

# Vliv účetních norem na koncept dividendové politiky v České republice<sup>#</sup>

*Jana Ištvánfyová\* – Jiří Pelák\*\**

V rámci zkoumání vlivu změn v účetních normách na chování subjektů, které povinně vykazují informace z účetních závěrek, jsme narazili na problém definice disponibilních zdrojů (tj. omezení vyplatitelných částek společníkům z jejich obchodních společností). Tento problém stojí na hranici obchodního (konkrétně společenstevního) práva a norem v oblasti účetnictví. Z hlediska přísně právního taková hranice zřejmě ani neexistuje, protože normy, které upravují účetnictví, jsou zvláštními normami obchodního práva. Přesto však je tato hranice velmi hmatatelná, neboť systém účetnictví je svébytným systémem, jehož existence není na právu závislá, a který se vyvíjel nezávisle na vývoji práva. Ač tedy pro množství zákonů, které normy účetnictví upravují, může být účetnictví chápáno jako právní disciplína, není zcela pod vlivem zákonodárců, stejně jako pod jejich vlivem není vznik různých ekonomických fenoménů, o kterých má systém účetnictví informovat.

Vedle sebe tedy stojí obchodní zákoník, jako základní norma obchodního práva, který vymezuje, s čím mohou vlastníci těchto společností disponovat (rozdělit), a účetnictví, které definuje pojmy, které obchodní zákoník k tomuto vymezení používá, přičemž se jedná o pojmy, jejichž význam se v některých obdobích rychle mění. Stěžejními příklady takových definic jsou vlastní kapitál a zisk.

Pro ilustraci, jak se může měnit možnost výplat podílů na zisku, lze použít jednoduchý příklad z roku 2002, kdy se kurzové rozdíly přestaly vykazovat v rozvaze a začaly se vykazovat ve výsledovce. Do té doby, dosáhla-li společnost nerealizovaných zisků, například z toho důvodu, že v pozici devizového věřitele došlo ke zhodnocení české měny, tento zisk nebyl v systému účetnictví vykázán. Od roku 2002 se však tyto zisky začaly vykazovat a od té chvíle byly tyto částky k dispozici k rozdělení jako podíly na zisku.

Pokud bychom chápali systém účetnictví jako právní disciplínu, měli bychom hledat tradičně právní důvod změny, která se stala v roce 2002. Bylo úmyslem napravení výše zisků, aby společníci nebyli ochuzováni, nebo naopak dostávali více, než měli? Řešila tato změna něčí zájmy, jak je řešívají změny právních norem? Ne, tato změna nastala z prostého a možná nečekaného důvodu: dosavadní postupy nereflektovaly ekonomickou podstatu daného jevu.

Protože systém účetnictví je založen na určitých konceptech, které právem mohou být jen akceptovány nebo změněny, nemůže se jednat o právní disciplínu. Přesně v tom spočívá problém s právní definicí disponibilních zdrojů společnosti, která k jejich vymezení potřebuje systém, který má do slova a do písmene svou logiku a svůj vývoj.

---

<sup>#</sup> Tento článek byl zpracován jako jeden z výstupů výzkumného záměru *Rozvoj finanční a účetní teorie a její aplikace v praxi z interdisciplinárního hlediska* s registračním číslem MSM6138439903.

<sup>\*</sup> Dr. Ing. Jana Ištvánfyová – odborná asistentka; Katedra finančního účetnictví a auditingu, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3, Česká republika; <istvanfy@vse.cz>.

<sup>\*\*</sup> Ing. Jiří Pelák, Ph.D. – odborný asistent; Katedra finančního účetnictví a auditingu, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3, Česká republika; <pelak@vse.cz>.

## 1. Koncept omezení výplat kapitálu ze společností právem

Při řešení problému disponibilních zdrojů je nutné na prvním místě objasnit roli práva v této oblasti. Tj. je třeba odpovědět na otázku, proč je vůbec zákonem omezováno právo na výplatu zisku resp. částí kapitálu ze společností těm osobám, které jsou jejich vlastníci. Už na první pohled se jedná o vážný zásah do práv vlastníků, jehož dalším efektem je omezení volné alokace finančních zdrojů v ekonomice.

Existence těchto omezení se dá v podstatě obhájit třemi důvody: stát se (a) zastává věřitelů, (b) menšinových akcionářů, nebo (c) stojí o zachování obchodní společnosti (podniku) jako sociálně-ekonomické entity.

V akademických člancích (srov. Kuhner, 2006 a Lutter, 2006) je zmiňován hlavně první důvod. Ochrana menšinových akcionářů se zaměřuje na rovné zacházení se všemi akcionáři, a protože se menšinová akcionáři účastní výplat kapitálu, nedají se omezení výplat dost dobře chápat jako způsob jejich ochrany. Ochrana existence podniku zmíněným způsobem není prioritou státu, který místo toho podniky významně chrání za vážnějších okolností, jako je úpadek.

