

## Posudek oponenta diplomové práce

Jméno diplomanta:	Jan Lžičař
Téma:	<b>Nabývání akcií zaměstnanci akciové společnosti</b>
Rozsah práce:	142 164 znaků
Datum odevzdání práce:	7. března 2023

### **1. Náročnost tématu na teoretické znalosti, vstupní údaje a jejich zpracování a použité metody**

Problematice nabývání akcií zaměstnanci je v české literatuře věnována jen malá pozornost. Přitom se jedná o jednu z možností, jak zaujmout budoucí zaměstnance, popř. dosáhnout zlepšení výkonů stávajících zaměstnanců. Zvolené téma je proto vysoce aktuální. S ohledem na minimální rozsah českých zdrojů a nezbytnou práci s evropským právem je třeba téma hodnotit jako náročnější.

### **2. Formální a systematické členění práce**

Práce je rozdělena do čtyř částí, které jsou doplněny úvodem a závěrem.

V rozsáhlejší úvodu si diplomant stanoví cíl práce a vysvětluje strukturu práce. Následně stručně představuje problematiku zaměstnanecké participace v České republice a poukazuje na její nedostatečnou regulaci i využití v praxi. Dále diplomant vysvětluje, proč se diplomová práce zabývá německou úpravou. Zároveň zmiňuje prameny, ze kterých při zpracování práce vycházel.

První část je věnována vymezení základních pojmů. Pojem zaměstnanecké participace je vymezen jako systém, který slouží k ochraně zaměstnanců před oportunistem akcionářů a přenáší rovnováhu v distribuci užtků plynoucích z činnosti společnosti více ve prospěch zaměstnanců (s. 6). Zároveň jsou vymezeny dva základní typy zaměstnanecké participace: (i) účast zaměstnanců na rozhodování společnosti (právo zaměstnanců na informace a projednání, právo zaměstnanců podílet se na rozhodovacích procesech v rámci společnosti) a (ii) finanční participace (podíl na zisku, stínové akcie, nabývání zaměstnaneckých akcií apod.). Práce se zaměřuje na některé druhy finanční participace, jakožto nástroje, které vytváří přímou vazbu mezi hospodářským výsledkem společnosti a odměnou zaměstnanců. Patří mezi ně akcie, stínové akcie, zaměstnanecké opční programy a zaměstnanecké podílové fondy (s. 8). Do problematiky odměňování zaměstnanců je zařazeno i odměňování exekutivy, která působí mimo orgánovou strukturu akciových společností (manažeři bezprostředně pod představenstvem, tzv. board-1). První část je zakončena výčtem pozitiv a negativ, které jsou se zaměstnaneckou participací spojeny.

V druhé části se diplomant zaměřil na úpravu nabývání akcií zaměstnanci na evropské úrovni a její historický vývoj. Z platného práva (*hard law*) popisuje diplomant (zbytečně) podrobně regulaci týkající se základního kapitálu (původně druhá směrnice o obchodních společnostech, nyní směrnice 2017/1132) a uzavírá, že pravidla tvorby a udržení základního kapitálu umožňují společnostem využít ve vztahu k zaměstnaneckým akciím volnější režim. Finanční participace je tak na úrovni EU řešena především na bázi *soft law* (zejm. formou doporučení), avizovaný akční plán týkající se zaměstnanecké participace je zatím v nedohlednu. Za základní zdroj evropských pravidel týkajících se zaměstnanecké participace proto diplomant považuje sdělení Komise 364/2002, které obsahuje mj. principy, kterými by se státy při prosazování zaměstnanecké participace měly řídit.

Třetí část představuje německou úpravu zaměstnanecké participace. Diplomant uvádí, že v Německu historicky převažoval „*tzv. zaměstnanecký model akciové společnosti (labor-oriented model)*“, jehož vliv přetrvává v německé úpravě dodnes v podobě rozsáhlé úpravy kodeterminace. Dále se zabývá rozšířením zaměstnaneckých akcií v Německu (nabízí je přibližně 1 % německých společností, v souhrnu je má cca 1,5 mil. zaměstnanců), když uvádí, že před touto formou finanční participace je upřednostňován podíl zaměstnanců na zisku společnosti. Následně je představena úprava nabývání zaměstnaneckých akcií. Německá regulace umožňuje, aby zaměstnanci akcie nabyli pomocí procesu

nabývání vlastních akcií (nejčastěji využíváno), autorizovaného zvýšení základního kapitálu, popř. podmíněného zvýšení základního kapitálu. Zmíněna je regulace opčních programů. Nabývání akcií zaměstnanci usnadňuje daňové zvýhodnění, které od daně osvobozuje kapitálovou účast ve společnosti zaměstnavatele. Odvody na sociální pojištění se naproti tomu hradí v plné výši. V závěrečném shrnutí je německá úprava posouzena vzhledem ke sdělení Komise 364/2000.

Čtvrtá část pojednává o české úpravě. V rámci historického exkursu připomíná, že až do roku 2001 byly zaměstnanecké akcie zvláštním druhem akcií, které byly převoditelné pouze mezi zaměstnanci společnosti. Zároveň upozorňuje na politické souvislosti vývoje právní úpravy, když zaměstnanecká participace byla nejdříve politiky jednoznačně odmítána, následně sice obhajována, ovšem k jejímu prosazení reálně nedošlo. Zároveň poukazuje na současnou „renesanci“ politické vůle podpořit zaměstnaneckou participaci. Následující část práce je možné označit za její jádro, když diplomant řeší otázku, zda je zaměstnanecké akcie možné považovat za zvláštní druh akcií, resp. za jakých podmínek by to bylo možné. Následuje přehled úpravy nabývání akcií s krátkým komentářem u jednotlivých způsobů nabytí. Stručně je zohledněna též daňová problematika. Rovněž v případě české úpravy patří závěrečné shrnutí posouzení úpravy podle kritérií obsažených ve sdělení Komise 364/2000.

