

26. 6. 2018

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

## Voda hučí a minoritní akcionáři skučí

Máme tu červen, valných hromad čas. Jako každoročně lze očekávat na pořadu zprávu představenstva o podnikatelské činnosti společnosti, o stavu jejího majetku, účetní závěrku, zprávu dozorčí rady, zprávu o vztazích atd. Nejbouřlivější debata se povede (nikoliv překvapivě) o návrhu na rozdělení zisku, neboli o porcování medvěda, pochopitelně je-li z čeho brát. Ztrátové společnosti tudíž ponechme nyní stranou, jsou-li v dnešní době hojnosti vůbec nějaké. Jsou-li, je otázkou, zdali sedí v „bórdru“ ti správní lidé, jak známo, růst vystřídá brzy půst... Majorita pak pravděpodobně opět hru bude hrát, zisk na investice zachovat. Minorita pro změnu zase lkát, nechte nám nějaký dukát. Příkladem budiž vodárenský sektor, kde jsou minoritní akcionáři (leckdy) „na suchu“ po dobu delší, než je zdrávo.



Z pozvánek na valnou hromadu některých (netvrším tedy, že nutně všech či většiny) českých „VAKŮ“ by se mohlo zdát, že je třeba neustále něco budovat. Proč? Protože tyto akciové společnosti nerozdělují zisk mezi své akcionáře (ač jej rok co rok dosahují) někdy klidně i deset let, ač na to „cash“ je. Plní jím různé fondy, tu fond rezervní, fond na obnovu, jindy fond stimulační, investiční atd. Zbytek zisku (po zdanění) pak končí v sociálním fondu či na účtu nerozděleného zisku minulých let. Je tato zaběhlá praxe v souladu s korporáčním právem? Zejména se základním právem akcionáře na dividendu (§ 256 odst. 1, § 348, § 435 odst. 4 ZOK)?

Již v usnesení ze dne 26. 2. 2014, sp. zn. 29 Cdo 3059/2011 Nejvyšší soud formuloval a odůvodnil závěr, že: *„Předkládá-li představenstvo akciové společnosti valné hromadě návrh na rozdělení zisku v souladu s § 192 odst. 1 obch. zák., je povinno jej odůvodnit. Vytvoří-li akciová společnost zisk, může valná hromada rozhodnout o tom, že zisk nebude rozdělen a bude (po povinném přidělu do rezervního fondu podle § 217 obch. zák. a případně dalších, v souladu se zákonem a stanovami vytvořených, fondů) ponechán společnosti a použit pro její podnikání, avšak pouze z důležitých důvodů a při respektování zákazu zneužití většiny hlasů (§ 56a odst. 1 obch. zák.)“* který je dle mého soudu plně použitelný i na právní úpravu účinnou od 1. 1. 2014, jelikož ta se v zásadních bodech nijak neodchyluje od znění obchodního zákoníku.

V návrzích usnesení předkládaných představenstvem valné hromadě k rozhodnutí, je nerozdělení zisku mezi akcionáře, když už (mnohdy jakékoliv zdůvodnění zcela chybí a je minoritním akcionářům servírováno až na základě jejich výslovné žádosti o vysvětlení), zdůvodňováno paušálním odkazem na potřebu ponechat zdroje ve společnosti za účelem realizace plánovaných investic týkajících se obnovy a rekonstrukce vodohospodářské infrastruktury. Obstojí tato argumentace ve světle shora citované judikatury Nejvyššího soudu? Soudím, že nikoliv.

Je jistě pravdou, že nerozdělení zisku a jeho použití pro podnikání akciové společnosti s přihlédnutím k ekonomické situaci té které společnosti bude typicky „důležitým důvodem“, jak o něm hovoří judikatura, zvláště pokud jde právě o vodárenské společnosti, viz § 8 odst. 1 zákona č. [274/2001](#) Sb.,

