- Diskrétnost – neveřejné, a (zásadně) se nemusí zakládat do sbírky listin
- Flexibilita vzájemných vztahů – nemusí zavazovat všechny,
- Arbitrážní režim

## Nevýhody

- právní nejistota
- principiální omezení svoji povahou – **obligace** – zavazuje pouze smluvní strany, patrně lze prolomit
- české soukromé právo neobsahuje žádné ustanovení, které by snad mělo akcionářské dohody zakazovat.
- zakázané jsou pouze takové akcionářské dohody, které by se protivily zákonným požadavkům § 1 odst. 2 OZ.

# SHA - pokračování

## meze a možnosti smluvní úpravy korporátních vztahů

- SHA – smlouva, inter partes – německá praxe *vnitřní společnost (Innengesellschaft)*
  - *omnilaterální /všichni akcionáři/ x *frakční /jen někteří/**
- Stanovy – vůči všem účastníkům, formalizované a povinné
- Možnosti: minimální režim stanov + SHA
  - (CP – vůči všem, „kvazi věcněprávní povaha“ , obsaženo ve stanovách)

Účinky: dle povahy, kvazi „věcněprávní“, stane-li se ujednání materiální součástí stanov

## V praxi v závislosti na akcionářské struktuře

- omezený počet společníků, přehledná struktura /mezi investory, všemi, mohou zavazovat i společnost/
- Rodinné kapitálové společnosti
- Teoreticky jen akciová minorita ke společnému výkonu práv



# Možný obsah SHA

- Dohoda o výkonu hlasovacích práv (aktivní/pasivní)
- Pravidla správy, řízení a kontroly společnosti – právo nominace člena voleného orgánu
- Akcionářská struktura – konkretizace jednotlivých druhů akcií, akcie se zvláštními právy
- Financování společnosti – přistoupení dalšího investora a zředění podílu, přerozdělování zisku v. zachování kapitálu
- Pravidla pro převod podílu – předkupní práva, opce a exitové mechanismy
- Řešení patové situace (Deadlock)
- Konkurenční doložky
- Pravidla pro řešení sporu - ADR

## Právní nejistota, „nezvyk“

*„Vznikne-li potřeba poskytnout společnosti nebo společnosti P. S. finanční prostředky, jsou strany povinny zajistit, aby se jimi nominovaní členové představenstva společnosti, resp. společnosti P. S., dohodli na potřebné výši finančních prostředků, a aby stranám doručili písemnou žádost o poskytnutí prostředků spolu s návrhem smlouvy o půjčce ve znění v podstatných ohledech shodném s přílohou čl. 3 smlouvy.“*

Rozsudek VS v Praze z 23. 1. 2019, sp. zn. 14 Cmo 23/2018

# Dohody o výkonu hlasovacích práv

Omezené dopady rozporu hlasování s dohodou – platnost usnesení valné hromady

Aktivní/pasívní

„Akcionář po dobu čtyř let od uzavření smlouvy nebude hlasovat ve prospěch vyplacení dividendy“

O individuálním výkonu/společné strategii

Konzultační/jednomyslné/hlasovací modely

- „Jen“ povinnost vzájemné konzultace
- Dohoda A, B, C; SHA: C bude volit tak, jak společně A a B
- Minorita se podřídí majoritě (A- 30% , B+C-25%) – všichni musí hlasovat „pro“

# Správa a řízení společnosti

- Nominace členů statutárního orgánu
- Modifikace práva na informace
- Stanovení milníků – další financování
- Podmínky souhlasu valné hromady (popřípadě investora)
- Dohody o výkonu hlasovacího práva – zabezpečení směřování společnosti na základě společné vůle

# Pravidla pro převod podílu /akcie/

Absolutní zákaz – ve stanovách nelze

Omezení převodu

Zákaz převodu na určitou dobu

Umožnění převodu jen pro některé osoby

Souhlas valné hromady/investora

Předkupní právo ostatních akcionářů – věcněprávní / obligační účinky

Další exitové mechanismy

- převod všech akcí/ponechání minimálního určitého množství v %

*Tag- along, drag along, shoot out*

Volná převoditelnost

# Exitové mechanismy

Fakticky určitý smluvní přímus – smlouva o smlouvě budoucí  
Známé: **předkupní právo**

## Právo přidat se k převodu akcií (**tag-along**)

- opravňuje akcionáře převést svoje akcie **současně a za týchž podmínek** s jiným akcionářem, který své akcie převádí
- ochrana akciové minority – stejné podmínky odkupu majoritního akcionáře od investora

## Právo požadovat převod akcií (**drag-along**)

- oprávnění požadovat po jiném akcionáři převod jeho akcií za týchž podmínek,
- ochrana „většinového akcionáře“, - umožňují donutit akciovou minoritu připojit se k jeho převodu podílu na společnosti, může nabídnout 100% podíl i když drží např. jen 79%, omezuje *free rider problem*

# Deadlock provision a shoot out

Řešení „patové situace“ – rozhodování o klíčové otázce, hlasy 50:50, prevence:

- určení pravidel pro správu společnosti
- dohody o hlasovacích právech
- rozšíření důvodů pro zrušení společnosti
- povinný prodej podílu (call option, put option)

**SHOOT-OUT** mechanismy, které určují způsob stanovení ceny akcií, pokud má dojít k ukončení účasti na společnosti některého ze akcionářů, a jeho podíl má převzít jiný.

- *Texas shoot-out*: obálky s nabídkovou cenou za akcie, nejvyšší vyhrává – vítěz musí odkoupit za navrhnutou cenu, varianta *Mexican shoot-out* (whichever sealed bid is the higher "wins" and that bidder then buys the "loser's" share at the price indicated in the loser's sealed bid).
- *Russian roulette*: A navrhne cenu, B za tuto cenu buď koupí nebo prodá

# Opční listy § 295 a násl.

CP, do něž je **vtěleno právo na upsání nových akcií** nebo na získání vyměnitelných či prioritních **dluhopisů**, popřípadě akci, které jsou vydávány majitelům prioritních dluhopisů  
vydání Opčního listu musí být vždy spjata s rozhodnutím valné hromady o zvýšení základního kapitálu  
upisováním nových akcií, nebo podmíněným zvýšením ZK

vedlejší CP k akciím, zastupitelný, soukromý, cirkulační, **forma: NA DORUČITELE, CP i ZakCP**

spojen výkon práva:

upsání akcií akcionáři při zvyšování ZK (§ 484 n. ZOK)

upsání akcií majiteli prioritních dluhopisů (§ 286 n. ZOK)

získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů od společnosti (§ 292 ZOK)

odkoupení akcií od OCP, který obstarával jejich vydání (§ 489 ZOK)

odkoupení vyměnitelných a prioritních dluhopisů od obchodníka s cennými papíry, který

obsatarává jejich vydání (§ 293)



# Vyměnitelné a prioritní dluhopisy § 286 a násl.

vyměnitelné dluhopisy – je spojeno právo na jejich výměnu za akcie

prioritní dluhopisy – je spojeno právo na přednostní upsání akcií

vázáno na rozhodnutí VH o podmíněném zvýšení ZK

vztahuje se na ně úprava zákona o dluhopisech

akcionáři mají přednostní právo na získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů