

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 univerzity 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
<i>Daniel Borsík</i>	
8. Judikaturní podněty k výkladu pravidel podnikatelského úsudku	104
<i>Jarmila Pokorná</i>	
9. Povinnost poslušnosti jako složka fiduciární obligace (Závaznost pokynů v koncernu?)	116
<i>Bohumil Havel</i>	
10. Otázky corporate governance z pohledu law & economics se zaměřením na problém pána a správce	127
<i>Tomáš Střeleček</i>	
11. Povinnost lojality člena statutárneho orgánu verzus jeho povinnosť riadiť sa pokynmi	137
<i>Jana Duračinská</i>	
VI. Odpovědnost a ručení v právu obchodních korporací	145
12. Zodpovednosť konateľov a členov predstavenstva v Nemecku a USA	147
<i>Rastislav Funta</i>	
13. K institutu wrongful trading v anglickém právu a jím inspirovanému ručení při úpadku dle § 68 z. o. k.	155
<i>Klára Hurychová</i>	
14. Povinnosti konateľ a spoločnosti s ručením obmedzeným pri insolvenčii v Slovenskej republike a Českej republike	168
<i>Matej Smalik</i>	

15. Dělna 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 doktrinárně 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 konstitující 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 infrastrukturní 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 zaujmají 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 vyvrálých 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 přihlednutí 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 dekadách 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 opravňuje 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 první 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 rozptylu 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 přiřkládán 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/CGProblemsionTransitionEcono-mies.pdf).

tože v těchto zemích nejsou stabilizované podmínky a existuje mnoho kulturních rozdílů. Proto tranzitivní ekonomiky musí stále ještě hledat cesty, jak ve světě existující, osvědčené institucionální portfolio co nejúčinněji uspořádat ve specifickém kulturním, historickém a ekonomickém prostředí.

3. Hlavní nedostatky existujících systémů správy společností v zemích SVE

Na začátku transformace zemí SVE po roce 1989 byla většina podniků ve státním vlastnictví. Přijaté přístupy privatizace v jednotlivých zemích vedly k tomu, že velké státní podniky byly přeměněny na soukromé subjekty, zpravidla akciové společnosti. Významný podíl výkonných manažerů státních podniků byl nahrazen novými, mladšími podnikavými jednotlivci, kteří museli v krátké době shromáždit novou řadu znalostí a nových dovedností. V řadě zemí bylo v souvislosti s přijatými privatizačními postupy vytvořeno dosti rozptýlené vlastnictví a vysoký podíl interních osob jako vlastníků (Česká republika, Polsko, Slovinsko), což otevřelo mocenské boje mezi externími vlastníky, exekutivními manažery a zaměstnanci podniků. Externí vlastníci, často jako investiční fondy, jednali s cílem spíše ochránit své majetkové podíly než maximalizovat hodnotu svých podniků. Zaměstnanci jako interní zainteresovaná strana sledovali především cíl dosáhnout co možná nejvyšších výdělků. Exekutivní manažeři se pokoušeli chránit své manažerské pozice.

V takových podmínkách nebyla v první polovině 90. let vytvořena třída dobře definovaných vlastníků. Byl sice vybudován systém tržních institucí, avšak usazení nových vlastnických struktur vyžadovalo čas. Další nové požadavky se vytvořily v souvislosti se zavedením systému spolurozhodování zaměstnanců v systémech správy společností v některých zemích SVE. Veškeré výše uvedené transformační procesy přispívaly k tomu, že nové modely správy společností v zemích SVE neposkytovaly příznivé výsledky.

Po ukončení procesu privatizace začal konsolidační proces vlastnictví společností. V něm sehrávaly důležitou roli tři skupiny zainteresovaných stran.¹⁰ Pokud jde o externí investory, ti se snaží konsolidovat svou správní sílu v menším počtu společností. Exekutivní manažeři se zase pokoušejí chránit a koncentrovat svou manažerskou moc, zpravidla zvýšením svých vlastnických po-

¹⁰ PUČKO, D., op. cit.

dílů, příp. použitím vhodné akviziční strategie. Na druhé straně zaměstnanci jako interní vlastníci ztrácejí postupně své vlastnické podíly a nabytou moc při správě svých společností.

