Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Tomáš Vejsada

PRAVIDLO PODNIKATELSKÉHO ÚSUDKU

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Petr Čech, LL.M.

Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 23. června 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně za použití zdrojů a literatury v ní uvedených.

V Praze dne 23. června 2010 Tomáš Vejsada

Obsah

Úvodem ……. 3

1. Obecné povinnosti členů orgánů kapitálových společností ……. 5

1. Český právní řád …….....…. 5
2. Právní řád USA ……. 9
3. Důsledky porušení povinné péče a loajality …….. 12

2. Pravidlo podnikatelského úsudku …….....14

1. Formulace pravidla podnikatelského úsudku v USA …… 14
2. Možné koncepce pravidla podnikatelského úsudku ……. 17

3. Vývoj doktríny business judgment rule v USA ……... 21

1. Shlensky v. Wrigley …….. 22
2. Aronson v. Lewis …….. 23
3. Smith v. Van Gorkom (Trans Union Case) …….. 25
4. Cede & Co. v. Technicolor, Inc. ……... 28
5. Případ Disney …… 29

4. Předpoklady aplikace pravidla podnikatelského úsudku …….. 32

1. Rozhodnutí …… 32
2. Loajalita a nezainteresovanost na obsahu rozhodnutí ……... 33
3. Informovanost a řádný proces rozhodování …….. 35
4. Racionalita ……... 39

5. Proč chránit chyby v úsudku ……..…...41

1. Riziko obchodního rozhodování …….…..… 41
2. Soudci jako arbitři …….…… 43
3. Vliv na složení a fungování kolektivních orgánů…….. 45

6. Podnikatelský úsudek a české právo …… 47

1. Současný stav……..……... 47
2. Navrhovaná právní úprava ……..…….. 51

Závěr ……..……..……..55

Seznam použité literatury ……..……..57

Summary ……..……..……... 60

Klíčová slova / Keywords ……..……...61

Úvodem

Diplomová práce se zabývá pravidlem podnikatelského úsudku.[1] Cílem práce je objasnit čtenáři, co konkrétně toto pravidlo znamená, uvést, jakým způsobem se pravidlo vyvíjelo ve státě svého původu, tj. Spojených státech amerických, a v jaké podobě je v USA formulováno v současnosti, dále definovat jednotlivé předpoklady pro jeho použití a představit důvody ospravedlňující jeho existenci. Jelikož se jedná o doktrínu, která má svůj původ v USA, bude práce vycházet především ze zahraničních zdrojů a judikatury. Ještě předtím, než bude přikročeno k analýze samotného pravidla, je ovšem nutné popsat alespoň stručně základní povinnosti osob, na jejichž rozhodování pravidlo dopadá.

Přestože pravidlo podnikatelského úsudku není v současné chvíli v České republice kodifikováno a ani nebylo dosud (dle autorových znalostí) výslovně judikováno v žádném rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR, neznamená to, že ho v prostředí České republiky nelze aplikovat, a proto je bezpředmětné se touto doktrínou zabývat.

Kromě toho v souvislosti s chystanou rekodifikací soukromého práva[2] v České republice je připravováno i přijetí nového zákona o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) a pravidlo podnikatelského úsudku by se výhledově mělo objevit i v českém právním řádu. Vládní návrh zákona o obchodních korporacích v § 52 odst. 1 totiž říká, že: *„Péči řádného hospodáře neporuší ten, kdo mohl při svém podnikatelském rozhodování konaném v dobré víře rozumně předpokládat, že rozhoduje informovaně a v obhajitelném zájmu obchodní korporace.“* Dle důvodové zprávy k zákonu se *„v návaznosti na zahraniční zkušenosti zavádí tímto pravidlo podnikatelského úsudku (business judgement rule), které dává možnost jednajícímu orgánu, aby prokazoval, že v rámci rozhodování jednal lege artis a tedy nenese odpovědnost za případnou újmu (i kdyby ji v ekonomickém smyslu způsobil).“*[3] Cílem práce proto rovněž je zamyslet se nad stávající a navrhovanou právní úpravou a nad potřebností recepce pravidla do českého práva.

Seznámení se s pravidlem lze přitom doporučit všem osobám zabývajícím se obchodním právem (ještě specifičtěji právem obchodních společností a oblastí corporate

[1] Původní název je Business Jugment Rule. Autor zvolil termín pravidlo podnikatelského úsudku, lze se ovšem setkat i s pojmy pravidlo podnikatelského rozhodnutí (viz např. Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, 2006, s. 250), pravidlo podnikatelského uvážení (viz např. Čech, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. Právní rádce, 2007, č. 3, s. 4) a dalšími. Pokud bude dále v textu užito pojmu „pravidlo“ bez dalšího, má se vždy na mysli pravidlo podnikatelského úsudku, pokud z textu nebude zřejmé jinak.

[2] Aktuální informace lze nalézt na internetové adrese http://obcanskyzakonik.justice.cz.

[3] Důvodová zpráva zákona o obchodních korporacích, s. 25. Dostupné z: http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/zakon-o-obchodnich-korporacich/duvodova-zprava.html.

governance[4]), praktikujícím právníkům – advokátům, soudcům apod., ale i osobám působícím v orgánech obchodních společností nebo za společnosti jednajícím z jiného titulu (členové představenstva, dozorčí rady, jednatelé, ředitelé a další).

Diplomová práce je členěna do šesti kapitol (nepočítaje v ně úvod, závěr a nezbytné formální náležitosti práce). Po tomto úvodu následuje první kapitola týkající se obecných povinností členů orgánů kapitálových společností. Další kapitoly se věnují již samotnému pravidlu – jeho formulaci a možným koncepcím, jeho vývoji, nezbytným předpokladům pro jeho aplikaci, důvodům stojícím v pozadí jeho existence. Poslední kapitola se zabývá českým právem, jeho možnostmi a navrhovanou budoucí úpravou.

Vzhledem k nedostatečnému zpracování problematiky v české odborné literatuře vychází práce, jak uvedeno, především ze zahraničních zdrojů. Věřím, že jsem se při práci s nimi nedopustil žádného zásadního nepochopení a taktéž že se mi povedlo cizojazyčné texty dostatečně srozumitelně převést do jazyka českého.

Terminologická poznámka:

Pravidlo podnikatelského úsudku poskytuje ochranu osobám přijímajícím rozhodnutí, která ovlivňují fungování a existenci obchodní společnosti. Těmito osobami budou podle českého práva zejména členové představenstva a dozorčí rady u akciových společností a jednatelé a členové dozorčí rady u společností s ručením omezením. Za společnosti ovšem mohou jednat i další osoby – např. prokurista nebo přímo zaměstnanci (např. finanční nebo obchodní ředitel). I na tato rozhodnutí lze přiměřeně pravidlo aplikovat.

V monistickém systému správy společností[5] se bude ochrana poskytovaná pravidlem vztahovat zejména na osoby zasedající ve správní radě společnosti *(board of directors)*. Pro zjednodušení budou v dalším textu tyto osoby často označovány pouze jako „ředitelé“.

---

[4] Corporate Governance, neboli správa a řízení obchodních společností; systém, podle kterého jsou obchodní společnosti řízeny a kontrolovány. Podle definice OECD „*corporate governance zahrnuje vztahy mezi managementem společnosti, její radou, akcionáři a dalšími osobami zainteresovanými na společnosti (stakeholders). […] Dobrá corporate governance by měla poskytovat správné pobídky radě a managementu, aby sledovali cíle, které jsou v zájmu společnosti a jejích akcionářů, a měla by usnadnit efektivní kontrolu*“ (OECD Principles of Corporate Governance, 2004; dostupné z http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf).

[5] Monistický systém správy společností je typický pro USA a angloamerické právní prostředí. Vrcholným orgánem společnosti je valná hromada. Řízení a kontrolu společnosti vykonává *board of directors* (rada ředitelů, správní rada). Rada je složena jak z interních členů (zpravidla se bude jednat o členy vrcholného managementu – *executive directors*), tak externích členů (zpravidla nezávislé externí osoby – *non-executive independent directors*). Naproti tomu ČR a např. i Německo jsou typicky zeměmi s dualistickým organizačním modelem, kdy vedle sebe ve společnosti kromě valné hromady působí další základní dva orgány. Představenstvo jako orgán, jemuž náleží řízení a obchodní vedení společnosti, a dozorčí rada vykonávající zejména kontrolní funkce. Viz např. Černá, op, cit., sub 1, s. 218 a n.

Kapitola I.

Obecné povinnosti členů orgánů kapitálových společností[6]

1. Český právní řád

Právní úprava postavení členů orgánů kapitálových obchodních společností a toho, jak mají při plnění své funkce postupovat, vychází v českém právním řádu z § 194 odst. 5 obchodního zákoníku,[7] který ve své první větě stanoví, že členové představenstva akciových společností jsou povinni vykonávat svou působnost s péčí řádného hospodáře. Prostřednictvím odkazu v § 200 odst. 3 ObchZ je tato povinnost přenesena i na členy dozorčí rady akciových společností. Na jednatele a případné členy dozorčí rady společnosti s ručením omezeným je povinnost jednat s péčí řádného hospodáře vztažena pomocí odkazů obsažených v § 135 odst. 2 (jednatelé) a § 138 odst. 2 (dozorčí rada) ObchZ. Konečně pak § 66 odst. 6 ObchZ tuto povinnost ukládá i případným faktickým vedoucím u obou forem obchodních společností. Subsidiárně je výkon práv a povinností vyplývajících z výkonu funkce člena orgánu obchodní společnosti upraven ustanoveními o mandátní smlouvě obsaženými v § 566 a následující ObchZ. Tato ustanovení jsou přiměřeně aplikovatelná na základě § 66 odst. 2 ObchZ.

Zákon pojem "péče řádného hospodáře" blíže nevymezuje. Proto zůstává na doktríně a judikatuře naplnit tento pojem konkrétním obsahem a definovat, jak mají reprezentanti společností vykonávat svou funkci, tj. zejména řídit společnost.

Nejobšírněji o tématu obecných povinností členů orgánů společností pojednal P. Čech, který se přiklání k názoru, že na péči řádného hospodáře je nutno nahlížet jako na objektivní standard, kdy by jednání každého reprezentanta mělo být posuzováno měřítkem objektivizovaného řádného hospodáře.[8] Řádný hospodář reprezentuje dostatečně rozumnou, vzdělanou, zkušenou a pečlivou osobu. Nemusí disponovat profesionálními znalostmi, schopnostmi a zkušenostmi. Není povinován odbornou péčí. Musí ale umět včas rozpoznat, ve kterých případech a ve které fázi rozhodování je třeba vyhledat pomoc profesionála.[9]

---

[6] Pod pojmem obecné povinnosti rozumíme povinnosti vztahující se k celkovému výkonu funkce člena orgánu společnosti, tj. takové povinnosti, které musí člen orgánu plnit v každém okamžiku výkonu své funkce.

[7] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen "ObchZ").

[8] Čech, op. cit., sub 1, s. 4. V českém právu se neuplatňuje alternativní koncepce, podle níž je nutné při hodnocení péče poskytnuté společnosti vzít v potaz především osobní charakteristiky reprezentanta a posuzovat jeho péči o společnost s péčí, s níž zařizuje své osobní záležitosti.

[9] Čech, ibid., s. 5.

Od péče řádného hospodáře pak P. Čech odlišuje povinnost loajality. Povinná osoba má jednat v nejlepším zájmu a ku prospěchu společnosti (být tomuto zájmu loajální) a zdržet se všeho, čím by tento zájem mohla ohrozit, např. tím, že by upřednostnila jiný zájem (zejména vlastní či osob blízkých). Povinnost loajality kryje nejen rozhodování o společnosti a obchodní vedení, ale celkové zaměření činnosti reprezentanta společnosti a také ostatní aspekty výkonu jeho funkce. Především v aktivní složce povinné loajality se tak obě povinnosti (tj. povinnost péče a povinnost loajality) překrývají a vzájemně doplňují.[10]

Dále se vymezením základních povinností členů orgánů obchodních společností a samotným pojmem péče řádného hospodáře zabývali např. J. Dědič[11], S. Černá[12], I. Štenglová[13] či J. Bejček.[14]

Doktrína se vcelku shoduje v tom, že při hodnocení, zda reprezentant společnosti jednal s péčí řádného hospodáře, je nutno toto jednání poměřovat s určitým objektivizovaným standardem. Tento vzorový jedinec (průměrný řádný hospodář) by měl být především svědomitý, obezřetný, pečlivý, odborníkem na řízení společností. Pokud pak konkrétní

---

[10] Čech, ibid, s. 13. Povinnost loajality ve své aktivní části vyžaduje iniciativní přístup k záležitostem společnosti s odhodláním naplňovat cíle a účel společnosti.

[11] Podle J. Dědiče péče řádného hospodáře zahrnuje požadavek plnit povinnosti na určité odborné úrovni, která však nemusí dosahovat úrovně znalostí odborníka daného oboru. Člen představenstva však musí být odborníkem na řízení korporací. Při rozhodování má vždy rozhodovat se znalostí věci. Péče řádného hospodáře vyžaduje aktivní přístup k plnění povinností s tím, že nedostatek znalostí potřebných k výkonu funkce nebo nedostatek času pro jejich uplatnění není omluvitelným důvodem pro nevynaložení péče řádného hospodáře. Součástí péče je i povinnost loajality, která od člena představenstva vyžaduje, aby jednal v zájmu společnosti, nikoli jen určitého akcionáře či dokonce třetí osoby. Viz Dědič, J. in Dědič, J., Lasák, J. Právo kapitálových obchodních společností. Přehled judikatury s komentářem. 2. díl, Praha: LINDE, 2010, s. 1351-1355.

[12] S. Černá uvádí, že prvořadou povinností reprezentanta společnosti je povinnost řídit se zájmy této společnosti. Z této povinnosti lze dovodit i ostatní, v některých případech již výslovně formulované povinnosti jako např. zákaz konkurence (§ 196 ObchZ), zákaz vnitřního obchodování (§ 196a ObchZ) či povinnost mlčenlivosti (§ 194 odst. 5 ObchZ). Prostřednictvím odkazu na německou odbornou literaturu tuto povinnost označuje jako povinnost loajality. Co se pak týká samotné péče věnované společnosti, tak S. Černá uvádí, že pro řádný výkon funkce člena představenstva se vyžaduje taková míra a kvalita péče o záležitosti společnosti, kterou vynaloží pečlivý a řádně jednající hospodář. Konkrétní obsah povinnosti je věcí výkladu. Zahrnuje svědomitost a obezřetnost při plnění funkce, odborné řízení společnosti, které v sobě nese i schopnost rozpoznat potřebu odborného posouzení projednávané záležitosti jiným specialistou. Viz Černá, op, cit., sub 1, s. 241 a s. 244.

[13] Podle I. Štenglové si lze pod pojmem péče řádného hospodáře představit takovou péči, s jakou by hospodář, který je vybaven potřebnými znalostmi a dovednostmi a chová se odpovědně a svědomitě, pečoval o svůj vlastní majetek. Přitom nelze vyžadovat, aby člen představenstva byl odborníkem ve všech oblastech. Součástí péče je i schopnost rozpoznat, které činnosti již člen představenstva není schopen vykonávat, a zajistit pro jejich výkon kvalifikované osoby. Součástí péče je pak i dávání přednosti zájmům společnosti před zájmy akcionáře. Viz Štenglová, I. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 12. Vydání, Praha: C. H. Beck, 2009, s. 669.

[14] J. Bejček uvádí, že péče řádného hospodáře zahrnuje patřičnou odbornost a loajalitu. Loajalitu považuje za součást péče řádného hospodáře, upozorňuje však na její možný přesah. Viz Bejček, J. Principy odpovědnosti statutárních a dozorčích orgánů kapitálových společností. Právní rozhledy, 2007, č. 17, s. 614.

reprezentant nedisponuje určitými osobními charakteristikami či znalostmi, není to důvod pro omluvu, naopak by si měl zajistit pomoc či radu odborníka na danou oblast.

Řádný hospodář předně dbá o to, aby společnosti nevznikla újma. Pouhé opatrování majetku a jeho konzervativní správa ale nepostačují. Správný hospodář se totiž snaží svůj majetek (nebo hodnoty jemu svěřené) patřičně rozmnožovat. Jak uvádí opět P. Čech: *„povinná péče jde ruku v ruce s odvážnou iniciativou […] povinnost řádně pečovat o záležitosti společnosti zahrnuje také povinnost jít kupředu a iniciovat, povinnost snažit se a odvážit. […] Ideál [řádného hospodáře] leží zhruba na půli cesty mezi starostlivým, leč poněkud úzkoprsým správcem a odvážným a kreativním dobrodruhem s novátorskými nápady, který mění svět.“*[15] Z toho plyne, že řádný hospodář musí být ochoten podstoupit určité riziko, které je vlastní každému podnikatelskému rozhodnutí. Tento krok přitom činí s vědomím, že přijatý záměr nemusí vyjít, společnost svůj majetek nerozšíří, ale naopak dojde třeba i k jeho ztenčení či ztrátě.

Shoda mezi výše citovanými autory nepanuje v tom, jaký je vzájemný vztah povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře a povinnosti loajality. Někteří podřazují povinnou loajalitu pod povinnost řádné péče (J. Dědič a J. Bejček), jiní obě povinnosti oddělují (S. Černá, P. Čech). Cílem této práce není rozbor obecných povinností reprezentantů společností, pokud bych však měl vyjádřit svůj názor na vztah povinnosti loajality a povinnosti péče řádného hospodáře, za primární bych považoval povinnost loajality. Vedle ní bych stavěl, nebo spíše ještě z ní bych vyvozoval povinnost dodržovat rovněž určitý standard péče.[16]

Po předestření názorů doktríny zbývá uvést, jakou péči mají věnovat obchodním společnostem jejich reprezentanti dle mínění českých soudů.

