

KOLEKTIVNÍ MONOGRAFIE

Corporate governance



Wolters Kluwer

CORPORATE GOVERNANCE

KOLEKTIVNÍ MONOGRAFIE

Corporate governance

EDITOŘI:

KLÁRA HURYCHOVÁ, DANIEL BORSÍK

Vzor citace: HURYCHOVÁ, K., BORSÍK, D. (eds.) *Corporate governance*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 280 s.

KATALOGIZACE V KNIZE – NÁRODNÍ KNIHOVNA ČR

Corporate governance : kolektivní monografie / editoři Klára Hurychová, Daniel Borsík. – Praha : Wolters Kluwer, 2015. – 280 s. – (Právní rukověť)
ISBN 978-80-7478-654-9

347.72 * (4)

– řízení a správa společností – Evropa

– kolektivní monografie

347.7 – Obchodní právo. Finanční právo. Právo průmyslového vlastnictví. Patentové právo. Autorské právo [16]

Kapitola 1. vznikla s využitím výsledků projektu SP2012/7 Správa společností v zemích střední a východní Evropy, který byl řešen v roce 2012 na Ekonomické fakultě VŠB – Technické univerzitě v Ostravě.

Kapitoly 2., 6., 7. a 15. vznikly v rámci programu rozvoje vědních oblastí na Univerzitě Karlově v Praze PRVOUK, P05 – Soukromé právo XXI. století.

Kapitola 9. vznikla s podporou na dlouhodobý koncepční rozvoj výzkumné organizace RVO:68378122.

Kapitola 13. vznikla v rámci specifického vysokoškolského výzkumu Univerzity Karlovy v Praze č. 260004/2014 („Rekodifikace obchodního práva a mezinárodního práva soukromého v evropském kontextu“).

Kapitola 16. vznikla za podpory Agentúry na podporu výskumu a vývoja Slovenské republiky (APVV) na základě projektu č. APVV-0518-11.

Klíčová slova

Corporate governance, obchodní korporace, fiduciární povinnosti, odpovědnost, ručení

Recenzenti:

doc. JUDr. PhDr. Ilona Bažantová, CSc., prof. JUDr. Josef Bejček, CSc.

Zpracovatelé:

Mgr. Klára Hurychová, Právnická fakulta, Univerzita Karlova v Praze, Česká republika

Mgr. Daniel Borsík, Právnická fakulta, Univerzita Karlova v Praze, Česká republika

ISBN 978-80-7478-654-9 (brož.)

ISBN 978-80-7478-729-4 (pdf)

Obsah

I. Úvod	9
<i>Stanislava Černá</i>	
II. K základním otázkám corporate governance v Evropě	13
1. Správa společností v zemích střední a východní Evropy	15
<i>Zuzana Čvančarová, Miroslav Hučka</i>	
2. Vybrané instituty corporate governance při přeshraničním podnikání	24
<i>Vít Horáček</i>	
III. Vnitřní organizace obchodní korporace	31
3. Monistický systém vnitřní struktury akciové společnosti	33
<i>Tomáš Dvořák</i>	
4. Monistický systém v České republice a Itálii	47
<i>František Bodlák</i>	
5. Úloha správní rady v systému správy společností	59
<i>Milan Malý</i>	
IV. Nové instituty corporate governance týkající se podílu na zisku akcionáře	67
6. Záloha na podíl na zisku v kapitálových společnostech	69
<i>Kateřina Eichlerová</i>	

V. Fiduciární povinnosti členů orgánů obchodních korporací 83

- 7. Péče řádného hospodáře bez legend 85**
Daniel Borsík
- 8. Judikaturní podněty k výkladu pravidel
podnikatelského úsudku 104**
Jarmila Pokorná
- 9. Povinnost poslušnosti jako složka fiduciární obligace
(Závaznost pokynů v koncernu?) 116**
Bohumil Havel
- 10. Otázky corporate governance z pohledu law & economics
se zaměřením na problém pána a správce 127**
Tomáš Střeleček
- 11. Povinnost lojality člena statutárního orgánu verzus
jeho povinnost řídit sa pokyny 137**
Jana Duračinská