Další dostupné poznatky z postprivatizačního vývoje ukazují tyto hlavní nedostatky existujících systémů správy společností v zemích SVE:

- obecně nejslabší stránkou správy společností v zemích SVE je vymahatelnost obchodního práva včetně práva úpadkového;
- mezery v legislativě měly za následek vytvoření nesystémového podnikatelského prostředí, což mnohdy vedlo k rozkrádání privatizovaných podniků a zanedbání jejich restrukturalizace;
- není důsledně legislativně ošetřeno koncentrované vlastnictví společností;
- omezená možnost větších společností hledat část zdrojů na veřejném trhu v zahraničí v důsledku nezačlenění mezinárodních standardů kapitálového trhu do legislativy;
- není dosud právně důsledně dořešena existující možnost zneužití vnitřních informací;
- v praxi přetrvává slabá ochrana věřitelů a minoritních akcionářů, i když zákonné úpravy byly provedeny;
- nedostatečná likvidita kapitálových trhů v zemích SVE je velkou překážkou dalšího rozvoje systémů správy společností těchto zemí.

4. Závěr

V zemích SVE byla po roce 1990 uskutečněna rozsáhlá privatizace dříve státem vlastněných podniků. Tyto země se v postprivatizačním období potýkaly s problémy nedokonalého systému správy společností a morálního hazardu. Kritickou otázkou pro tranzitivní země bylo, jak vyplnit období současné existence starého systému státní kontroly podniků a zdrojů a nového systému soukromé kontroly, protože proces privatizace a tvorba nových institucí si vyžádaly v některých zemích značný čas. Cesta od starého k novému systému byla komplikovaná a transformační proces nemohl být proveden podle modelu rozvinutých zemí, protože disponibilní čas a prvotní podmínky byly zcela odlišné. Kromě toho proces transformace probíhal v podmínkách značných ekonomických, kulturních a sociálních rozdílů mezi ekonomikami SVE, které byly určujícími pro průběh změn v jednotlivých národních ekonomikách.

Země SVE po provedené privatizaci lze zařadit z hlediska přijatého systému správy společností mezi představitele vnitřní vlastnické kontroly založené na bankách. Je v nich patrná absence fungujících kapitálových trhů. Nedostatečně rozvinuté kapitálové trhy jednak neposkytují potřebný přítok čerstvého kapitálu do společnosti, jednak jejich nízká likvidita neumožňuje nepřímou vlastnickou kontrolu chování manažerských rad prostřednictvím trhu pro kontrolu společností. Potenciálně účinnější z hlediska ekonomické výkonnosti jsou v těchto zemích úvěrové trhy.

Komparativní analýzou jsme ukázali, že systémy správy společností fungují na základě systému inspirovaného německým modelem. Některé odlišnosti nejsou podstatné, i když do problematiky silně proniká vliv kodexů dobré správy na bázi Principů OECD, které vznikly v angloamerickém prostředí. Na druhé straně nedávné německé skandály oslabují až dosud solidní pověst německého modelu a jeho dominantní vliv, který se rozšířil do všech zemí SVE.

Účastníci mezinárodního kapitálového trhu budou stále více vyžadovat dobrou úroveň správy těchto společností, do nichž hodlají investovat, a distancují se od společností, které mají chabý výkon správy společností. I když mezi úrovní správy společností v zemích SVE existují rozdíly, způsobené historickou právní tradicí, sociálními zvyky a politickým rámcem převažujícím v té které zemi, tranzitivní ekonomiky se budou stále učit od těchto rámců správy společností, které již dosáhly historického úspěchu. V posledních letech byl v těchto zemích učiněn významný pokrok v určitých aspektech institucionální reformy, avšak situace se mění podle zemí a problémů.

Vybrané instituty corporate governance při přeshraničním podnikání

Vít Horáček

Corporate governance neboli řízení společností je ve střední Evropě rychle se rozvíjející disciplína v posledních 25 letech. Mezinárodní investice, nadnárodní koncerny a spolupráce s místními podnikateli znamenají, že nejen vybrané instituty corporate governance, ale celkově podnikání na určitých trzích má pro podnikatele zásadní význam a podle toho, jak (nejen) právní instituty fungují, jsou podnikatelé připraveni investovat do konkrétních zemí.