Principy ochrany věřitelů byly ostatně vloženy i do preambule 2. Směrnice Rady (77/91/EHS):

*... zajištění minimální míry rovnocennosti ochrany akcionářů a věřitelů těchto společností je zvláště důležitá koordinace vnitrostátních předpisů týkajících se jejich zakládání a udržování, zvyšování či snižování jejich kapitálu;*

*... udržení kapitálu, které představuje záruku pro věřitele, zejména zákazem neoprávněného rozdělování akcionářům a omezením možnosti společnosti nabývat vlastní akcie;*

*zvyšování nebo snižování kapitálu dodržování zásad rovného zacházení akcionářů, kteří jsou ve stejném postavení a ochrany věřitelů, jejichž pohledávky vznikly před rozhodnutím o snížení základního kapitálu, a harmonizovaly provádění těchto zásad.*

Z citovaných principů je patrné, že právní ochrana se soustředí na takové zachování kapitálu, aby ti, kteří se stali obchodními partnery společnosti v určitém okamžiku, se na daný stav mohli přiměřeně spolehnout i do budoucna. Jedná-li banka o úvěr se společností, jejíž vlastní kapitál je z poloviny tvořen zisky a z poloviny základním kapitálem, zákon zajišťuje, aby základní kapitál nemohl být ze společnosti vyplacen bez vědomí banky. Zisk vyplacen být může, toho si je ovšem banka dobře vědoma.

Tímto způsobem je tedy vnášena určitá míra jistoty mezi obchodní partnery. Tím, že právo jasně označuje část za vyplatitelnou a část ne, nastavuje určitou rovnováhu mezi práva společníků a práva věřitelů (Fleischer, 2006).

Tyto principy však určují pouze mantinely chování věřitele i společnosti. Chce-li se věřitel ujistit, že nedojde k dramatickému odlivu kapitálu ze společnosti výplatou zisků poté, co společnost poskytne půjčku, může společnosti navrhnout, aby provedla deklaratorní navýšení základního kapitálu. Společnost může a nemusí souhlasit. Pokud ovšem s ohledem na věřitele (konkrétního či teprve očekávaného) zisky skutečně převede do základního kapitálu, jejich pozdější vyplacení, které by předcházelo splacení úvěru, se ztíží nebo dokonce znemožní.

Vedle základního kapitálu nelze vyplatit rezervní fond a další fondy, o kterých společnost sama deklarovala, že je vyplácet nehodlá (statutární fondy). V případě rezervního fondu se jedná o určitý „airbag“: jmění společnosti může pod základní kapitál klesnout jednoduše díky ztrátám. Aby ztráty nezačaly okamžitě ukrajovat z vlastního kapitálu tak, že by se snížil pod základní kapitál, čímž by došlo k porušení zachování kapitálu, o které se právo snaží. Smyslem zákazu výplat ostatních fondů je ochrana těch, kteří věří deklarovanému úmyslu společnosti dané fondy nevyplatit. *Poznámka: Pro zjednodušení se dále bude hovořit pouze o základním kapitálu, čímž se budou ovšem rozumět i zmiňované fondy s omezenou vyplatitelností, pro které sice neplatí pravidla stejná, ale v zásadě analogická.*

## 2. Konceptu ochrany věřitelů založené na zachování kapitálu

Jakkoli teorie konceptu ochrany věřitelů založené na zachování kapitálu zní logicky, zkušenosti z 90. let ukázaly, že tato ochrana věřitelů je ryze formální. Přesněji, sama o sobě je neúčinná.

Peněžní prostředky a jiná aktiva lze ze společností vyvést způsoby, jimž složitá pravidla zachování kapitálu nezabrání. Stačí pouhé nevýhodné prodeje nebo nákupy od pečlivě vybrané společnosti, poskytnutí půjčky plánovaně nesolventnímu partnerovi nebo poskytnutí záruky za záměrně předem ztracenou věc. Ačkoli se bezesporu jedná o hospodářskou kriminalitu, její objasněnost a koneckonců i kriminalizace byla a do jisté míry i je, mizivá.

Je zřejmé, že pravidla o zachování kapitálu jsou v takovém prostředí zcela zbytečná a věřiteli tudíž neposkytují žádnou ochranu. V některých státech proto nemají takový význam či obdobná úprava chybí (srov. Engert, 2006 a Veil, 2006).

Předpokládáme-li ovšem, že masovost výše uvedených praktik ustoupí, má ochrana věřitelů prostřednictvím omezení výplat kapitálu svůj význam. Jak je patrné z deklarací 2. Směrnice, svůj význam bezpochyby má ve „starých“ členských zemích EU.