Podle Nejvyššího soudu ČR lze pojem péče řádného hospodáře chápat tak, že: *„[Ř]ádný hospodář činí právní úkony týkající se společnosti odpovědně a svědomitě a stejným způsobem rovněž pečuje o její majetek, jako kdyby šlo o jeho vlastní majetek. Taková péče tedy nepochybně zahrnuje péči o majetek […] nejen v tom smyslu, aby nevznikla škoda na majetku jeho úbytkem či znehodnocením, ale také aby byl majetek společnosti*

[15] S odkazem na švýcarskou literaturu Čech, P. in Čech, op. cit., sub 1, s. 5.

[16] Reprezentant společnosti, který bude vůči společnosti loajální, bude rovněž dodržovat požadavek na plnění svých úkolů s předepsanou péčí. Bude tedy loajální nejen v tom smyslu, že nebude společnosti škodit nebo si od ní brát, co mu nepřísluší, ale bude jí také věnovat to, co samotné společnosti náleží a na co má ve vztahu k němu právo – řádnou péči.
Jestliže reprezentant společnosti bude své povinnosti plnit s řádnou péčí, bude se pokoušet vybrat pro společnost vždy to nevýhodnější řešení, bude jí tedy v tomto smyslu loajální. To ale ještě automaticky neznamená, že tento reprezentant bude ke společnosti loajální za každých okolností - nevylučuje se totiž např. možnost, že bude společnosti sám konkurovat, popř. bude působit ve společnosti přímo konkurující.

zhodnocován a rozmnožován v maximální možné míře, jaká je momentálně dosažitelná. Postup člena představenstva akciové společnosti s péčí řádného hospodáře ovšem nepředpokládá, aby byl vybaven všemi odbornými znalostmi, které souvisejí s uvedenou funkcí […]. Navíc péče řádného hospodáře zahrnuje i povinnost člena statutárního orgánu rozpoznat, že je nutná odborná pomoc speciálně kvalifikovaného subjektu, a zajistit takovou pomoc.“[17] Kromě toho je reprezentant společnosti, který má určité odborné znalosti, schopnosti či dovednosti, povinen tyto při výkonu funkce v rámci svých možností využívat.[18]

Nejvyšší soud ČR tak klade na reprezentanty společností velice přísná měřítka. Nejenže musejí splňovat požadavky kladené na „běžného řádného hospodáře“ (např. odpovědnost, svědomitost), ale mají-li nějaké zvláštní schopnosti a znalosti, musejí je ve prospěch společnosti *v rámci svých možností* využít. Stanovení přísných kritérií se na první pohled zdá být jednoznačně správným krokem. Jestliže osoba o funkci člena orgánu společnosti projeví zájem a je zvolena, měla by uplatnit právě ty své vlastnosti (schopnosti a znalosti), které nepochybně přispěly k jejímu zvolení. V zájmu společnosti by mělo být, aby byla vedena kvalifikovanými osobami a nikoli těmi, kdo jí dodají lesku prostřednictvím svého jména či titulů. Otázkou ovšem je, jak ochotní budou sami tito odborníci přijímat funkce v orgánech společností, a to zvláště za situace, kdy výkon funkce člena orgánu pro ně nemá být “prací na plný úvazek“[19] a právní řád zároveň stanoví přísné podmínky odpovědnosti za porušení převzatých povinností. Přísné podmínky výkonu funkce a přísně koncipovaná odpovědnost by proto mohly být v jednu chvíli prostředkem ochrany společnosti a osob, které s ní vstupují do nejrůznějších vztahů (obchodní partneři, věřitelé, zaměstnanci a další), zároveň ale do určité míry může limitovat rozvoj společností a tím i celého hospodářství.[20]

Náležitá péče[21] podle Nejvyššího soudu ČR nepochybně zahrnuje i péči o majetek společnosti, a to nejen v tom smyslu, aby nevznikla škoda na majetku jeho úbytkem či znehodnocením, ale také aby byl majetek společnosti zhodnocován a rozmnožován v maximální možné míře, jaká je momentálně dosažitelná.[22] I samotný soud si ovšem uvědomuje, že rozhodování reprezentantů společností se neděje ve vakuu a že se tento

[17] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18.10.2006, sp.zn. 5 Tdo 1224/2006.
[18] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30.7.2008, sp.zn. 29 Odo 1262/2006.
[19] Bylo by zřejmě absurdní z výše uvedeného rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR sp.zn. 29 Odo 1262/2006 dovozovat, že např. člen představenstva akciové společnosti s právnickým vzděláním by měl z titulu výkonu své funkce v představenstvu právě s ohledem na svoji kvalifikaci odpovídat za právní bezvadnost veškerých smluv uzavíraných společností apod. I proto zřejmě Nejvyšší soud ČR použil jakýsi nejasný korektiv užitím spojení „v rámci svých možností.“
[20] Viz např. i Čech, P. in Čech, op. cit., sub 1, s. 4.
[21] Termín dříve použitý v § 194 odst. 5 ObchZ, který byl v rámci novelizace ObchZ provedené zákonem č. 370/2000 Sb. s účinností od 1.1.2001 nahrazen pojmem péče řádného hospodáře.
[22] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, sp.zn. 5 Tdo 1143/2005.

požadavek může zdát poměrně ambiciózní a obtížně splnitelný. Proto uvádí, že je podle jeho názoru *„nepochybné, že představenstvo akciové společnosti, stejně jako jiné podobné orgány, musí při rozhodovacím procesu zohlednit celou řadu různých okolností, přičemž za běžného stavu věci nelze požadovat stoprocentní správnost a bezchybnost jakéhokoli rozhodnutí.“*[23] Řádným hospodářem je tak ten, kdo se snaží splnit nároky na něj kladené z titulu jeho pozice, tedy i rozhodovat v nejlepším zájmu společnosti a maximalizovat její majetek. Nejvyšší soud ČR ale správně připouští, že není reálné, aby se vždy zvolil objektivně nejlepší řešení, a proto stoprocentní správnost a bezchybnost jakéhokoli rozhodnutí nelze vyžadovat. Přitom ovšem soud nijak blíže nerozvádí, jaké rozhodnutí by ještě bylo chráněno a jaké chyby by naopak znamenaly, že se jednající osoba již dopustila porušení povinné péče.

2. Právní řád USA

Právní úprava obchodních společností není ve Spojených státech amerických na celostátní úrovni jednotná, každý členský stát federace má vlastní autonomní korporátní právo. Federální právo upravuje obchodní společnosti pouze zprostředkovaně, jako významný příklad oblasti regulované federálními zákony je možné uvést právo kapitálového trhu. Vnitřní záležitosti amerických obchodních společností (např. práva akcionářů, vztahy akcionářů a managementu, postavení ředitelů společnosti) tak jsou upraveny vždy právem jednoho konkrétního státu.[24] Tím je stát inkorporace, tj. formálního založení společnosti. Není přitom důležité, kde se nachází skutečné sídlo společnosti nebo kde společnost působí.

Za nejvýznamnější je všeobecně považováno právo státu Delaware.[25] Právem tohoto státu se řídí více než 50% všech veřejně obchodovaných amerických společností a přes 60% společností ze žebříčku Fortune 500.[26] V dalším textu tak budu takřka výlučně pracovat s judikaturou a legislativou[27] státu Delaware.

Kromě výše uvedených pramenů práva je důležité zmínit ještě další významné, avšak právně nezávazné zdroje práva obchodních společností. Prvním z nich je tzv. Modelový

---

[23] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, sp.zn. 5 Tdo 1143/2005.
[24] Bainbridge, Stephen M. Corporation Law and Economics. 1. vydání. New York: Foundation Press, 2002, s.14.
[25] Viz např. Carney, William J. a Shepherd, George B., The Mystery of Delaware Law's Continuing Success. Emory Law and Economics Research Paper No. 07-17. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=999477.
[26] Informace pochází z oficiálních internetové prezentace státu Delaware. Dostupné z: http://www.corp.delaware.gov/aboutagency.shtml [citováno 22. června 2010]
Žebříček Fortune 500 je každoročně sestavovaný žebříček 500 největších amerických společností podle výše jejich obratu.
[27] Základním právní úprava je obsažena v Delaware General Corporation Law (DGCL). Dostupné z: http://www.corp.delaware.gov/DElaw.shtml [citováno 22. června 2010]

zákon o obchodních společnostech (Model Business Corporation Act)[28] vydaný Americkou asociací advokátů (American Bar Association), který slouží jako významný inspirační zdroj pro zákonodárce mnoha států federace, z nichž některými byl přejat zcela, jinými alespoň částečně.[29] Druhým pak jsou Principy corporate governance (ALI Principles of Corporate Governance), které vydává Americký právní institut (American Law Institute).