Diplomová práce je zakončena přehledným závěrem.

Uvedené členění je možné a vyhovuje sledovanému cíli. V rámci zpracování práce by se nicméně bylo vhodné více zaměřit na vlastní problematiku zaměstnaneckých akcií a jejich nabývání (viz dále).

### 3. Vyjádření k práci

Diplomová práce zasazuje nabývání zaměstnaneckých akcií do širšího rámce zaměstnanecké participace. To je třeba ocenit, na druhou stranu však rozsáhlé obecné pojednání o zaměstnanecké participaci zastiňuje vlastní téma práce. Byť se práce podle svého názvu věnuje zaměstnaneckým akciím, konkrétně potom jejich nabývání, problematika zaměstnaneckých akcií je v prvních třech částech pojednána spíše okrajově (v případě EU zejm. v podobě výčtu ustanovení evropské směrnice o ochraně základního kapitálu v případě nabývání akcií zaměstnanci, obdobně platí pro Německo). Ve výsledku je tak problematice nabývání akcií zaměstnanci podle mého odhadu věnováno cca 25 % práce (zejm. kapitola 4.2). Prolínání pojednání o obecné zaměstnanecké participaci a jejích metodách a nabývání akcií zaměstnanci navíc na některých místech způsobuje sníženou přehlednost práce.

Přes výše uvedenou výtku je třeba práci hodnotit kladně. Jedná se o pečlivé zpracování problematiky, a to při zohlednění regulace (resp. vývoje *soft law*) na úrovni EU a německé právní úpravy. K lepšímu pochopení vývoje právní regulace v České republice potom přispívá vysvětlení vlivu politického vývoje na regulaci zaměstnanecké participace. Ocenit je třeba též skutečnost, že autor použil i empirické metody (srov. pozn. č. 214 o dotazování cca 50 pracovníků technologických společností o charakteru jejich vztahu ke společnosti).

### 4. Kritéria hodnocení práce

<b>Splnění cíle práce</b>	Cílem práce je odpovědět na otázku, jak je úprava nabývání akcií zaměstnanci „v českém právu obecně pojata“, zda umožňuje efektivní využití v praxi a jakým způsobem se do národní právní úpravy promítají „specifika české právní kultury a právního řádu“ (s. 1). Cíl práce je tedy stanoven obecně, vhodnější by byla jeho větší konkretizace. Diplomant nicméně v rámci práce zasazuje otázku nabývání akcií zaměstnanci do širšího rámce zaměstnanecké participace a vysvětluje i (ne)právní vlivy, které se do regulace promítly, ve výsledku tak lze cíl označit jako splněný.
<b>Samostatnost při zpracování tématu</b>	Není důvod se domnívat, že by diplomant práci nezpracoval samostatně.
<b>Logická stavba práce</b>	Práce je vystavěna logicky, byť zpracování problematiky zaměstnanecké participace jako celku na některých místech zastiňuje vlastní téma práce (viz

	výše).
<b>Práce se zdroji (využití cizojazyčných zdrojů, citace)</b>	Autor pracuje s relevantními národními i zahraničními zdroji. Citace jsou provedeny důsledně a způsobem pro vědecké práce obvyklým.
<b>Hloubka provedené analýzy</b>	Šíře záběru omezila možnost hloubky analýzy (viz bod 3).
<b>Jazyková a stylistická úroveň</b>	Text je velmi dobře formulován, je plynulý a srozumitelný. Gramatické chyby se v práci nevyskytují, překlepy jen výjimečně (např. 17, 26, 28).

## 5. Otázky k zodpovězení při obhajobě

- Lze souhlasit se závěrem Evropské komise, že finanční participace zaměstnanců povede k transparentnější a efektivnější *corporate governance* podnikatelů (s. 17)? V čem konkrétně lze spatřovat nárůst transparentnosti a efektivity?
- Na s. 18 je (v souvislosti s představením základních principů zaměstnanecké participace podle Evropské komise) uvedeno, že „zaměstnanci budou při investici do kapitálové účasti ve společnosti vystaveni relativně většímu riziku, než ostatní investoři“. Z jakého důvodu jsou zaměstnanci vystaveni většímu riziku?
- Co znamená „zaměstnanecký model akciové společnosti (*labor oriented model*)“? Kdy a z jakých důvodů od něj Německou upustilo (s. 23)?
- Na s. 43 je dovozeno, že rozhodování o realizaci nabývání akcií zaměstnanci je součástí obchodního vedení. Jaké argumenty svědčí pro tento závěr? Lze nalézt argumenty, které daný závěr zpochybňují?
- Diplomant uvádí, že zatímco v české literatuře neutuchá diskuze o tom, zda zaměstnanecké akcie představuje zvláštní druh akcie, v německé literatuře toto téma vůbec nerezonuje (s. 49). Co je důvodem odlišného přístupu autorů obou zemí?
- Považoval by diplomant za vhodné, aby problematika zaměstnaneckých akcií, resp. jejich nabývání byla upravena v českém právu koncentrovaně a komplexněji? Pokud ano, jak by měla úprava vypadat?

## 6. Doporučení/nedoporučení k obhajobě

Předloženou diplomovou práci **doporučuji** k obhajobě, přičemž ji vzhledem k výše uvedenému navrhuji klasifikovat stupněm **výborně až velmi dobře**, a to v závislosti na průběhu obhajoby.

V Praze dne 21. dubna 2023

JUDr. Lucie Josková, Ph.D., LL.M., oponent diplomové práce