Je otázkou, zda systém účetnictví může být dalším obdobně slabým článkem ochrany věřitelů založené na zachování kapitálu.

## 3. Role účetnictví

Účetnictví má jednoduchou úlohu: plní roli informátora. Budou-li dodány špatné informace, bude následovat špatné rozhodnutí.

Zde je příklad špatné informace: Společnost se základním kapitálem 2 miliony Kč vlastní budovu, jejíž účetní hodnota je 2 mil. Kč. Tato společnost požádá o úvěr ve výši 2 miliony a dostane ho. Smyslem ochrany věřitelů založené na zachování kapitálu je to, aby věřitel byl ujištěn, že právě poskytnuté 2 miliony hotovosti si nemohou společníci jednoduše a nrecipročně ze společnosti vyplatit. Toho se docílí tak, že 2 miliony jsou označeny jako základní kapitál, který nevyplatitelný, zbývající 2 miliony jsou vedeny jako dluh.

Nyní připusťme, že v účetnictví hypoteticky existuje pravidlo, které umožní společnosti budovu ocenit podle toho, na kolik si jí společnost cení. A to bude částka 4 miliony. V důsledku toho dojde k přecenění budovy o dva miliony a o stejnou výši se změní vlastní kapitál. Jelikož se nebude jednat o zvýšení základního kapitálu, bude tato částka vyplatitelná, což se také stane.

Společnost je nyní v tomto stavu: Základní kapitál činí 2 miliony, dluhy také dva miliony a aktiva společnosti obsahují (pouze) původní budovu.

Názor teorie na tuto situaci není jasný, nabízí se řada scénářů:

- a) lze se domnívat, že hodnota budovy ve výši 4 miliony je fakticky nepodložená a tudíž uvedený příklad ilustruje situaci, kdy účetní postup zcela eliminuje snahu práva o ochranu věřitele. To proto, že ze společnosti byla vyvedena aktiva ve výši 2 miliony (což je mimochodem celá výše základního kapitálu, ve který věřitel vkládal svou důvěru) a zbyla tam budova o pochybné hodnotě, nebo
- b) se lze domnívat, že ocenění budovy na hodnotu 4 milionů je odůvodněné, a věřiteli jsou k uspokojení ve společnosti stále aktiva ve výši 4 milionů, jako tomu bylo v okamžiku poskytnutí úvěru společnosti, a tudíž věřitel se nemůže cítit nijak poškozen, nebo
- c) se lze domnívat, že i když bude přecenění budovy odůvodněné, věřitel stejně nabude dojmu nekorektního jednání.

Problém spočívá v tom, že v každém ze tří scénářů se nabízí jiný vztah mezi obchodním právem a účetnictvím:

Scénář (a) představuje situaci, kdy přecenění je v účetnictví zakázáno. Obchodnímu právu postačí, že se bude věnovat pouze omezení výplaty základního kapitálu. Ve scénáři (b) jde o situaci, kdy účetní pravidla umožňují přecenění, přičemž obchodní právo na to nebude reagovat, protože ochrana věřitele bude považována za dostatečnou. Konečně situace ve scénáři (c) ilustruje situaci, kdy přecenění bude účetnictvím vykázáno a toto vykázání věřitel bude chápat jako ohrožení svých práv, a v důsledku toho (ve smyslu zachování rovného postavení věřitelů a společníků), obchodní právo by v jeho zájmu mělo implementovat nové nástroje, které zabrání výplatě takto zvýšeného kapitálu.

S ohledem na svébytný vývoj moderního účetnictví, které přeceňování považuje za nezbytnou součást finančního výkaznictví, přičemž je kladen velký důraz na odůvodněnost takových přeceňování, za reálné situace se dají označit pouze ty ze scénářů (b) a (c).

Základním problémem tedy je, zda umožnit rozdělení nerealizovaných zisků (tj. zisků pocházejících z přecenění) či ne. Aby to bylo možné stanovit, je ovšem potřeba realizované a nerealizované zisky od sebe odlišit.

#### **4. Přístupy k nerealizovaným ziskům**

Vykazovat nerealizovaný zisk znamená vykazovat zhodnocení aktiv, případně znehodnocení závazků společnosti, aniž by tato aktiva byla skutečně prodána nebo závazky splaceny. Smyslem vykazování nerealizovaných zisků v účetnictví je zvýšení relevance vykazovaných finančních informací. Je-li společnost majitelem cenných papírů obchodovaných na aktivních a likvidních kapitálových trzích, jejichž tržní cena se výrazně mění, je jisté tato tržní cena relevantní informací o jejich hodnotě, na rozdíl například od původní pořizovací ceny, která díky své neaktuálnosti nemá informační potenciál žádný.