VI. Odpovědnost a ručení v právu obchodních korporací 145

- 12. Zodpovednosť konateľov a členov predstavenstva
v Nemecku a USA 147**
Rastislav Funtá
- 13. K institutu wrongful trading v anglickém právu
a jím inspirovanému ručení při úpadku dle § 68 z. o. k. 155**
Klára Hurychová
- 14. Povinnosti konateľ a spoločnosti s ručením obmedzeným
pri insolvenčii v Slovenskej republike a Českej republike 168**
Matej Smalik

15. Dělbá působnosti v kolektivním statutárním orgánu a její dopad na odpovědnost.	181
<i>Lucie Josková</i>	
16. Poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú členmi orgánov obchodných spoločností	194
<i>Kristián Csach</i>	
VII. Odměňování členů orgánů obchodních korporací	205
17. Vybrané otázky české právní úpravy odměňování členů orgánů akciových společností s přihlédnutím k evropskému kontextu	207
<i>Riana Kvačková</i>	
VIII. Mezioborový přesah corporate governance	223
18. Aktuální otázky odpovědnosti poskytovatelů zdravotní péče . . 225	
<i>Olga Sovová</i>	
19. Vybrané otázky delegace exekutivy na vedoucí zaměstnance . . 230	
<i>Michal Vrajík</i>	
IX. Shrnutí	241
X. Summary	245
Seznam literatury	249
Seznam zkratk	256
Seznam autorů.	258

Abstrakt	260
Abstract	267
Přílohy	274

I. Úvod

Předkládaná monografie se věnuje corporate governance, tedy otázkám správy a řízení obchodních korporací. Toto téma není nové. Problém je staršího data a je spojen s profesionalizací řízení obchodní korporace a – řečeno ekonomickou terminologií – s oddělením jejího vlastnictví od řízení. Před ekonomickou, právní a sociologickou vědou stál úkol najít mechanismy, které umožní či alespoň napomohou tomu, aby osoby řídící obchodní korporaci tak činily v jejím zájmu a aby neupřednostňovaly před zájmy obchodní korporace zájmy vlastní či zájmy jiných osob. Jen tak lze dosáhnout efektivní správy obchodní korporace.

O tzv. problému pána a správce (*principal-agent problem*), popisujícím mimo jiné vztah mezi vlastníkem obchodní korporace, tj. společníkem a osobou řídící obchodní korporaci, tj. členem jejího statutárního orgánu či manažerem, psal již v roce 1776 ekonom Adam Smith ve své knize *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Základní kameny pravidel řádné správy a řízení obchodních korporací pak položila práce amerických profesorů Berleho a Meanse *Moderní korporace a soukromé vlastnictví*, vydaná již v roce 1932. Od té doby význam corporate governance rostl, a to jak mezi odbornou veřejností, tak v praxi. Pozornost je jí věnována jak na poli mezinárodním (klíčovou roli zde hraje OECD a jí vytvořené *Principy corporate governance*), tak na úrovni jednotlivých zemí.

Sir Adrian Cadbury ve své známé zprávě o stavu corporate governance ve Velké Británii v roce 1992 vymezil corporate governance jako *systém, jakým jsou společnosti řízeny a ovládány*. Hlavním cílem tohoto systému je tudíž vytvoření rovnováhy mezi jednotlivými subjekty svázanými tím či oním způsobem s obchodní korporací (tzv. stakeholdery), jimiž jsou zejména společníci (akcionáři) a členové řídicích a kontrolních orgánů, širší management, věřitelé i zaměstnanci.

V rámci rekodifikace soukromého práva v České republice došlo k řadě významných změn, mimo jiné v oblasti správy a řízení obchodních korporací. Součástí právní úpravy se staly instituty dosud řešené pouze judikatorně, jakož i instituty zcela nové (např. business judgment rule, wrongful trading, test úpadku, volitelný monistický systém organizační struktury akciové společnosti atd.).