o vodovodech a kanalizacích, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZVK“): „*Vlastník vodovodu nebo kanalizace je povinen zajistit jejich plynulé a bezpečné provozování, vytvářet rezervu finančních prostředků na jejich obnovu a dokládat jejich použití pro tyto účely.*“. Na druhou stranu při přijímání rozhodnutí valné hromady o ponechání zisku ve společnosti je třeba zohlednit všechny rozhodné okolnosti daného případu. Nejvyšší soud v předmětném rozhodnutí doslova uvedl, že: „...soud musí v řízení o vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o (ne)rozdělení zisku (§ 183 a 131 obch. zák.) taktéž zkoumat (v mezích uplatněných důvodů neplatnosti – srov. např. důvody usnesení Nejvyššího soudu ze dne 29. srpna 2001, sp. zn. 29 Odo 71/2001), zda byl dán důležitý důvod, pro který je na místě zisk mezi akcionáře nerozdělit a ponechat jej společnosti (R 30/2008). Přitom posuzuje, zda konkrétní důvod či důvody, pro které nebyl zisk mezi akcionáře rozdělen, jsou (s ohledem na všechny relevantní skutečnosti a z pohledu ex ante) způsobilé (jak co důležitosti, tak i z hlediska proporcionality) vyloučit jedno ze základních práv akcionářů, totiž právo podílet se na zisku.“. Dle mého názoru pak bude hrát klíčovou roli časové hledisko, tj. doba, po kterou se akcionářům podíl na zisku nevyplácí. Dovedeno ad absurdum by totiž akcionářům žádné akciové společnosti nemohly být nikdy vyplaceny dividendy právě s odkazem na to, že je přeci třeba dosažený zisk reinvestovat.

Právě dlouhodobé nevyplácení dividendy (jako měřítko z pohledu ekvity lze zvolit dobu kupř. 3 let) může být indicií, že záměr akciové společnosti (představenstva, majoritního akcionáře) vybudovat finanční polštář pro horší časy (navenek proklamovaný a dokládáný složitými výpočty, plány investic atp.) je ve skutečnosti jiný, a to vyhladovět minoritní akcionáře, uspokojit politickou poptávku po tomto řešení, resp. zisk prostě z principu mezi akcionáře (bez důležitého důvodu) nerozdělit.

Soud je proto povinen materiálně přezkoumávat, zdali se nejedná jen o sofistikované zdůvodnění zjevně nespravedlnosti a bedlivě vážit postup ovládající osoby (kterými jsou zpravidla obce), jestli tváří tvář právu akcionáře na zisk může v testu ústavní (zákonné) konformity obstát (čl. 11 LZPS). Soud by měl tudíž přihlížet zejména k celkové (aktuální) finanční kondici akciové společnosti, k výsledkům jí dosahovaným v předešlých letech, k tomu zdali investice (plány) společnosti nejsou uměle nafukovány, v jakém rozsahu dochází k jejich naplnění, jaký je poměr vlastních a cizích zdrojů při financování projektů (jak známo vlastní kapitál je dražší, než cizí prostředky), jaká je dividendová politika jiných srovnatelných společností (zde je třeba zvlášť zdůraznit, že mnohé vodárenské společnosti zisk svým akcionářům vyplácí, takže „někde to jde“), zdali ovládající osoba (či osoby jí blízké) nečerpají ze vztahů se společností nějaké zvláštní (neodůvodněné) výhody či požitky oproti ostatním (minoritním) akcionářům atd.

Doktrína k umělému zadržování zisku ve společnosti pak uvádí: „*Statutární orgán je povinen při zpracování návrhu a vyjádření k návrhu společníka postupovat s péčí řádného hospodáře. V souladu s péčí řádného hospodáře však není zadržování zisku za každých okolností. Zejména pokud obchodní korporace není schopna zadržovaný zisk využít k udržení stability provozu závodu v očekávaném období ztížených provozních či finančních podmínek anebo k vytvoření budoucí výše peněžních toků odpovídající současné hodnotě nerozděleného zisku (tj. budoucí hodnotě po sražení rizikové přírážky), měl by statutární orgán navrhnout rozdělení zisku ve výši, pro kterou nemá efektivní využití, při splnění ostatních zákonných požadavků.*“[1]

V případě vodárenských společností bývá (stran závěru o nevyplácení dividend) argumentováno (a to i otevřeně, ve výročních zprávách, ve stanoviscích k protinávrhům minoritních akcionářů) tím, že jde o společnosti primárně zřízené za účelem uspokojování potřeb veřejného zájmu (§ 1 odst. 1 a 2 ZVK) a že jejich posláním není tedy prioritně dosahovat zisk a že ovládajícími osobami jsou obce, které mají dle § 2 odst. 2 zákona č. [128/2000 Sb.](#), o obcích (obecní zřízení), ve znění pozdějších předpisů chránit veřejný zájem, protože jsou to obce, které jsou veřejnoprávními korporacemi, které svůj infrastrukturní majetek vložily do společnosti.