Proti sobě tedy stojí dvě klíčové úlohy účetnictví. Jednu z těchto úloh na ní klade ekonomický smysl účetnictví: účetnictví je (draze) vedeno, aby podávalo relevantní informace. Druhá úloha je na účetnictví kladena právem, které stanovuje normy na ochranu

věřitele. Po účetnictví je v tomto případě vyžadováno podávat informace, které právu umožní, aby společnosti nemohly vyplatit část podstaty podniku, na kterou věřitel spoléhá.

Příklad s přeceněním budovy tento konflikt ilustroval: přecenění budovy, jehož vykázání v účetnictví je ospravedlněno vyšší relevancí účetních informací, může v určitých případech poškodit věřitele.

Účetnictví v moderní historii v podstatě vždy řešilo, zda a jak vykazovat nerealizované zisky. V účetním modelu jsou v zásadě možné pouze tři reakce na existenci nerealizovaného zisku. Všechny tři v současném účetnictví existují:

- a) nerealizovaný zisk nebude vykázán,
- b) nerealizovaný zisk bude vykázán v zisku (tj. ve výsledku hospodaření),
- c) nerealizovaný zisk bude vykázán přímo ve vlastním kapitálu (tj. ve fondech).

Nebude-li nerealizovaný zisk vůbec vykázán, není potřeba žádné zvláštní úpravy. V takovém případě účetnictví nepodá informaci o zbohatnutí společnosti (vznikne tzv. tichá rezerva), tudíž není ani co vyplácet (Fireš – Zelenka, 1997). V českém účetnictví nebo i mezinárodním se tímto řešením setkáváme například u zásob.

Pokud dojde k vykázání nerealizovaného zisku, je možné, že tento zisk nebude vykázán žádným zvláštním způsobem, nýbrž se stane součástí běžného realizovaného zisku z prodeje zboží, služeb a výrobků. Takovým případem je vykazování např. nerealizované zisků z kurzových rozdílů u držených deviz a cizoměnových pohledávek a závazků, nebo u cenných papírů určených k obchodování. Zvýšení jejich ocenění v účetnictví se promítá jako zvýšení výsledku hospodaření (ve stávajícím chápání českého účetnictví).

Také je možný třetí způsob, kdy se zvýšení hodnoty aktiv vykáže jako zvýšení vlastního kapitálu (jde o zbohatnutí společnosti, jehož je vlastní kapitál měřítkem), ale mimo zisk. Tímto způsobem se demonstruje to, že se kapitál společnosti sice zvýšil díky tomu, že se zhodnocují její aktiva, ale těžko se toto zvýšení dá označit za výsledek aktivní činnosti managementu společnosti.

Je zřejmé, že jakákoli reakce obchodního práva z hlediska ochrany věřitele na nevykazované nerealizované zisky je zbytečná. Ochrana spočívá v samotném nevykázání. Je-li zbohatnutí společnosti oficiálně „neznámé“, a tudíž je nelze ze společnosti vyplatit, věřitel nemusí mít obavy ze snížení majetkové podstaty podniku.

V případě vykazování nerealizovaných zisků, má obchodní právo na výběr ze tří možností:

- a) výplatu vykázaných nerealizovaných zisků zakázat,
- b) určit hranici, které vykázané nerealizované zisky lze a které nelze vyplatit,
- c) výplatu vykázaných nerealizovaných zisků zcela povolit.

Ad a) Pokud by šlo o zakázání výplaty všech nerealizovaných zisků, muselo by právo definovat rozdíl mezi realizovanými a nerealizovanými zisky. To může být obtížné a v řadě případů zbytečné. Pokud by například nebylo možné vykázat zisk ze zhodnocení obchodovaných cenných papírů určených k obchodování, společností se nabízí tyto papíry prodat a ihned je koupit zpět. Nerealizovaný zisk lze nahradit realizovaným v podstatě za poplatek makléři.

Účetnictví navíc řadu nerealizovaných zisků vykazuje smíšeně s realizovanými zisky (např. zisky z kurzových rozdílů). Pokud by nedošlo k radikální změně stávajícího účetnictví, pro takové rozhodování by chyběla informační základna a byly by tu komplikace se sledováním historických informací (tj. realizovaných a nerealizovaných zisků minulých let).

Ad b) V případě (b) se k problémům z bodu (a) přidává navíc problém se stanovením hranice mezi různými typy nerealizovaných zisků. Některé nerealizované jsou již tak zažité (např. z přepočtu deviz), že nad nimi málokdo pochybuje, jiné (např. z realizovatelných cenných papírů) vyvolávají debaty (Kříž, 2008).