V odborné literatuře a v samotných soudních rozhodnutích se hovoří o dvou, respektive třech základních povinnostech, které mají ředitelé společností inkorporovaných ve státě Delaware vůči těmto společnostem. Jedná se o povinnost péče *(Duty of Care)*, povinnost loajality *(Duty of Loyalty)* a často je samostatně zmiňována i povinnost dobré víry *(Duty of Good Faith)*. Tyto povinnosti pak bývají souhrnně označovány jako fiduciární povinnosti *(Fiduciary Duties)*.[30]

Povinnost péče znamená, že ředitelé a manažeři musí uplatnit takový stupeň dovedností, píle a péče, jakou by za podobných okolností uplatnila přiměřeně rozumná osoba.[31] Při hodnocení jednání ředitele je proto nutné vzít v potaz faktory jako velikost společnosti, její hospodářský stav, závažnost řešených problémů apod. Ředitelé také musí při přijímání obchodních rozhodnutí zvážit veškeré důležité informace, které jim jsou rozumně dostupné.[32] Pod povinnost péče lze vměstnat řadu dílčích povinností, jako například povinnost monitorovat (dohlížet), povinnost vyšetřovat, povinnost přijímat rozumná a obezřetná rozhodnutí apod.[33] Porušení povinné péče pak může vyplynout z pasivity, z hrubě nedbalého jednání nebo prostě z nedbalosti.[34] V případě státu Delaware nestačí při přijímání rozhodování prostá nedbalost, ale musí se jednat o hrubou nedbalost *(gross negligence)*; prostá nedbalost je totiž kryta pravidlem podnikatelského úsudku.[35]

Základní definice povinnosti loajality je taková, že jde o povinnost jednat v dobré víře v nejlepším zájmu společnosti, zdržet se jakéhokoli jednání, které by společnosti způsobilo újmu, nebo společnost připravit o jakýkoli profit nebo výhodu, jež by společnost mohla získat, pokud by povinná osoba vykonávala své pravomoci řádně a v souladu se zákonem.

---

[28] Komentovaný 2005 Model Business Corporations Act. Dostupný z: http://www.abanet.org/buslaw/committees/CL270000pub/nosearch/mbca/assembled/20051201000001.pdf
[29] Bainbridge, Corporation, op. cit., sub 24, s. 16.
[30] Např. Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).
[31] Clark, R. Firemní právo. Praha: Victoria Publishing, 1992, s. 173. (Původní vydání Clark, R. Corporate Law. New York: Aspen, 1986)
[32] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney IV*), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).
[33] Triem, Fred W., Judicial Schizophrenia in Corporate Law: Confusing the Standard of Care With the Business Judgment Rule. Alaska Law Review, Vol. 24, 2007, s. 30. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=975775.
[34] Clark, op. cit., sub 31, s. 175.
[35] Např. Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del.1984), Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985).

V první řadě tuto povinnost poruší ten ředitel, který jedná ke škodě společnosti pro svůj vlastní finanční prospěch. Nutno dodat, že nesmí jednat ani ve prospěch kohokoli jiného, bylo-li by toto činěno na úkor jím řízené společnosti. Zároveň je po ředitelích vyžadována určitá oddanost společnosti, aktivní konání v její prospěch.[36] Povinnost loajality pak také brání řediteli provést takovou operaci nebo učinit takový krok, které by sice mohly být pro společnost výnosné, ale byly by v rozporu s objektivním právem.[37]

Co se pak týká povinnosti dobré víry, někdy je zmiňována jako samostatná povinnost, jak uvedeno výše. Například Nejvyšší soud státu Delaware v rozhodnutí ve věci Cede & Co. v. Technicolor, Inc.[38] prohlásil, že ředitelé dluží společnosti triádu fiduciárních povinností, nejen tradiční povinnosti loajality a péče, ale také povinnost dobré víry. Diskuzím nad existencí dobré víry jakožto samostatné povinnosti byla nejspíše učiněna přítrž rozhodnutím téhož soudu ve věci Stone v. Ritter,[39] kdy soud objasnil, že požadavek toho, aby ředitelé jednali v dobré víře, je v samém jádru povinnosti loajality, a nezakládá tak zvláštní fiduciární povinnost (viz také definice povinnosti loajality). Jestliže tedy někdo jedná ve zlé víře *(bad faith)*, porušuje tím svou povinnost loajality, i když sám sebe neobohacuje.[40] Povinnost loajality proto není úzce limitována jen na případy, v nichž je přítomný finanční či jiný konflikt zájmů, zahrnuje rovněž případy, kdy ředitelé nejednají v dobré víře.[41]

Modelový zákon o obchodních společnostech při definování požadovaného chování ředitelů říká, že ředitelé musí (i) jednat v dobré víře; (ii) jednat způsobem, o němž ředitel rozumně předpokládá, že je v nejlepším zájmu společnosti; (iii) při informování se v rozhodovacím procesu nebo při výkonu kontrolních funkcí vykonávat své povinnosti s péčí, kterou by osoba ve stejné pozici rozumně pokládala za přiměřenou za podobných okolností.[42] Tímto je obecně stanoven standard chování. Jiné ustanovení tohoto modelového zákona pak stanoví konkrétní podmínky pro to, aby byl ředitel shledán odpovědným za porušení této

---

[36] Bishop, Carter G., A Good Faith Revival of Duty of Care Liability in Business Organization Law. Tulsa Law Review, Vol. 41, p. 477, 2006; Suffolk University Law School Research Paper No. 07-02, s. 491, 492. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=930402.

[37] Strine, Leo E., Hamermesh, Lawrence A., Balotti, R. Franklin Franklin and Gorris, Jeffrey M., Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law. Georgetown Law Journal, Forthcoming; Widener Law School Legal Studies Research Paper No. 09-13; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 630, s. 24 a n. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1349971.

[38] Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).

[39] Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

[40] Rosenberg, David, Supplying the Adverb: The Future of Corporate Risk-Taking and the Business Judgment Rule (September 11, 2008), s. 20. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1266723.

[41] Podrobněji o obou zmiňovaných případech a vztahu povinnosti loajality a dobré víry viz Strine, Hamermesh, Balotti, Gorris, op. cit., sub 37.

[42] Model Business Corporation Act (2005): § 8.30 odst..a), odst. b).

normy. Přes odlišnou formulaci je obsah povinností prakticky stejný jako podle delawarského práva – ředitelé jsou povinni jednat loajálně (požadavek dobré víry a jednání v zájmu společnosti) a s určitou péčí.

3. Důsledky porušení povinné péče a loajality

Porušení jakékoli povinnosti s sebou zpravidla nese nepříznivé důsledky pro osobu, která se tohoto porušení dopustila. Není přitom rozhodné, zda se jedná o povinnost uloženou zákonem či převzatou dobrovolně uzavřením smlouvy. V důsledku nesplnění primární povinnosti vzniká obyčejně právní povinnost sekundární – odpovědnostní. Odpovědnostní povinnost může nahradit původní povinnost tak, že původní povinnost zaniká a sekundární odpovědnostní povinnost nastupuje místo ní, nebo odpovědnostní povinnost může také trvat vedle původní primární povinnosti.[43]

Jednorázovým porušením povinnosti péče či loajality závazek ředitele i do budoucna jednat s řádnou péčí a loajálně samozřejmě nezaniká. K těmto primárním povinnostem se naopak mohou připojit povinnosti nové. U členů orgánů obchodních společností nejvýznamnější sekundární povinností aktivovanou nedodržením povinnosti primární bude odpovědnost za způsobenou škodu.[44] Důsledkem porušení povinné péče i loajality totiž zpravidla, avšak nikoli bezvýjimečně vždy, bude vznik škody na straně společnosti.

Škodou se zpravidla rozumí nejen zmenšení či zničení již existujícího majetku společnosti (skutečná škoda) ale také nezvětšení majetku, které by bylo možno odůvodněně očekávat (ušlý zisk).[45] Škodu je pak povinen odčinit ten, kdo ji porušením svých povinností způsobil. Ve vztahu mezi společností a jejími řediteli by tedy v tomto případě ředitelé měli společnosti nahrazovat škodu, kterou společnost utrpěla, jestliže tyto osoby v jejím čele nenaplnily jim uloženou povinnost péče nebo loajality. Toto pravidlo je také výslovně zakotveno v § 194 odst. 5 ObchZ, který říká, že: *„[T]i členové představenstva, kteří způsobili společnosti porušením právních povinností při výkonu působnosti představenstva škodu, odpovídají za tuto škodu společně a nerozdílně. Smlouva mezi společností a členem orgánu nebo ustanovení stanov vylučující nebo omezující odpovědnost člena představenstva za škodu*

[43] Knapová, M, Švestka, J., Dvořák, J. a kol. Občanské právo hmotné 1. 4. Vydání, Praha: ASPI, 2005, s. 267 a s. 268.
[44] Nezabývám se zde možnými důsledky, které mohou být s porušením povinnosti spojeny v oblasti veřejného, zejména trestního práva.
[45] Knapová, M, Švestka, J., Dvořák, J. a kol. Občanské právo hmotné 2. 4. Vydání, Praha: ASPI, 2006, s.438 a s. 439.

jsou neplatné."[46] Podle českého práva pak reprezentanti společnosti odpovídají za tuto škodu neomezeně v plném jejím rozsahu a za její úhradu ručí veškerým svým majetkem.