Mám za to, že takový pohled na věc je značně zjednodušující, v konečném důsledku zavádějící, a tudíž i nesprávný. Předně je třeba uvést, že provozování vodovodů a kanalizací a úprava a rozvod vody je ve smyslu živnostenského zákona živností volnou. Živnost je pak v § 2 stejnojmenného zákona definována následujícím způsobem: *„Živností je soustavná činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených tímto zákonem.“* Její definice v podstatě odpovídá definici podnikání uvedené v § 420 občanského zákoníku. Není tedy pravdou, že by vodárenské společnosti byly založeny za jiným než podnikatelským účelem, kupř. za účelem správy vlastního majetku. V jejich případě se jedná o klasické akciové společnosti, tedy kapitálové obchodní korporace, které usilují o dosažení zisku, kde minoritní akcionáři získali svůj podíl v privatizaci v devadesátých letech.

Plně se zde proto prosadí závěry uvedené v nálezu ze dne 20. 6. 2017, sp. zn. IV. ÚS 1146/16, kde Ústavní soud posuzoval, zdali je společnost ČEZ, a. s. veřejnou institucí pro účely zákona o svobodném přístupu k informacím. V bodě 75 bylo konstatováno, že: *„Dále bylo v napadených rozhodnutích uvedeno, že veřejný účel stěžovatelky spočívá v její existenci a fungování, když hlavním předmětem její činnosti je výroba a prodej elektřiny a s tím související podpora elektrizační soustavy a dále výroba, rozvod a prodej tepla. Nepochybně lze souhlasit, že existence a fungování stěžovatelky s ohledem na předmět její činnosti plní určitý veřejný účel, takovéto hodnocení by však bylo možné přiznat celé řadě soukromoprávních subjektů vykonávajících nejrůznější činnosti. Podstata její existence a fungování spočívá především v podnikání, jehož účelem je dosahování zisku.“*

V bodě 77 pak Ústavní soud zdůraznil, že: *„Omezený význam uvedených argumentů připustil i Nejvyšší správní soud ve svém vyjádření ze dne 10. února 2017. Stěžejní argument, na němž správní soudy založily svůj závěr o povaze stěžovatelky jako veřejné instituce, je proto třeba spatřovat v tom, že ji stát fakticky ovládá, když jeho podíl na základním kapitálu a na hlasovacích právech v posledních letech činil (a i dnes činí) přibližně 70 %. Stát má z tohoto důvodu i dominantní vliv na vytváření jejích orgánů. Ani zde však Ústavní soud nesdílí hodnocení správních soudů, že stěžovatelka má povahu veřejné instituce. Stát totiž bez ohledu na velikost svého podílu v obchodní společnosti pouze vykonává svá práva, jež mu jako jakémukoliv jinému akcionáři přiznávají předpisy práva soukromého. Jeho většinový podíl sám o sobě nic nemění na povaze stěžovatelky jako soukromoprávního subjektu. Není ani zřejmé, od jaké výše uvedeného podílu by se mělo odvíjet IV. ÚS 1146/16 21 hodnocení, zda jde nebo nejde o veřejnou instituci, ani jaký vliv by z tohoto hlediska měla případná změna podílu.“*

Pakliže § 1 odst. 1 a 2 ZVK hovoří o veřejném zájmu a veřejné potřebě, má se tím (dle mého soudu) toliko na mysli, že v případech stanovených zákonem jím lze odůvodnit zásah orgánů veřejné moci do práv a povinností fyzických a právnických osob, a to směrem vně a nikoliv dovnitř akciové společnosti. Půjde typicky o případy nuceného omezení či vyvlastnění vlastnického práva, např. při zřizování věcných břemen k pozemkům, v nichž (či okolo nichž) leží vodárenská infrastruktura atp.

Jinými slovy, obce jako akcionáři vodárenských společností nejsou oproti ostatním (minoritním) akcionářům nijak privilegovány, a i pro ně platí zákaz zneužití většiny. Skutečnost, že do podnikání vložily svou vodárenskou infrastrukturu, není podstatná. Z hlediska korporálního práva se jedná totiž o běžný nepeněžitý vklad do základního kapitálu, za který jim také náleží odpovídající podíl na společnosti. Zákon přitom nikde nestanoví, že by kupř. peněžitý vklad minoritních akcionářů byl v tomto směru méněcennější a že by to mělo být důvodem pro nevyplácení dividend. Rovněž je právně zcela irelevantní, že obce mají (ohledně provozování vodárenské infrastruktury) jiné představy (zájmy), než jsou zájmy minoritních akcionářů. Zájem obcí coby jen jedné skupiny akcionářů (byť dominantní) totiž nelze automaticky spojovat se zájmem vodárenské společnosti. Opět je možno v této souvislosti citovat závěry Ústavního soudu ze shora zmíněného rozhodnutí (bod 69): *„Obecně platí, že obchodní společnost představuje typický příklad soukromoprávního subjektu, vůči němuž se,*