Pokud by obchodní právo zvolilo tento přístup, jediným rozumným možným řešením je převzít segmentaci nerealizovaných zisků z účetnictví: Ty nerealizované zisky, které by byly vykázány v zisku (výsledku hospodaření), by bylo možné vyplácet, nerealizované zisky vykazované ve fondech ne.

Problém tohoto řešení ani tak nespočívá v tom, že v průběhu času se dělení nerealizovaných zisků může měnit (nerealizovaný zisk vykazovaný ve výsledku hospodaření se po změně účetních pravidel začne vykazovat přímo v kapitálu a naopak), ale také v tom, že poslední vývoj účetnictví naznačuje postupné sbližování těchto kategorií. Už nyní je IFRS vykazují společně v rámci tzv. úplného výsledku (comprehensive income). Je tedy otázkou času, jak dlouho takové členění v účetnictví přetrvá (Mejzlík, 2008).

Pokud by nerozdělitelné vykazané nerealizované zisky chtělo právo definovat samo, mohlo by tak činit pouze výčtem a ještě by muselo reagovat na to, které nerealizované doposud nevykazované zisky by se měly začít vykazovat a naopak.

Toto řešení je v současné době preferováno veřejnou odborností z následujících důvodů:

1. Účetní toto řešení preferují z toho důvodu, že nerealizované zisky účtují proti kapitálovým fondům. V případě, kdyby tyto složky kapitálu byly rozděleny, nebylo by proti čemu zaúčtovat pozdější odúčtování či znehodnocení dotyčných aktiv. Tento argument je samozřejmě zcela mylný, způsob účtování nemůže omezovat majitele společnosti ve výplatách toho, na co mu obchodní právo přiznává nárok. Navíc lze lehce najít jiný způsob účtování.
2. Řada odborníků označuje tyto kapitálové fondy za „vázané“ ve smyslu obchodního zákoníku. Tato argumentace také není správná, protože vázanost obchodní zákoník chápe jako kapitálové krytí vlastníky nebo zákonem definovaných výdajů, nikoli „viditelný“ vztah mezi aktivy a pasivy. Smyslem vázanosti je zabránit odlivu určitého objemu aktiv ze společnosti, které mají již nyní definované budoucí určení (aniž by ovšem tato aktiva sama byla definována). Fondy vzniklé z přecenění aktiv ovšem nepředstavují vydefinování kapitálu určeného na krytí budoucích výdajů. Je to prostý efekt zbohatnutí společnosti. V tomto smyslu je tedy irelevantní, zda fondy vznikly v důsledku přecenění aktiv, ke kterým jsou tyto fondy vázány (např. přecenění realizovatelných cenných papírů), nebo z přecenění aktiv, aniž by tato vazba byla zřejmá (např. při přeměnách společností).
3. Bez ohledu na to, jak je obtížné rozlišit, které nerealizované zisky jsou „spíše realizované“ (jako např. kurzové rozdíly nebo přecenění cenných papírů k obchodování) a jaké „spíše nerealizované“ (jako např. přecenění realizovatelných cenných papírů), řada odborníků má svůj pevný názor na to, kde by ta hranice měla

být. Používá se alegorie s čuníkem, který sice tloustne (aktiva se zhodnocují), ale tento přírůstek není ještě upečen a není tedy připraven ke konzumování (k výplatě). Moment „opečení“ a tedy moment „spíše realizace“ je to, na co jsou jasné názory, které však vycházejí zejména z osobních postojů.

4. Argumentuje se také tím, že nerealizované zisky se stanou realizovanými, a proto by neměly být vypláceny v té době, kdy jsou nerealizované (Kříž, 2008). Tento argument však lze těžko akceptovat, protože jeho předpokladem je domněnka, že je možné vyplácet pouze realizovaný zisk. Je-li argument založen na takovém předpokladu, těžko může přispět do diskuse, zda vyplácet realizované nebo i nerealizované zisky.

Ad c) Řešení, které by umožnilo výplatu všech nerealizovaných vykázaných zisků, je technicky nejméně obtížné a legislativně velmi elegantní. Obchodní právo si pouze samo vydefinuje nerozdělitelné položky (jako např. základní kapitál, rezervní fondy apod.).

Ač je toto řešení evidentně nejlepším řešením z hlediska legislativní jednoduchosti, je nutné toto i předešlá řešení podrobit závažnějšímu kritériu: a to tomu, jakým způsobem naplňují smysl omezování výplat ze společností, tj. ochranu věřitelů.

Ochrana věřitelů je nicméně pouze součástí komplexnějšího cíle, kterým je **rovnováha práv vlastníků a věřitelů** společností. Tato rovnováha je klíčem k nalezení odpovědi na hledané otázky, tj. kde stanovit hranici vyplatitelnosti kapitálu.