Je ovšem důležité uvědomit si, že ne každá škoda musí být důsledkem porušení povinné péče. I laik nejspíše cítí rozdíl mezi případem, kdy škoda resultuje z toho, že ředitel zanedbal povinnost provádět určitou kontrolu,[47] a situací, kdy škoda vznikla v důsledku rozhodnutí o investici, která se nakonec ukázala být proděléčnou.

Jak bylo uvedeno v úvodní části této kapitoly, po ředitelích je vyžadováno, aby aktivně podstupovali určité podnikatelské riziko. Jestliže tak nečiní, zrazují svou společnost a již tímto porušují své povinnosti. Proto není principiálně možné připisovat každý obchodní neúspěch k tíži ředitelů, činit je za něj odpovědnými a požadovat od nich plnou náhradu vzniklé újmy. Nutno rovněž poznamenat, že se nejedná o stejnou situaci ani tehdy, bylo-li rozhodnutí o zmíněné investici učiněno s vírou, že je v nejlepším zájmu společnosti, a tehdy, když ředitel sledováním jiného zájmu porušil povinnost loajality.

[46] Díky § 135 odst. 2, § 138 odst. 2 a § 200 odst. 3 ObchZ platí to samé i pro jednatele společnosti s ručením omezeným a členy dozorčích rad obou forem kapitálových společností.
[47] Například Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24.3.2005, sp.zn. 8 Tdo 124/2005.

Kapitola II.
Pravidlo podnikatelského úsudku

Ředitelé společností nejsou neomylní a jimi učiněná rozhodnutí v konečném důsledku nemusejí být pro společnost prospěšná, mohou způsobit společnosti škodu, přinést ztrátu, nikoli očekávaný zisk. Jestliže se ukáže, že se ředitelé spletli ve svém úsudku a v důsledku jimi přijatého obchodního rozhodnutí vznikla společnosti újma, přichází logicky na přetřes otázka, zda se nejedná o zanedbání povinné péče ze strany těchto osob. Vznik škody na straně společnosti je totiž v příkrém rozporu s povinností v maximální možné míře rozmnožovat majetek společnosti a jednat v jejím nejlepším zájmu. Vyvozovat z každého nepovedeného podnikatelského záměru či chyby v úsudku porušení povinnosti a odpovědnost ředitelů a vyžadovat po nich náhradu škody by ovšem nebylo optimální řešení.[48]

S rozhodnutími učiněnými odpovědnými osobami taktéž nemusí souhlasit někteří společníci nebo kolegové a mohou proti nim protestovat a snažit se je napadnout právem předvídanými způsoby, a to dokonce ještě předtím, než se vůbec ukáže jimi tvrzená nesprávnost či nevhodnost a negativní dopad na společnost.

Spor o to, zda ředitelé přijetím daného rozhodnutí porušili své fiduciární povinnosti vůči společnosti a jejím společníkům, může dospět až před soud, tedy autoritu nadanou pravomocí ve věci závazně rozhodnout. Pokud se tak stane, musí soud vyřešit nesnadnou otázku, zda má vůbec do vnitřních záležitostí společnosti zasáhnout (např. za účelem ochrany menšinového společníka), a pokud ano, jak posoudit, které rozhodnutí je "správné", které má být zrušeno, které je "nekvalitní", a je-li nekvalitní, zda je výsledkem porušení povinnosti na straně ředitelů, a proto by mělo být uvažováno o jejich odpovědnosti za případně vzniklou újmu.

1. Formulace pravidla podnikatelského úsudku v USA

Jestliže je soudem v Delaware řešena otázka, zda ředitelé porušili povinnost péče při rozhodování o otázkách společnosti, a zda tím potažmo způsobili společnosti újmu, chrání ředitele a jimi přijatá rozhodnutí pravidlo podnikatelského úsudku. To podle klasické

[48] Například je možné se ptát, kdo by byl ochoten vykonávat funkci ředitele kapitálové společnosti, jestliže by se na ztrátách společnosti podílel neomezeně a za jejich úhradu by ručil veškerým svým majetkem, a na zisku by se přitom podílel jen do výše stanovené ve smlouvě o výkonu funkce (částečně nebo také vůbec, byla-li by sjednána jen pevná odměna)? Podrobněji viz Kapitola V.

formulace zakládá *„domněnku, že při tvorbě podnikatelských rozhodnutí jednali ředitelé společnosti informovaně, v dobré víře a v upřímném přesvědčení, že přijaté opatření je v nejlepším zájmu společnosti."*[49] Vyvrácení domněnky je na žalobci, který je povinen prokázat, že není naplněna některý z výše uvedených podmínek pro aplikaci pravidla.[50]

Někdy jsou delawarskými soudy a doktrínou zmiňovány ještě další předpoklady, které musí rozhodnutí splňovat, aby se mu dostalo ochrany před soudním přezkumem. Jedná se například o požadavek racionality rozhodnutí.[51] Čím přísnější jsou tyto požadavky a čím více se dotýkají samého obsahu rozhodnutí, tím detailněji je nezbytné se rozhodnutím zabývat. V důsledku hodnocení splnění dalších podmínek tak musí být do určité míry zkoumána kvalita rozhodnutí a zároveň s tím je nutné posuzovat i samotnou péči vynaloženou ze strany ředitelů.

Má-li být pravidlo podnikatelského úsudku chápáno jako politika nezasahování do vnitřních záležitostí společností a do toho, jakým způsobem ředitelé vedou "jim svěřenou" společnost *(policy of non-review)*, měl by být přezkum jimi činěných rozhodnutí omezen na nezbytně nutnou míru. To znamená například situace, kdy ředitelé nejednali loajálně, nebo případy, kdy povinnost loajality porušit nemínili, ale proces přijímání rozhodnutí byl do takové míry nekvalitní a neobhajitelný, že ředitelé takřka ani nevěděli, o čem rozhodují. Čím pestřejší bude spektrum případů, kdy se soud bude moci vyjadřovat k samotnému obsahu rozhodnutí, subjektivně hodnotit jeho kvalitu, tím více budou oslabeny důvody, jež stojí za vznikem pravidla. Tím větší také bude nejistota ředitelů, zda jednají dostatečně kvalitně, a jejich obavy z možné odpovědnosti. Nelze přitom opomenout, že soudy budou rozhodovat zpětně, tj. za situace, kdy již budou vědět, jak se přijaté opatření na společnosti projevilo a jak se vyvinuly ostatní faktory a okolnosti, za nichž bylo rozhodnutí činěno *(benefit of hindsight)*.[52] Ze zpětného pohledu se pak rozhodnutí může zdát ještě mnohem méně kvalitní a chyba v úsudku nepoměrně větší, než by byl kdokoli ochoten připustit v okamžiku rozhodování.

American Law Institute ve svých Principech Corporate Governance formuluje pravidlo podnikatelského úsudku odlišně než delawarské soudy, a to následujícím způsobem: *„Ředitel (director) nebo vedoucí pracovník (officer), který činí obchodní rozhodnutí v dobré*

[49] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[50] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[51] In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney IV), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).
[52] Bainbridge, Stephen M., The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine (July 29, 2003). UCLA, School of Law, Law and Econ. Research Paper No. 03-18, s. 33. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=429260.

víře, splní svou povinnost [péče], pokud tento ředitel nebo vedoucí pracovník: (i) není zainteresovaný […] na předmětu obchodního rozhodnutí; (ii) je informovaný s ohledem na předmět obchodního rozhodnutí v míře, kterou […] rozumně považuje za přiměřenou daným okolnostem; a (iii) racionálně předpokládá, že obchodní rozhodnutí je v nejlepším zájmu společnosti.“[53]

Opět je zde vysloven požadavek informovanosti a zákaz neloajality (dobrá víra; víra, že rozhodnutí je v nejlepším zájmu společnosti; zákaz střetu zájmů). Zajímavé je ale vnesení subjektivního prvku, když ředitel si musí obstarat takové množství informací, které *sám* rozumně považuje za dostatečné. Při definici povinnosti péče jsme se přitom setkali s požadavkem na poskytnutí takové péče, jakou by za podobných okolností uplatnila *přiměřeně rozumná osoba.*[54] Tato přiměřeně rozumná osoba by za postačující mohla považovat mnohem obšírnější informace, než s nimiž se nakonec ředitel spokojil. Jestliže ale ředitel jednal v dobré víře, že informací má dostatek, bude podle takto formulovaného pravidla chráněn, stejně jako bude chráněno jím učiněné rozhodnutí.