Autoři této publikace, z nichž mnozí byli osloveni na základě jejich účasti na mezinárodní vědecké konferenci corporate governance ve střední Evropě, konané v květnu 2014 na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze, si kládou za cíl doktrínálně posoudit jednotlivé nástroje corporate governance a analyzovat je, a to i s ohledem na zkušenosti jiných evropských i mimoevropských států. Monografie se zaměřuje jak na právní, tak na ekonomické aspekty předmětné problematiky. Jednotlivé oblasti zájmu jsou přitom rozděleny do něko-

lika tematických bloků. Autoři se zabývají základními otázkami corporate governance, vnitřní organizací obchodních korporací, zálohou na podíl na zisku, jakož i klíčovými oblastmi fiduciárních povinností, odpovědností, ručením a odměňováním členů volených orgánů obchodních korporací. Závěr monografie pak dokresluje mezioborový přesah corporate governance do oblasti zdravotnického a pracovního práva.

Cílem této monografie není podat vyčerpávající výklad, nýbrž předložit pohled autorů na oblasti corporate governance, které si podle jejich názoru zaslouží bližší pozornost. Věříme, že publikace bude pro odbornou veřejnost přínosná a zajímavá.

Stanislava Černá

II. K základním otázkám corporate governance v Evropě

Úvodní část nabízí shrnující pohled na corporate governance ve střední a východní Evropě (SVE). Kapitoly obsahují jednak přehled vybraných institutů corporate governance, jednak přehled indikátorů, které jsou významné při rozhodování o umístění investic v regionu SVE.

Správa společností v zemích střední a východní Evropy

Zuzana Čvančarová, Miroslav Hučka

1. Úvod

V posledním dvacetiletí prošly ekonomiky zemí střední a východní Evropy rozsáhlou ekonomickou transformací. Ukázalo se, že tento přechod nebyl jednoduchý a jednotlivé země dosáhly této transformace s proměnlivým stupněm úspěchu.

Transformace zemí střední a východní Evropy (SVE) zahrnovala základní transformaci vlastnických režimů současně s ekonomickou liberalizací, privatizací a vytvářením tržní infrastruktury.

Jednotlivé země transformovaly své předchozí centrálně plánované ekonomiky na tržní ekonomiky s různou rychlostí a různými cestami a realizovaly různé politické, ekonomické a institucionální změny, které charakterizovaly celkový charakter společenské změny v zemích SVE po roce 1989.

Jakmile proces ekonomické transformace v těchto zemích pokročil, začala se rostoucí pozornost soustřeďovat na problém zajištění efektivnosti privatizovaných podniků. Tato změna důrazu vynesla do popředí problematiku správy společností jakožto souhrn rozhodovacích aktivit vlastnické správy přispívajících k dosahování konkurenceschopnosti firem.

V rozvinutých tržních ekonomikách se systém správy společností vyvíjel po staletí a dnešní jeho podobu tvoří komplex zákonů, směrnic, kodexů, politik, institucí aj. představujících jeho institucionální prostředí. Tranzitivní ekonomiky musely projít transformačním procesem, ve kterém se institucionální prostředí muselo vytvořit v relativně krátkém období. Není tedy divu, že v něm některé prvky dosud chybějí, resp. jsou vyvinuty nedostatečně. Týká se to zejména právních a soudních systémů, kapitálového trhu, bankovního sektoru a lidských zdrojů.

Historicky se funkce správy společnosti vyvinula jako organizační funkce, která je zdrojem celkové autority v podniku, která se dynamicky vyvíjí v procesu určování cílů, politiky a provádění dalších důležitých rozhodnutí a která musí chránit a dále rozvíjet zájmy vlastníků.¹ Jde vlastně o mechanismus vlastnické kontroly.

V zemích SVE byl problém správy společností těsně svázán s programy privatizace, neboť jako nově se konstituující tržní ekonomiky musely postupovat přes privatizaci k řešení různých následujících klíčových problémů transformačního procesu. V transformační fázi se obnažily nedostatky centrálně příkazového systému, které se následně přenesly v jiné podobě do makroekonomického prostředí a kterými se země SVE trápí dodnes (chabá efektivnost a výkonnost podniků, nezaměstnanost, deficity státního rozpočtu, vysoké externí dluhy, zaostalá ekonomická struktura aj.).