Ochrana věřitelů je zakotvena v konceptu zachování majetkové podstaty (capital maintenance).

## 5. Zachování majetkové podstaty

V právu se tímto konceptem má na mysli, že ve společnosti zůstanou zachovány ty hodnoty (tj. nebudou rozděleny společníkům), ve které věřitelé věří. Kdyby takové hodnoty žádné neexistovaly, pozice věřitelů, kteří uzavřeli smlouvy se společností s určitým kapitálem, který by kdykoli poté bylo možné zcela legálně snížit na nulu, by byla obtížnější (Eidenmüller – Grunewald – Noack, 2006). Pravděpodobně neřešitelná, ale obtížnější. Věřitelé nástroje zachování kapitálu znají, věří jim, umí s nimi pracovat a také s nimi pracují (např. trvají na určitém základním kapitálu).

Společníci společnosti v pozici dlužníka nemohou proti požadavku na takové zachování majetkové podstaty nic legitimně namítat, pozice věřitele je zcela srozumitelná. Protože tento koncept neomezuje vlastníky ve vyplácení podílů na kapitálu absolutně, ale jen v určitém definovaném rozsahu, dochází k omezení společníků ve srozumitelné a tudíž přiměřené míře.

Tato situace je rovnováhou mezi právy společníků a věřitelů.

Z hlediska účetní teorie existují dva diametrálně odlišné přístupy z hlediska konceptu zachování majetkové podstaty:

1. V peněžním konceptu (v základní nominální verzi) společnost vykáže za účetní období zisk, je-li na konci období v účetní jednotce více čistých aktiv v peněžním vyjádření, než na začátku. Například, je-li do společnosti vloženo 100\$, za tuto částku je koupen barel ropy a ten je prodán za 110\$, vykáže společnost zisk ve výši 10.

2. Vedle toho existuje koncept fyzického zachování majetkové podstaty. V tomto konceptu společnost vykáže zisk pouze tehdy, došlo-li ke zvýšení čistých aktiv ve fyzickém vyjádření. Například, je-li do společnosti vloženo 100\$, za tuto částku je koupen barel ropy a ten je prodán za 110\$ a než společnost stihne nakoupit další barel, je jeho cena 112\$, vykáže společnost ztrátu ve výši 2. Původní vklad, který představoval částku potřebnou na nakoupení jednoho barelu ropy, už na další barel nestačí. Společnost tedy nezbohatla o 10, ale vlastně zchudla.

Účetní koncepty zachování majetkové podstaty jsou spíše řešeny z pohledu majitele společnosti (na rozdíl od právního, který je orientovaný na věřitele), kterému se jedná o dlouhodobou perspektivu podniku. Teorie se zaměřila na omezení vykazování realizovaných (nikoli nerealizovaných) zisků. Cílem bylo zjistit, zda se společnosti (v prostředí s velmi vysokou inflací) skutečně daří nebo ne.

Výše uvedené koncepty nepomohou vyřešit problém s nerealizovanými zisky, protože na dnešní účetnictví se kladou zcela jiné požadavky. Preferována je krátkodobá perspektiva, kde velkou úlohu hraje oceňování na bázi tržních cen. Cílem není zjistit, zda se společnosti daří, ale zda je výhodné ji koupit nebo prodat.

Důležitým poznatkem nicméně je, a to je z uvedených ilustrací patrné, že dnešní účetnictví je založeno na peněžním konceptu. To sice neřeší, jak postupovat u nerealizovaných zisků, ale jejich vykazování ve vlastním kapitálu to nebrání. Naopak, koncepce fyzického zachování majetkové podstaty není slučitelná s vykazováním zhodnocení aktiv jako disponibilního kapitálu, protože to by umožňovalo vyplatit prostředky, které představují samotnou fyzickou podstatu (tj. zhodnotily-li se v podniku za účetní období pouze cenné papíry, z hlediska fyzického pohledu ve společnosti nic nepřibýlo a není možné nic vyplatit).

Právní koncept zachování majetkové podstaty by zřejmě neměl být v rozporu s používaným (tj. peněžním) účetním konceptem a to vzhledem k tomu, že věřitelské pohledávky jsou peněžní a nikoli věcné a produkční.

## **Závěr**

Smyslem účetnictví není zabránit výplatám, které by vedly k erozi majetkové podstaty podniku. Účetnictví by mělo být schopno informovat o tom, zda k tomu dochází, nebo kolik rozdělit lze, aby k tomu nedošlo. Úkolem obchodního práva je ochránit věřitele společnosti, ale pouze do té míry, aby nebyly nepřiměřeně zkráceny práva jejích společníků. Otázkou tedy je, zda umožněním výplat nerealizovaných zisků dojde k oslabení ochrany věřitele a zákazem výplaty omezení práv společníka. Doplatí víc věřitel na povolení nebo společník na zakázání?