Ideální by bylo srovnat vybrané instituty nejen v České a Slovenské republice, což je cílem tohoto příspěvku, ale také ve srovnání s Rakouskem, Německem, Polskem a Maďarskem a možná možná také Ukrajinou, Bulharskem a Rumunskem, či dokonce pobaltskými zeměmi, které všechny soupeří o investice a nabízejí zajímavé možnosti a podmínky pro investování cizích subjektů.

Předtím než bych srovnal konkrétní instituty v České a Slovenské republice, které podle mého názoru působí nejzásadnější problémy a vyvolávají základní otázky při rozhodování o investici v Čechách nebo na Slovensku, rád bych jen namátkou a příkladem uvedl některé otázky, které s corporate governance souvisí a které investor zvažuje předtím, než na trh České nebo Slovenské republiky vstoupí:

- kvalita právního prostředí,
- vymahatelnost práva,
- postavení organizační složky,
- daňové otázky,
- pracovněprávní věci, odbory a jejich síla,
- možnost fúzí a jejich podmínky,
- práce soudů či rozhodčích soudů,
- ochrana hospodářské soutěže,
- postavení manažerů pracovně i osobně.

Ke všem výše uvedeným bodům existují dotazníky, které směřují k jakési právní prověřce (due diligence), podle které se potom investor rozhoduje, zda do konkrétní země vstoupit a začít podnikat či nikoliv.

Pro účely tohoto příspěvku jsem vybral několik institutů, které bych rád srovnal z hlediska českého a slovenského práva, a to zejména s přihlédnutím ke konkrétním otázkám, které se objevují a které byly nastíněny i v praxi.

Oslovil jsem kolegy advokáty v Čechách a na Slovensku, aby určili základní problémy v následujících oblastech:

1. všeobecně obchodní společnosti,
2. koncerny/podnikatelská seskupení,
3. odpovědnost statutárních orgánů,
4. podnikání zahraničních osob,
5. konkurz a restrukturalizace,
6. investiční pomoc / investiční pobídky.

1. Všeobecně obchodní společnosti/korporace

Nová komplexní právní úprava soukromého práva v České republice se začíná uvádět do praxe. Přestože na některé aplikační problémy bylo upozorňováno již před účinností právních předpisů, tyto otázky nebyly zohledněny a praxe dnes ukazuje, že některé otázky se dají překonat výkladem, avšak některé nikoli, a bude třeba vyčkat rozhodovací praxe. V této souvislosti je otázkou, kterou si musíme klást, zda je vhodné provádět a připravovat novelu právních předpisů už teď, nebo raději počkat několik let, až se jak odborná, tak podnikatelská veřejnost seznámí s novou právní úpravou a bude jistě zřejmé, jaký institut novelizovat či ne.

Pokud jde o Českou republiku, domnívám se, že:

- nová právní úprava umožnila zjednodušené zakládání společností;
- nová právní úprava není natolik převratným zásahem do korporátního práva;
- nejedná se o takovou úpravu, která by zásadním způsobem přesvědčila investory o tom, že mají (ale ani nemají) investovat v České republice;
- z hlediska corporate governance není nová právní úprava ani povzbuzujícím, ani odstrašujícím prvkem pro investory v České republice;
- pozitivně je třeba hodnotit možnost rozhodnutí se investora v monistickém či dualistickém systému corporate governance;

- z hlediska finančního přináší nová právní úprava možnosti úspor tam, kde je možné snížit počet členů statutárního orgánu atd.

Pokud jde o Slovensko, identifikovali jsme tyto základní problémy či otázky:

- každoročně se více a více komplikují pravidla pro zakládání obchodních společností;
- zvyšuje se administrativní zátěž při převodu obchodních podílů, rozhodování společníků společnosti s ručením omezeným;
- chybí některé instituty, jako příklad mohu uvést dobrovolný příspěvek mimo základní jmění.

V té souvislosti bych rád uvedl dva rozsudky, které mají pro společenstevní právo na Slovensku velký význam.