Na rozdíl od pravidla, jak je chápáno a vykládáno soudy státu Delaware, není touto formulací presumováno, že osoby jednaly řádně. To má vliv na to, komu bude uloženo v soudním sporu důkazní břemeno. Jestliže není presumován řádný postup, je na žalovaných ředitelích, aby prokázali, že výše uvedené podmínky uvedené v pravidlu splnili.[55]

Jako další důležitou skutečnost v tomto obecném výkladu o pravidlu podnikatelského úsudku je nutno uvést, že při hodnocení rozhodnutí soudem bude tento zpravidla posuzovat jednání celé správní rady nebo určité komise či skupiny osob. Přitom bude posuzovat jednání každého jednotlivého člena jednotlivě a následně všech členů dohromady. Pokud by jeden z ředitelů nepostupoval při výkonu svých povinností náležitě, tento nedostatek může být překonán tím, že ostatní ředitelé (nebo alespoň jejich dostatečný počet) postupovali a jednali řádně, nedopustili se stejného nebo jiného pochybení jako dotyčný ředitel.[56] To znamená, že i rozhodnutí, na němž se podílel ředitel, který porušil svou povinnost péče či loajality nebo byl na přijetí rozhodnutí osobně zainteresován, bude chráněno, pokud jeho kolegové postupovali

[53] Citace převzata z Bishop, op. cit., sub 36, s. 486.
[54] Viz Kapitola I.
[55] Branson, Douglas M., The Rule that Isn't a Rule - the Business Judgment Rule. Valparaiso University Law Review, Vol. 36, 2002, s. 635. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=346080.
[56] Komentovaný 2005 Model Business Corporations Act, s. 8-41.

v souladu se svými povinnostmi a nedopustili se stejného pochybení jako dotyčný ředitel nebo u nich není jiný důvod pro vyloučení ochrany pravidlem.[57]

Pokud rozhodnutí chráněno nebude a na straně ředitelů vznikne odpovědnost, musí být odpovědnost posuzována jednotlivě u každého ředitele. Povaha porušení povinnosti, a zda je ředitel exkulpován za toto porušení, se může lišit u každého ředitele.[58]

2. Možné koncepce pravidla podnikatelského úsudku

Při hledání odpovědi na otázku, čím vším se má soud při hodnocení samotného rozhodnutí (respektive poskytnuté péče) zabývat, se dostávají do konfliktu dvě odlišné koncepce, jak pravidlo podnikatelského úsudku chápat.[59] Tato různá pojetí byla již nastíněna v předchozí části, nyní se jimi budu zabývat podrobněji.

První z nich chápe pravidlo jako doktrínu zdržení se soudního přezkumu – soudy se zdrží přezkumu samotného obsahu rozhodnutí, jestliže není domněnka obsažená v pravidle vyvrácena. Žalobce je povinen prokázat, že není naplněn některý z předpokladů, za nichž je rozhodnutí a ředitelům poskytována ochrana pravidlem. Pravidlo tak poskytuje ředitelům ale i samotnému rozhodnutí ochranu před tím, že soudy budou přezkoumávat taková rozhodnutí, která byla učiněna čestně, v dobré víře a náležitě (lze stanovit více podmínek, ale to již nezbytně povede k hodnocení obsahu rozhodnutí). Není-li domněnka obsažená v pravidle vyvrácena žalobcem, soud nezkoumá, zda ředitelé porušili povinnost řádné péče, protože se zdrží přezkoumání obsahu samotného rozhodnutí.[60] Pravidlo tak zabraňuje hodnocení kvality rozhodnutí bez ohledu na to, zda došlo či nedošlo k vynaložení běžné péče.[61] Ředitelé tedy mohli jednat i do určité míry nedbale.[62] Nesmí se ovšem dopustit závažné procesní nedbalosti, jelikož tato kryta není (nezajistit si dostatek informací o přijímaném rozhodnutí, neseznámit se s alternativami apod.). V tomto ohledu je tedy kladen značný důraz na řádný proces přijímání rozhodnutí – procesní řádnou péči *(process due care)*. Rozhodnutí bude podle tohoto pojetí chráněno bez ohledu na to, jak problematické či nepopulární nebo dokonce

[57] Clark, op. cit., sub 31, s. 190.
[58] In re Emerging Communications Inc. S'holders Litig., 2004 WL 1305745 (Del. Ch., 2004).
[59] Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 7.
[60] Bainbridge, Abstention, ibid., s. 8.
[61] Bishop, op. cit., sub 36, s. 487.
[62] Sharfman, Bernard S., The Enduring Legacy of Smith v. Van Gorkom. Delaware Journal of Corporate Law (DJCL), Vol. 33, No. 2, pp. 287-309, 2008, s. 299. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1059962.

chybné bylo, a to i ve chvíli, pokud se ukáže, že mělo na společnost zničující důsledky. Soudy nebudou vůbec přezkoumávat čestné chyby v obchodním úsudku.[63]

Teprve pokud žalobce důkazní břemeno unesl, a domněnka se tudíž neuplatní, mělo by přijít na řadu prokazování samotných předpokladů odpovědnosti – porušení povinnosti, výše způsobené škody a příčinná souvislost mezi porušením povinnosti a škodou. Neunese-li žalobce v první fázi důkazní břemeno, soud se k posuzování těchto prvků odpovědnosti ani nedostane. Tyto skutečnosti by přitom měly být podle některých názorů taktéž prokazovány žalobcem.[64] Avšak v již citovaném (a velmi kontroversním)[65] rozhodnutí Nejvyššího soudu státu Delaware ve věci Cede & Co. v. Technicolor, Inc.[66] tento soud prohlásil, že vyvrácení domněnky obsažené v pravidle má za následek, že *„důkazní břemeno se přesouvá na stranu žalovaných ředitelů, zastánců napadeného rozhodnutí, aby prokázali úplnou spravedlivost (entire fairness) transakce žalujícímu akcionáři.“* Soud tedy požaduje aplikaci testu, který se do té doby používal pouze v případech porušení povinnosti loajality. Důkazní břemeno se přesouvá na stranu žalovaného ředitele, a ten musí prokázat, že rozhodnutí bylo vůči společnosti zcela spravedlivé (rozhodnutí je zkoumáno standardem úplné spravedlivosti - tzv. *entire fairness test*).[67]

Důsledkem vyvrácení domněnky obsažené v pravidle není automatická odpovědnost ředitelů, jelikož k porušení povinnosti ani vzniku škody na straně společnosti ve skutečnosti nemuselo dojít, nebo zde chybí příčinná souvislost. V případě prokázané neloajality ředitele se škoda taktéž nemusí vyskytnout, žaloba v těchto případech bude často založena na vydání osobního prospěchu, který ředitel neoprávněně získal na úkor společnosti.[68]

Nejsou-li ředitelé chráněni domněnkou obsaženou v pravidle podnikatelského úsudku, budou odpovědní i za porušení povinnosti běžné péče,[69] tj. například ředitel, který si nezajistil

---

[63] Bodell v. Gen. Gas & Elec., 140 A. 264 (Del. 1927); rozhodnutí citováno v Sharfman, Bernard S., Being Informed Does Matter: Fine Tuning Gross Negligence Twenty Plus Years after Van Gorkom. The Business Lawyer, Vol. 62, No. 1, 2006, s. 136. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=914583.

[64] Bishop, op. cit., sub 36, s. 489.

[65] Kritika rozhodnutí viz např. Bishop, op. cit., sub 36 či Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52. O rozhodnutí bude obšírněji pojednáno v kapitole III.

[66] Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).

[67] V Kapitole I. jsem naznačil, že na povinnost péče je možno nahlížet jako na součást široce formulované povinnosti loajality. Nyní říkám, že v případech řešících porušení těchto povinností při přijímání obchodních rozhodnutí se uplatňují jiné standardy soudního přezkumu (domněnka správnosti rozhodnutí při kauzách týkajících se porušení povinnosti péče vs. povinnost ředitele prokazovat úplnou spravedlivost rozhodnutí v případech týkajících se porušení povinnosti loajality). Je proto nutné doplnit, že pravidlo podnikatelského úsudku dle tohoto nazírání chrání ředitele společnosti jen v takových případech porušení povinnosti loajality, které jsou pouze a jenom důsledkem porušení povinné péče při přijímání rozhodnutí. V ostatních případech porušení povinnosti loajality, tj. když není porušení povinnosti loajality vyvozováno z porušení povinné péče, ale ředitelům je prokázán například střet zájmů, jsou ředitelé nuceni prokazovat úplnou spravedlivost rozhodnutí.

[68] Bishop, op. cit., sub 36, s. 492.

[69] In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney IV), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

pro své rozhodnutí dostatek informací nebo který nekonal v dobré víře, a domněnka se proto v jeho případě neuplatní, bude moct být shledán odpovědným i za běžnou nedbalost, která vedla k porušení povinnosti péče.