Současné informace o podnikové podstatě podniku jsou založené na peněžní koncepci. Je tedy logické, že když se zvyšuje hodnota jednotlivých aktiv podniku vyjádřená v penězích, dochází ke zvyšování takto pojaté majetkové podstaty. Společnost roste jen „v číslech“, nikoli fyzicky (společnost pořád drží stejné cenné papíry, jen jsou hodnotnější). Dochází-li ke zvyšování podstaty, je tento přírůstek disponibilním zdrojem, protože ochrana se vztahuje pouze na samotnou majetkovou podstatu. Naprosto zásadní podmínkou pro takové tvrzení je ale fakt, že vykazované nerealizované zisky jsou podloženy a spolehlivé. Například příslušný cenný papír se skutečně na trhu obchoduje za danou cenu, na kterou byl přeceněn v účetnictví. Abychom mohli prohlásit podstatu podniku v hodnotovém vyjádření za zvětšenou, je nutné mít důkazy o takovém zvětšení. Dochází-li k takovému růstu podniku, jeho majitel má



bezpochyby právo na něm participovat. Tím, že si vyplatí pouze nárůst hodnoty, neohrozí nijak věřitele, který spoléhá na právní ochranu majetkové podstaty (nikoli jeho přírůstků). Důvodem, proč toto řešení není všeobecně přijímáno, je strach ze znehodnocení, které může a podle některých názorů musí dříve či později přijít. V takovém případě, byly-li nerealizované zisky distribuovány, při znehodnocení aktiv může dojít k poklesu jmění společnosti pod úroveň chráněné podstaty. Zde je nutné si uvědomit, že za snížení majetkové podstaty nemohou výplaty kapitálu, ale zhoršení ekonomické situace. Dokonce je možné, aby peněžně pojatá majetková podstata takto klesla, i kdyby k žádným výplatám společníkům nedošlo. Koneckonců, ke stejným problémům může dojít i v případě, kdy se rozděluje pouze realizovaný zisk a o přeceněních se neúčtuje. Podnik vždy může upadnout do ztrát, které naruší jeho majetkovou podstatu.

U rozdělování nerealizovaných zisků je často také obtížně akceptovatelné, že nerealizované zisky nepředstavují peníze, zatímco dividendy se zpravidla v penězích vyplácí. Stejný problém se ovšem týká i realizovaných zisků, prodej je vykázán v okamžiku prodeje a nikoli inkasa peněz.

Poslední připomínka ke vztahu nerealizovaných a realizovaných zisků se týká toho, že řada nerealizovaných zisků může být snadno realizována, a tak lze jednoduše ochranu spočívající v zadržení nerealizovaných zisků obejít (lze např. prodat a zpět nakoupit obchodované cenné papíry). Není pochyb, že věřitelé jsou znepokojeni možnostmi výplat nerealizovaných zisků. Dokud tyto zisky nebyly vypláceny, požívali totiž dvou ochran: jedné formální, založené na nemožnosti vyplacení základního kapitálu bez jejich souhlasu, a druhé neformální, která spočívala v polštáři představovaném tichými rezervami. Protože se o tichých rezervách neúčtovalo, nebylo možné je vyplatit a tak ve společnostech zůstávalo více dobře utajených hodnot k uspokojení věřitelů. V případě vykazání tichých rezerv věřitelé o tuto tichou ochranu přicházejí. Podle vlastních zkušeností lze konstatovat, že význam této tiché ochrany byl mnohonásobně vyšší než význam oficiální restrikce výplat kapitálu deklarovaný obchodním právem. Právě ztráta pohodlnosti spoléhání na tiché rezervy je zřejmě tou zásadní příčinou nespokojenosti věřitelů.

Věřitelé, jako znalí uživatelé účetnictví a práva, si především musí být vědomi faktu, že nerealizované zisky mohou být vypláceny a budou muset na tuto situaci nějak reagovat. Automatická ochrana od státu v legislativě je zřejmě malá (spočívá jen v omezení výplat základního kapitálu), ale na druhé straně stát dává věřitelům do rukou nástroje, se kterými mohou efektivně pracovat. Zejména mohou věřitelé donutit společnosti k deklaratornímu navýšení základního kapitálu z nerealizovaných zisků a k dalším smluvním závazkům (Mankowski, 2006). Věřitelé, pokud budou kontrolovat, na co půjčují, jakým majetkem se ručí a jakou strukturu bilance má dlužník, budou těžko kráceni na svých právech tím, že se umožní rozdělení nerealizovaných zisků. Jestliže ovšem věřitel poskytne peníze, které dlužník vyplatí obratem společníkům na dividendách, je chyba pravděpodobně ve věřiteli a ne v systému.