Rozsudok Najvyššieho súdu SR sp. zn. Obdo V 79/2003

Právní věta: „*Spoločník môže previesť svoj obchodný podiel na inú osobu, ak to spoločenská zmluva pripúšťa. Ak spoločenská zmluva neupravovala možnosť prevodu obchodného podielu na tretiu osobu, ale k prevodu došlo so súhlasom všetkých spoločníkov, nemôže byť takýto prevod neplatný iba z dôvodu, že to spoločenská zmluva neumožňuje. Spoločenská zmluva je prejavom spoločnej vôle spoločníkov a všetci spoločníci spoločne majú právo zmeniť ju aj tak, že v konkrétnej záležitosti budú postupovať odchyľne od jej úpravy.*“

Domnívám se, že zejména potvrzení Nejvyšším soudem SR toho, že společenská smlouva je projevem vůle společníků, a jestliže tedy všichni společníci rozhodnou o tom, že chtějí v konkrétní situaci postupovat jinak, je v pořádku, má zásadní význam proto, abychom opustili formalismus, který se občas objevuje nejen ve Slovenské republice, ale i v Čechách. Rozhodující je přece projev vůle (všech) osob, které jsou oprávněny (a povinny) se v konkrétní věci vyjádřit, a nikoli lpění na formálních/formalistických postupech v konkrétních věcech tam, kde nejsou porušena práva žádné oprávněné osoby.

Dalším rozsudkem je rozsudok Najvyššieho súdu SR sp. zn. 4 Obo 125/2003

Právní věta: „*Určenie peňažnej sumy, v akej sa nepeňažný vklad započítava na vklad spoločníka, má zásadný význam z hľadiska postavenia spoločníka v spoločnosti. Jej určenie v zjavnom nepomere k skutočnej hodnote vkladanejho majetku preto môže mať za následok absolútnu neplatnosť zmluvy o vložení nepeňažného vkladu pre rozpor s dobrými mravmi.*“

K tomuto judikátu je třeba uvést jen to, že toto dokazuje, že musí zvítězit „zdravý rozum“ a praktický přístup před formalistickým přístupem zákona.

2. Koncerny / podnikatelská seskupení

Jedním ze záměrů rekonstrukce v České republice bylo i to, aby byly promítnuty veškeré komunitární předpisy do právního řádu v konkrétních institutech, což se týká i podnikatelských seskupení a koncernů.

Pro otázku přístupu investorů je toto sdělení velice zásadní zejména pak v souvislosti s tím, že nová úprava koncernů vychází z francouzské a německé úpravy a je jakousi kombinací a ve srovnání s německou, rakouskou, maďarskou, polskou a samozřejmě i zde slovenskou úpravou lze dojít k tomu, že zásady a hlavní instituty jsou shodné.

Otázkou je, zda bylo potřeba rozšiřovat kategorie ve smyslu vlivná, ovlivněná osoba versus ovládající/ovládaná osoba atd.

Koneckonců tomu svědčí i judikatura, například rozsudek NS ČR sp. zn. 29 Cdo 3619/2009 nebo rozsudek NS ČR 29 Cdo 3661/2010.

Při zkoumání prostředí Slovenské republiky jsem došel k tomu, že Slovensko má dosud stejné problémy k řešení, tak jak to měla i Česká republika před rekonstrukcí.

Hlavní problémy jsou následující:

- určení hodnoty majetku znaleckým posudkem;
- nabytí majetku je účinné až uložením smlouvy do sbírky listin;
- „magický“ § 196a – potřeba schválení půjčky, úvěru atd. statutárním orgánem jiné osoby oprávněné konat za společnost anebo jejím blízkým osobám.

K tomu je možné pro příklad uvést **rozsudek Okresního soudu v Lučenci sp. zn. 13C/184/2012**

Právní věta: „*Okresný súd Lučenec vyslovil neplatnosť' prevodu vlastníckeho práva k nehnuteľnosti, keď aplikoval ustanovenia českého Obchodného zákonníka, t. j. § 196a od. 3 a 4, teda prevod nehnuteľnosti nebol schválený valným zhromaždením spoločnosti a hodnota majetku nebola určená znalcom.*“