Druhá koncepce pohlíží na pravidlo jako na standard odpovědnosti, zatímco povinnost péče je standardem chování, které je přezkoumáváno. Standard chování stanoví, jak mají ředitelé jednat, standard odpovědnosti stanoví podmínky, při jejichž nedodržení (jsou-li formulovány pozitivně) nebo naplnění (jsou-li formulovány negativně) budou ředitelé shledáni odpovědnými.[70] Dalo by se říci, že funkcí pravidla je pouze nastavit nižší standard přezkumu, než kdyby bylo zkoumáno prosté porušení povinnosti péče.[71] Je tedy uznáno právo ředitelů na omyl v úsudku, ale tento omyl nesmí být důsledkem jejich nedbalého procesního jednání a zpravidla nesmí být ani příliš velký (rozhodnutí musí být například rozumné). Již v této fázi je do určité míry řešena samotná otázka kvality rozhodnutí, tedy záležitost, která by podle prvního názoru měla být řešena až ve chvíli, kdy je domněnka obsažená v pravidle žalobcem úspěšně vyvrácena. Problémem tohoto přístupu je dále stanovení míry nedbalosti, při které již budou soudy shledávat ředitele odpovědnými, a také toto pojetí může vést k tomu, že soudy budou zasahovat do záležitostí společnosti v mnohem větší míře, protože ze zpětného pohledu uvidí v rozhodnutích více nedbalosti *(hindsight bias)*.[72] Podle některých názorů ovšem toto pojetí poskytuje ředitelům větší ochranu než pravidlo založené na vyvratitelné domněnce správnosti, protože na jejich straně požaduje předložení většího množství důkazů.[73]

Při aplikaci pravidla podnikatelského úsudku v té podobě, jak je formulováno v ALI Principles of Corporate Governance, je důkazní břemeno na straně žalovaných ředitelů. Jestliže se ale těmto ředitelům podaří prokázat, že splnili požadavky, které jsou na ně kladeny, dostanou se do "bezpečného přístavu" *(safe harbor)* a mají "vyhráno", jsou definitivně uchráněni odpovědnosti – dokázali totiž, že jednali s řádnou péčí.[74] Pokud ředitelé v tomto neuspějí, je na žalobci, aby prokázal existenci škody a příčinnou souvislost mezi vznikem škody a porušením povinnosti (zanedbáním péče) ze strany ředitelů.

Bishop, op. cit., sub 36, s. 495.
[70] Takto lze chápat i pravidlo podnikatelského úsudku formulované v ALI Principles of Corporate Governance.
[71] Branson, op. cit., sub 55, s. 634.
[72] Sharfman, Legacy, op. cit., sub 62, s. 136.
[73] Branson, op. cit., sub 55, s. 645.
[74] Branson, ibid., s. 635.

Mezi oběma koncepcemi je tedy jak vidno značný rozdíl a rovněž umístění důkazního břemene v případě tvrzeného porušení povinné péče je nesmírně důležité. Jestliže bude na ředitelích, aby před soudem obhajovali každé své rozhodnutí, které bylo napadeno žalobou, a pokaždé prokazovali, že jednali s řádnou péčí (i když standard této péče je nižší než běžná péče), jedná se o naprosto odlišný výchozí stav, než kdyby žalobce měl prokázat, že na rozhodnutí je něco špatného (vyvrátit domněnku správnosti rozhodnutí a postupu ředitelů) a ředitelé by měli své rozhodnutí hájit teprve následně. První uvedený případ by mimo jiné mohl vést i k daleko větší motivaci nespokojených akcionářů napadat žalobou všelijaká rozhodnutí, s nimiž nejsou spokojeni, zatímco ve druhém případě by jistě mnohem pečlivěji zvažovali podání žaloby s ohledem na to, jaké důkazy v neprospěch ředitelů (respektive k vyvrácení domněnky) se jim podařilo nastřádat.[75]

[75] Při této úvaze pomíjím otázku nákladů řízení, která je také velmi významná. Bude-li muset neúspěšný žalobce nést veškeré náklady řízení a náklady zastoupení protistrany, bude ho tato skutečnost do určité míry odrazovat od podání žaloby i za situace, kdy by hlavní důkazní břemeno bylo na žalované straně.

Kapitola III.
Vývoj doktríny business judgment rule v USA

Pravidlo podnikatelského úsudku má svůj původ v judikatuře amerických soudů. Vedoucí roli zde hrají, jak již bylo uvedeno, rozhodnutí soudů státu Delaware. V předchozí kapitole jsem se zabýval aktuálními koncepcemi pravidla, v této části budou podrobněji popsána některá z nejdůležitějších rozhodnutí, která soudy ve Spojených státech v minulosti vydaly. Čtenář bude tímto způsobem seznámen s vývojem doktríny pravidla podnikatelského úsudku v USA. Zároveň se domnívám, že na uvedených příkladech lze nejlépe demonstrovat, za jakých situací se pravidlo aplikuje a jaké jsou nezbytné podmínky pro jeho aplikaci.

Otázky odpovědnosti ředitelů za jimi činěná rozhodnutí jsou samozřejmě řešena i soudy jiných států než Delaware,[76] a tak například již v roce 1888 Nejvyšší soud státu New York uvedl, že *„soudy nebudou zasahovat, pokud pravomoci [ředitelů] nebyly nezákonně nebo nesvědomitě vykonány; nebo pokud by se mělo zdát, že jednání byla podvodná nebo tajně dohodnutá a ničivá pro práva akcionářů. Pouhé chyby úsudku nejsou dostačující […].*[77] V roce 1917 se michiganský Nejvyšší soud odmítl zabývat rozhodnutím Henryho Forda rozšířit výrobní zařízení Ford Motor Company s odůvodněním, že *„soudci nejsou obchodní experti.“*[78] Jako další historickou kauzu lze uvést případ řešený v roce 1929 v Delaware, kdy při prodeji společnosti byli zvýhodněni většinoví akcionáři, kteří byli shodou okolností také řediteli prodávané společnosti. Soud neshledal předložené důkazy dostatečnými k tomu, aby byla vyvrácena domněnka, že cena za prodej akcií obdržená řediteli byla spravedlivá, čestná a dosažená v dobré víře. Aby bylo možno tuto domněnku ve prospěch rozhodnutí vyvrátit, podle soudu by *„nepoměr musel být do té míry významný, aby značil, že vyvstává […] buď z nesprávné motivace stojící za rozhodnutím […] nebo bezohledné lhostejnosti či vědomé nevšímavosti k zájmům všech akcionářů.“*[79]

---

[76] Delaware začal být preferovaným státem pro inkorporaci zejména po roce 1911, do té doby snaze přilákat nové společnosti vévodil především stát New Jersey. Viz Carney, Shepherd, op. cit., sub 25, s. 3.
[77] Leslie v. Lorillard, 18 N.E. 363, 365 (N.Y.1888).
[78] Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668, 684 (Mich.1919). Obě soudní rozhodnutí citována v Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 16.
[79] Allaun v. Consolidated Oil Co., 147 A.2d 257, 259 (Del. Ch. 1929). Citováno v Lubben, Stephen J. and Darnell, Alana J., Delaware's Duty of Care. Delaware Journal of Corporate Law, Vol. 31, No. 2, 2006, s. 597. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=706481.

Až do začátku 80. let 20. století se v důsledku aplikace pravidla podnikatelského úsudku v rozhodování amerických soudů takřka nevyskytly případy, kdy by soud shledal ředitele odpovědnými za "pouhé" porušení povinné péče, aniž by rozhodnutí ředitelů bylo postiženo nějakou významnější vadou jako třeba podvodem. Teprve v této době soudy začaly dávat najevo, že pravidlo lze vyvrátit i pokud bude prokázána na straně ředitelů nedostatečná informovanost anebo hrubá nedbalost. [80]

1. Shlensky v. Wrigley

Prvním z rozhodnutí, jimiž se budu podrobněji zabývat, je případ Shlensky v. Wrigley,[81] který byl řešen soudem ve státě Illinois. Rozhodnutí v této věci je ukázkovým příkladem zdržení se soudního přezkumu.

Žalovaný Wrigley byl prezidentem společnosti vlastnicí baseballový tým Chicago Cubs a rovněž stadion, na němž klub hrál svá domácí utkání. Zároveň byl Wrigley majoritním akcionářem této společnosti. Shlensky, jakožto menšinový akcionář, podal žalobu, v níž tvrdil, že ředitelé porušují svou povinnost péče o společnost a působí ztráty na majetku společnosti tím, že odmítají nainstalovat osvětlení na baseballové hřiště. Nemožnost pořádat noční utkání dle tvrzení žalobce stojí za nízkou návštěvností domácích zápasů, která je hlavním důvodem toho, že klub byl v posledních čtyřech letech ve ztrátě. Shlensky navíc tvrdil, že Wrigley, mající dominantní vliv ve správní radě, odmítá instalovat osvětlení nikoli z důvodu zájmu o blaho společnosti, ale kvůli svému osobnímu přesvědčení, že baseball je denní sport a že noční zápasy by mohly mít negativní vliv na přilehlé okolí.

Soud v rozhodnutí nejprve citoval několik dřívějších rozsudků soudů různých států USA, pomocí kterých vymezil mantinely, v nichž se při svém rozhodování pohyboval.