Vývoj vhodných mechanismů správy společností se v zemích SVE odlišoval od západních ekonomik v tom, že na začátku procesu transformace chyběly nutné předpoklady pro vhodné zákonné infrastrukturalní a finanční instituce v podmínkách, kdy uvnitř podniků si upevnili moc manažeři a v mnoha případech i zaměstnanci. Bylo zapotřebí připravit příslušnou legislativu, pokud se týká změněných vlastnických práv, úpadků společností a požadavků na podávání finančních zpráv. Tato legislativa je již ve většině zemí SVE zavedena, avšak účinnost jejího vynucování mezi jednotlivými zeměmi značně kolísá a je potřebný další institucionální rozvoj.

Současný růst literatury z problematiky správy společností v zemích SVE vyvolává otázku, jak lze tyto poznatky užitečně využít ke zhodnocení úrovně systémů správy společností v jednotlivých zemích. Literatura je rozporná, pokud jde o rozsah a hranice správy společností. Některé publikace se soustřeďují na privatizaci a z ní vzešlou vlastnickou strukturu.² Velkou část literatury zabývají publikace o právních aspektech správy společností napříč zeměmi.³

¹ PUČKO, D. Corporate Governance in European Transition Economies: Emerging Models. In: *Management*, 2005, Vol. 10, No. 1.

² AGUILERA, R. V., KABBACH DE CASTRO, L. R., LEE, J. H., YOU, J. Corporate Governance in Emerging Markets. In: MORGAN, G., WHITLEY, R. (eds.) *Capitalism and Capitalism in the 21st Century*. Oxford: Oxford University Press, 2011; LEBAN, R., PASECHNYK, T. The Transition Economies Systems of Corporate Governance. In: NACIRI, A. (ed.) *Corporate Governance Around the World*. London: Routledge, 2008; PUČKO, D., op. cit.

³ CALKOEN, W. J. L. (ed.) *The Corporate Governance Review*. London: Law Business Research, 2011; EBRD. *Corporate Governance Legislation Assessment Project*. 2007 Assessment; INSTITUTE OF DIRECTORS. *The handbook of international corporate governance: a definitive guide*. Sterling, VA: Kogan Page. 506 s., ISBN 07-494-4060-0.

Pozornost v nich se soustřeďuje na roli akcionářů a správní orgány. Minimum publikací se zabývá komplexním zkoumáním modelu správy společností v jednotlivých zemích, komparací vybraných systémových atributů a přesvědčivým důkazem o tom, že se v drtivé většině zemí jedná o kontinentálněevropský model, vycházející z německého modelu.

V zemích SVE byl v posledních letech učiněn významný pokrok v určitých aspektech institucionální reformy, avšak situace se mění podle zemí a problémů. Většina zemí již publikovala své kodexy nejlepší praxe správy společností. Je nezbytný další rozvoj pro dosažení úplných institucionálních standardů vyvrzlých tržních ekonomik. Obecnou zkušeností institucionální změny v zemích SVE, zejména v raných stádiích transformace, je existence častých změn zákonů a směrnic. Procedury přikládají často příliš velký důraz na soudní systém ve smluvních záležitostech namísto řešení ekonomických problémů.

2. Od neoliberalismu ke kontinentálněevropskému modelu

Ekonomická transformace ve většině zemí SVE probíhala v prvních letech podle neoliberální doktríny. Později se však začalo stále více ukazovat, že neoliberální program bez přihlédnutí k právnímu, politickému, institucionálnímu a kulturnímu kontextu měl neuspokojivý účinek. Proto v jednotlivých zemích postupně docházelo k orientaci na tato kontextová hlediska. To mělo za následek, že původní předpokládaná představa o implementaci anglo-amerického modelu správy společností v zemích SVE byla postupně opuštěna.

Anglo-americký model, charakterizovaný rozptýleným vlastnictvím společností a akcionářským přístupem a považovaný za nejefektivnější způsob vlastnické kontroly, se v tranzitivních ekonomikách neujal a tyto země se přiklonily ke kontinentálněevropskému modelu správy. Ukázalo se, že anglo-americký model je v kontextu tranzitivních ekonomik značně problematický, neboť ekonomické, politické a kulturní prostředí zemí v transformaci je diametrálně odlišné od předpokladů, za kterých anglo-americký model funguje. Násilné zavádění tohoto modelu by mohlo mít dalekosáhlé nežádoucí účinky.