Jak bylo zmíněno výše, účetnictví je povinno být důvěryhodným informačním zdrojem, zejména s ohledem na pravidla vykazování nerealizovaných zisků. Současná účetní úprava přeměn obchodních společností je v tomto ohledu naprosto tristní. Kterákoli společnost může touto transakcí dosáhnout bez předchozích upozornění vykazání tichých rezerv, které mohou být rozděleny. Jinými slovy, je možné uskutečnit transakci, která povede k vykazání všech nerealizovaných zisků, a to zcela neočekávaně a účelově. V takovém prostředí argumentace uvedené v článku postrádají smysl. Tato situace naprosto otrásá jistotou věřitele, kterou se právo tak usilovně snaží chránit. Totiž v případě, kdy podnik vlastní cenné papíry, věřitel si je vědom možného rozdělování nerealizovaných zisků z takových papírů. V případě přeměny

věřitele nevaruje vůbec nic. Toto účetní řešení je tedy ve zřejmém rozporu s právním konceptem zachování podstaty podniku.

Debata o vyplácení nerealizovaných zisků je debatou o ochraně věřitelů a vyváženosti práv společníků a věřitelů. Je to debata spíše filozofická, než právní, a už vůbec ne účetní. Při této debatě je třeba vzít v úvahu, že společníci, vedle realizace práva na plody ze svého majetku také distribucí disponibilního kapitálu realizují alokaci finančních prostředků v ekonomice.

## Literatura

- [1] Eidenmüller H. – Grunewald, B. – Noack, U. (2006): *Minimum Capital in the System of Legal Capital*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 17-42.
- [2] Engert A. (2006): *Life without Legal Capital: Lessons from American Law*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 646-694.
- [3] Fireš, B. – Zelenka, V. (1997): *Oceňování aktiv a dluhů v účetnictví*. Praha, Management Press, 1997.
- [4] Fleischer, H. (2006): *Disguised Distributions and Capital Maintenance in European Company Law*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 94-111.
- [5] Kuhner, C. (2006): *The Future of Creditor Protection through Capital Maintenance Rules in European Company Law – An Economic Perspective*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 341-364.
- [6] Kříž, P. (2008): *Ještě několik poznámek k přeměnám společností*. Auditor, 2008, roč. 15, č. 9, s. 30-31.
- [7] Lutter, M. (2006): *Legal capital of public companies in Europe – Executive summary of consideration by the expert group on "Legal Capital in Europe"*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 1-16.
- [8] Mankowski, P. (2006): *Does contract suffice to protect the creditors of a company and their interests?* In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 394-412.
- [9] Mejzlík, L. (2008): *Jak dál při tvorbě IFRS?* Český finanční a účetní časopis, 2008, roč. 3, č. 3, s. 4–5.
- [10] Veil, R. (2006): *Capital Maintenance – The regime of the Capital Directive versus versus Alternative systems*. In: Lutter, M. (ed.): *Legal Capital in Europe. European Company and Financial Law Review*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006, s. 75-93.

## **Vliv účetních norem na koncept dividendové politiky v České republice**

*Jana Ištvánfyová – Jiří Pelák*

### **ABSTRAKT**

Tento článek se věnuje vlivu konceptu účetnictví na koncept dividendové politiky a tudíž problematice rozdělování nerealizovaných zisků. Snaží se identifikovat argumenty pro takovou diskusi. Diskutován je smysl ochrany věřitele, rovnováha práv společníků a věřitelů, koncepty zachování majetkové podstaty a účetní aspekty tohoto problému. Článek jasně definuje roli účetnictví a roli práva a dále vazby mezi těmito dvěma systémy. Autoři se přiklánějí spíše k distribuci nerealizovaných zisků a to pro dostatečnou ochranu věřitele při akceptovaném stávajícím konceptu majetkové podstaty společnosti.

**Klíčová slova:** Dividenda; Zachování majetkové podstaty; Rozdělování zisku; Ochrana věřitelů.

## **Influence of Accounting Norms on Dividend Policies in the Czech Republic**

### **ABSTRACT**

The paper focuses on distribution of unrealized profits. It identifies arguments for such a discussion. Substance of creditor protection, equivalent rights for shareholders and creditors, capital maintenance concepts and accounting aspects of these phenomena are discussed. The paper clearly states and distinguishes the position of accounting and law and identifies relationships between both systems. Authors tend to distribution of unrealized profits for sufficient creditor protection under contemporary capital maintenance concept.

**Key words:** Dividend per share; Preservation of capital; Distributions to shareholders; Creditor protection.

**JEL classification:** K22, M48.