*pokud jde o ukládání povinností, musí v plné míře uplatnit ústavní záruky základních práv a svobod. Nezáleží na tom, zda je jejím společníkem stát nebo územně samosprávný celek, ani jaká je jejich účast v obchodní společnosti a práva a povinnosti z ní plynoucí. Obchodní společnost je samostatný subjekt, jehož zájmy nemusí být totožné se zájmy jejího společníka.“*

Že zažitá praxe některých českých „VAKŮ“ není vůči minoritním akcionářům korektní, dokládá také fakt, že ačkoliv nejsou akcionářům dlouhodobě vypláceny dividendy, valná hromada vahou hlasů ovládající osoby prosazuje zas a zas řešení spočívající v tom, že část zisku je přerozdělována do sociálního fondu, který spravuje statutární orgán a z něhož jsou v průběhu roku vypláceny prostředky za účelem uspokojení různých potřeb zaměstnanců za podmínek stanových často v kolektivních smlouvách. Tento způsob naložení se ziskem se dle mého soudu protíví zásadě vyložené v usnesení Nejvyššího soudu ze dne 25. 2. 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009 (a bezpochyby uplatnitelné i v režimu zákona o obchodních korporacích), a to sice, že: „Valná hromada nemůže stanovit podíl členů představenstva a dozorčí rady na zisku (tantiému), aniž by schválila zisk k rozdělení a podíl akcionářů na takto určeném zisku (dividendu).“ a základnímu právu akcionáře na podíl na zisku.

Je přitom lhostejné, že samotným rozhodnutím valné hromady o přidělu zisku do sociálního fondu o rozdělení zisku ve smyslu § 421 odst. 2 písm. h) ZOK v pravém smyslu slova nejde, neboť ten stále zůstává součástí vlastního kapitálu, dokud nedojde k jeho čerpání. Valná hromada však tímto svým rozhodnutím vytváří materiální podmínky proto, aby byly prostředky z fondů ze zisku následně (již mimo dosah akcionářů) vyplaceny jiným osobám než akcionářům a v podstatě na úkor nich. Na uvedeném závěru nemohou ničeho změnit ani stanovy akciové společnosti, které se sociálním fondem počítají. Ani stanovy společnosti totiž nemohou založit třetím osobám právo na prostředky z fondů ze zisku za podmínek odporujících § 348 odst. 1 ZOK. Je to totiž právě akcionář, a nikoliv zaměstnanci společnosti, kdo se prostřednictvím investice do akcií podílí na podnikání společnosti a mezi jehož základní práva podíl na jejím zisku patří.

Výše řečené v žádném případě nelze vykládat tak, že by bylo něco závadného na sociálním fondu per se, nesprávný je dle mého soudu toliko takový mix (koktejl) naložení s výsledkem hospodaření společnosti, že pomyslný černý Petr zůstane v rukou akcionářů (tedy investorů) coby držitelů reziduálních nároků (§ 172 odst. 1 insolvenčního zákona).



**Mgr. Vladimír Janošek,**

advokát

trvale spolupracující s [ARROWS advokátní kancelář, s.r.o.](#)

V Jámě 699/1

110 00 Praha 1

Tel.: +420 731 773 563

e-mail: [janosek@arws.cz](mailto:janosek@arws.cz)

---

[\*] Aktualizace textu, 26.6.2018

[1] ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. § 34 [Podíl na zisku]. In: ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. Zákon o obchodních korporacích. 2. vydání. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2017, s. 80. ISBN 978-80-7400-540-4.

© EPRAVO.CZ - Sbíрка zákonů , judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Zápis ochranné známky bez komplikací. Klíčem k úspěchu je kvalitní předběžná rešerše](#)
- [Zneužití práva na přístup podle GDPR](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)
- [Právní povaha sítě elektronických komunikací - režim náhrady škody](#)
- [Náhrada ušlého nájemného při předčasném ukončení nájemní smlouvy na nebytové prostory](#)
- [Jak fungují plánovací smlouvy v reálných situacích \(2. díl\)](#)
- [Nejvyšší soud a forma smlouvy o smlouvě budoucí: krok zpět v ochraně právní jistoty?](#)
- [„Za každou kauzou je živý příběh“](#)
- [Přehnaná, nebo důvodná prevence? Zajištění a utvrzení závazků v praxi](#)
- [Spoluvlastnictví a správa společné věci](#)
- [Doručování soudních písemností ze zahraničí do ČR](#)