Proč se ekonomiky SVE rozhodly preferovat kontinentálněevropský model správy společností a proč nezvolily anglo-americký model? Odpověď na tuto otázku není jednoduchá. Pokusíme se na ni odpovědět v širších souvislostech.

Anglo-americký model správy společností se vyvíjel z klasického ekonomického předpokladu: správa společnosti je zaměřena na vlastníky nebo jejich reprezentanty. Vlastníci jsou jedinými nositeli rizika a náleží jim zisk vydělaný podnikem. Jsou tedy jedinými nositeli zbytkových výnosů. Ostatní zainteresované strany nenesou riziko ztráty, a proto jsou jejich služby placeny v souladu s jejich smlouvou s podnikem. V posledních několika dekádách došlo v podnicích s rozptýleným vlastnictvím k tomu, že rady ředitelů integrací správní a manažerské funkce uchvátily veškerou moc v podniku a přestávaly být odpovědné vlastníkům. Proto novoklasická škola hledá v poslední době cesty, jak učinit radu ředitelů opět odpovědnou zájmům akcionářů.⁴

Na druhé straně kontinentálněevropský model byl budován na předpokladu, že vlastníci již nejsou jedinými nositeli rizika a investory. Kromě nich vystupují do popředí ostatní zainteresované strany. K nim patří zejména zaměstnanci, místní komunita a vláda. Zaměstnanci se angažují v rozvoji některých specifických znalostí nebo dovedností, které jsou od nich požadovány k převzetí významného rizika, které je oprávněné participovat na správě svých společností (spolurozhodování). Pokud jde o místní komunitu, ta by měla mít rovněž adekvátní slovo ve správě společnosti v otázkách životního prostředí a zaměstnanosti. Rovněž vláda je významnou zainteresovanou stranou, neboť sehrává v současné době významnou roli v otázkách blahobytu svých občanů a stanovením právních regulací systému správy v příslušné zemi. Vlády rovněž intervenují v rozdělení zisku podniků prostřednictvím regulací a omezení v tvorbě rezerv podniků a v ochraně dlužníků a jiných zainteresovaných stran.

Přijetí kontinentálněevropského modelu správy většinou zemí SVE bylo vyvoláno jeho přitažlivostí založenou na některých jeho charakteristikách. Tento model v prvé řadě zajišťuje přísné oddělení správní a manažerské funkce v podnicích.

Umožňuje, alespoň formálně, vlastníkům a dalším zainteresovaným stranám kontrolovat strategické chování představenstva. Je vhodnějším systémem správy v podmínkách nedostatečně rozvinutých a nefunkčních kapitálových trhů, které by měly vykonávat vnější kontrolu. Lépe umožňuje širší vliv hlavních stakeholderů na strategické rozhodování společností mimo jiné také tím, že ti mohou mít své reprezentanty v dozorčí radě.

Pro ověření platnosti přijetí kontinentálněevropského modelu správy společností byla v rámci citovaného projektu provedena komparativní analýza systémů správy společností v osmi zemích SVE (Česká republika, Slovensko,

⁴ PUČKO, D., op. cit.

Maďarsko, Polsko, Rusko, Litva, Lotyšsko, Estonsko)⁵ se systémem správy společností v Německu. Tato analýza byla provedena pomocí 33 vybraných ukazatelů. Komparace je uvedena v tabulkové formě (viz příloha č. 1 na konci monografie). Z této komparace vyplývají tyto závěry:

- ve velké většině ukazatelů se mezi zeměmi SVE ukazuje shoda s německým modelem;
- analyzované země SVE mají slabě rozvinutý kapitálový trh z hlediska objemu obchodovatelného kapitálu;
- všechny analyzované země prošly programem privatizace;
- všechny analyzované země přijaly Kodexy dobré praxe s doporučeným charakterem závaznosti;
- většina zemí má značný stupeň koncentrace vlastnické struktury a hlavními typy vlastníků jsou institucionální investoři a manažeři (to je odlišné od praxe v Německu) s tím, že orientace investorů je do značné míry strategická;
- ve všech zemích probíhá přeměna úspor na investice převážně prostřednictvím bank;
- všechny země mají ze zákona předepsán dvouúrovňový správní orgán s tím, že v některých zemích je možná za určitých podmínek volba mezi jednoúrovňovým a dvouúrovňovým orgánem;
- koncentrace moci je ve všech zemích v představenstvu.

V posledních letech však proniká do systémů správy společností zemí SVE inspirace z anglo-amerického přístupu, zejména tam, kde anglo-americké přístupy jsou přijaty jako celosvětové standardy, jako jsou kapitálové trhy, účetní standardy, otázky transparentnosti a zveřejňování informací, práv akcionářů apod. Je to dáno zejména tím, že jde o odezvu na potřeby globálních investorů a na pronikání korporací ze zemí SVE na anglo-americké kapitálové trhy.

Tyto vývojové trendy vyvolávají pochybnosti o vhodnosti kontinentálněevropského modelu správy společností pro země SVE a další otázky týkající se případné konvergence anglo-amerického a kontinentálněevropského modelu v dalším stadiu vývoje systémů společností ve světě. Hovoří pro to tyto faktory:⁶

- rozšiřující se vliv kodexů dobré správy vycházejících z Principů správy společností OECD;

⁵ Výběr těchto zemí střední a východní Evropy byl proveden s ohledem na členství v EU (s výjimkou Ruska) a s ohledem na kapacitní možnosti řešitelů.

⁶ YEOH, P. Corporate Governance models: is there a right one for transition economies in Central and Eastern Europe? In: *Management Law*, 2007, Vol. 49, No. 3.

- rostoucí potřeba tranzitivních ekonomik přitáhnout zahraniční kapitál jako hnací sílu svých ekonomik;
- potřeba podporovat odpovědnost korporací, transparentnost a důvěru v mezinárodní kapitálové trhy;
- potřeba podporovat vyšší účinnost a výkonnost korporací;
- potřeba usnadnit přeshraniční kapitálové trhy;
- potřeba urychlit shodu s mezinárodními účetními a finančními standardy.

Kromě toho různé skandály předních kótovaných společností v Německu vyvolaly pochybnosti o významu politiky spolurozhodování v korporacích, kde zástupci zaměstnanců tvořili polovinu dozorčí rady.⁷

Kontinentálněevropský model, který byl aplikován v podmínkách ještě existujícího širokého rozptýlení vlastnictví v zemích SVE, umožňuje vrcholovým manažerům (představenstvu) chovat se nezávisle a držet velkou moc ve svých rukou. Představenstvo má zpravidla největší vliv na rozhodovací procesy nejen v taktickém, ale i strategickém rozhodování. Velmi malý význam je obecně přikládán roli vlastníků. Z toho důvodu je vlastnická kontrola dozorčí radou, kde jsou zastoupeni reprezentanti vlastníků, dosti slabá v těch společnostech zemí SVE, kde je vlastnická struktura dosud rozptýlená. Nedostatek zkušeností a autoritářské přístupy z dřívějších států vlastněných podniků mají za následek omezenou účinnost vlastnické kontroly. Dozorčí orgány mají sklon být slabé, příliš pasivní, málo zasvěcené a dosti neschopné.⁸ Dozorčí rada se zpravidla soustřeďuje na jmenování a odvolávání představenstva, určování odměn členům představenstva a obecnou kontrolu výkonnosti společnosti.

Pro země v transformaci se problém vytvoření dobré správy společností jeví jako složitější v důsledku nedostatečně rozvinuté institucionální infrastruktury.⁹ Základní tržní instituce se musely teprve v průběhu transformace rozvíjet (kapitálový trh, bankovní sektor, investiční fondy, burza cenných papírů apod.) a nedá se říci, že během posttransformačního období se staly funkčními srovnatelné s obdobnými institucemi v rozvinutých tržních ekonomikách.

Je otázkou, zdali bylo možné reprodukovat najednou všechny instituce z rozvinutých tržních ekonomik do tranzitivních ekonomik. Vzhledem k tomu, že standardní instituce se vyvíjely postupně po řadu desetiletí, pouhá implementace těchto institucí do tranzitivních ekonomik nepřipadala v úvahu, pro-

⁷ YEOH, P., op. cit.

⁸ PUČKO, D., op. cit.

⁹ BABIČ, V. *Corporate Governance in Transition Economies*. 2010 (dostupné z: www.afic.am/CG/CGProblemsTransitionEcono-mies.pdf).