(i) *Soud nepřevezme kontrolu nad politikou a obchodními metodami společnosti, ačkoli by se mohlo zdát, že moudřejší politika a úspěšnější metody by mohly být přijaty.*[82]

(ii) *Pokud dojde mezi majoritním a minoritním akcionářem k neshodě v otázkách obchodního vedení společnosti, úlohou soudu není řešit vhodnost obchodních politik a řízení společnosti. K řešení těchto otázek byli vybráni ředitelé a jejich úsudek je konečný, leda by byl "nakažen" podvodem. Úsudek ředitelů se těší výhodě, kterou mu*

[80] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 147.
[81] Shlensky v. Wrigley, 237 N.E.2d 776 (Ill.App.1968).
[82] Soud cituje rozhodnutí ve věci Wheeler v. Pullman Iron and Steel Company, 32 N.E. 420 (Ill.).

poskytuje domněnka, že byl přijat v dobré víře a za účelem prosazování nejlepších zájmů společnosti.[83]

(iii) *V obchodní společnosti musí být pravomoc ředitelů při obchodním vedení společnosti považována za absolutní, pokud ředitelé jednají v rámci zákona (práva). Soud nemá pravomoc nahradit svým úsudkem názor ředitelů.*[84]

Následně soud sám uvádí některé důvody, které by mohly Wrigleyho rozhodnutí ospravedlnit, ale okamžitě dodává: *„Tímto ale neříkáme, že rozhodnutí je správné. To je mimo naši jurisdikci i schopnosti. Pouze říkáme, že rozhodnutí o tomto je na ředitelích a motivy, na něž poukazuje žalobce, neukazují na žádný podvod, nezákonnost nebo střet zájmů v rozhodování.“*

Soud se v tomto případě přezkoumávání samotného rozhodnutí brání. Tvrdí, že otázky obchodního vedení a způsob řízení společností je na ředitelích. Ti mají rozhodovat, nikoli soud. Soud by se do přezkoumávání rozhodnutí pustil pouze v případě, že by žalobce úspěšně tvrdil a prokázal, že v rozhodnutí ředitelů byl přítomen podvod, nezákonnost nebo střet zájmů. Jelikož ale žalobce nevyvrátil domněnku svědčící rozhodnutí (dokonce ani netvrdil přítomnost některého z citovaných prvků), soud žalobu zamítl. Žalovaný Wrigley ani ostatní ředitelé tak nemuseli obhajovat svou motivaci ani to, zda rozhodnutí mělo pozitivní přínos pro společnost.[85] Mnozí by přitom ve shodě s žalobcem dospěli k názoru, že se ředitelé v tomto případě ve svém úsudku zmýlili, že by pro společnost bylo bývalo výhodnější instalaci osvětlení provést. Soud ale odmítá tento úsudek podrobně zkoumat, natož aby ho nahrazoval svým vlastním názorem na věc.

2. Aronson v. Lewis[86]

V tomto rozhodnutí se objevila zřejmě necitovanější formulace pravidla podnikatelského úsudku chápaného jako domněnka ve prospěch správnosti postupu ředitelů a bylo vyjmenováno, jaké náležitosti musí rozhodnutí splňovat, respektive co je žalobce povinen vyvracet.

Žalobce Lewis byl akcionářem delawarské společnosti Meyers Parking Systém, Inc. Jeho žaloba směřovala proti společnosti a jejím deseti ředitelům a konkrétně napadala některé transakce mezi společností a jedním z jejích ředitelů, který zároveň vlastnil 47 % akcií

[83] Soud cituje rozhodnutí ve věci Davis v. Louisville Gas & Electric Co., 142 A. 654 (Del. Ch. 1928).
[84] Soud cituje rozhodnutí ve věci Toebelman v. Missour-Kansas Pipe Line Co., 41 F. Supp. 334 (D. Del 1941).
[85] Bainbridge, op. cit., sub 52, s. 16.
[86] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

společnosti a podle žalobce fakticky ovládal i rozhodování zbývajících ředitelů. Přijatá rozhodnutí z pohledu žalobce neměla žádný odůvodněný obchodní smysl a představovala plýtvání majetkem společnosti. V tomto rozhodnutí vydaném v odvolacím řízení soud řešil, zda je vůbec žalobce (akcionář) oprávněn k podání derivativní žaloby.[87]

Nejvyšší soud státu Delaware při výkladu práva aplikovatelného v tomto případě nejprve konstatoval známou pravdu, že *„ředitelé spíše než akcionáři řídí podnikání a záležitosti společnosti.“* Poté již ale přichází s detailní analýzou pravidla podnikatelského úsudku. To podle něj představuje *„domněnka, že při tvorbě podnikatelských rozhodnutí ředitelé společnosti jednali informovaně, v dobré víře a v upřímném přesvědčení, že přijaté opatření bylo v nejlepším zájmu společnosti. Pokud nedojde ke zneužití volného uvážení, úsudek bude soudy respektován. Důkazní povinnost je na straně napadající rozhodnutí, aby napevno postavila fakta vyvracející domněnku.“* Soud tedy vyjmenovává jednotlivé prvky obsažené v domněnce – informovanost, dobrá víra, podnikatelské rozhodnutí přijaté v nejlepším zájmu společnosti – a uvádí, že je na žalobci, aby prokázal, že některý z nich není ve zpochybňovaném rozhodnutí přítomen. *„Ochrana pravidlem může být nárokována pouze za strany nezainteresovaného ředitele,“* pokračuje soud. Takovým je ředitel, který *„nevystupuje na obou stranách transakce, ani neočekává [zvláštní] osobní finanční prospěch z transakce.“* Pravidlo podnikatelského úsudku tudíž neposkytuje ochranu neloajálnímu ani zainteresovanému řediteli. Další podmínkou pro to, aby se ředitel mohl dovolávat pravidla, je, že se musí *„před přijetím obchodního rozhodnutí informovat o všech podstatných informacích rozumně mu dostupných.“* Jestliže je takto informován, musí následně jednat s patřičnou péčí při výkonu svých povinností. Soud uvádí, že v judikatuře je používáno mnoho termínu pro popis příslušného standardu péče, avšak podle jeho vlastní analýzy není pravidlem podnikatelského úsudku chráněna hrubá nedbalost *(gross negligence)*. Z toho lze dovodit, že prostá nedbalost by při splnění ostatních podmínek chráněna byla a ředitel by za ní nebyl odpovědný. Jako poslední bod svého výkladu soud zdůrazňuje, že *„pravidlo podnikatelského úsudku působí pouze v kontextu přijaté akce […] nehraje žádnou roli tam, kde ředitelé abdikovali na své funkce nebo bez vědomého rozhodnutí zanechali jednání. […] Vědomé rozhodnutí nejednat může být platným obchodním úsudkem a může mu náležet ochrana poskytovaná pravidlem.“* Ředitelé prostě a jednoduše musí nějaké rozhodnutí učinit. Může jím být rozhodnutí konat i nekonat. Co se pak týká způsobu přijímání rozhodnutí v kolektivním orgánu, uvádí soud, že *„jestliže se ředitelé mohou radit, debatovat a řešit své*

[87] Žaloba, kterou podává společník (akcionář) v případě, kdy lze důvodně předpokládat, že řídící orgány společnosti nebudou řádně fungovat, tj. uplatňovat právo.

neshody kompromisem nebo se v rozumné míře spolehnout na odbornost kolegů nebo jiných kvalifikovaných osob, konečným výsledkem nicméně musí být, že každý ředitel přinese své vlastní informované rozhodnutí [o dané otázce].“ Ředitelé se tedy nemohou zcela spolehnout na úsudek jednoho či několika svých kolegů, musejí si sami vytvořit vlastní názor na věc na základě dostatečných informací a v souladu s tímto názorem hlasovat.

3. Smith v. Van Gorkom (Trans Union Case)

Případ Smith v. Van Gorkom[88] je podle některých možná nejvýznamnějším americkým rozhodnutím v oblasti práva společností judikovaným ve 20. století.[89] Nejvyšší soud státu Delaware, tj. státu kritizovaného za to, že se snaží co nejvíce limitovat odpovědnost ředitelů *(race to the bottom)*, v tomto rozhodnutí prohlásil, že ředitelé, kteří učiní neinformované rozhodnutí, nejsou chráněni pravidlem podnikatelského úsudku, a vystavují se tak možné osobní odpovědnosti.[90]

Akcionáři společnosti Trans Union napadli skupinovou žalobou *(class action)* rozhodnutí, kterými správní rada a valná hromada společnosti schválily fúzi se společností kontrolovanou finančníkem Jay A. Pritzkerem. Žalovanými v tomto případě byly zúčastněné společnosti (žalobci se domáhali zrušení rozhodnutí), alternativně pro náhradu škody pak členové správní rady Trans Unionu (předsedou rady a generálním ředitelem byl Jerome W. Van Gorkom).

Celá fúze byla vyjednána během několik dnů pouze mezi Van Gorkomem a Pritzkerem. Van Gorkom pak s podmínkami seznámil vrcholový management Trans Unionu, který byl jednotně proti fúzi v navrhované podobě. Přesto Van Gorkom hned po jednání s managementem absolvoval zasedání správní rady, která na základě dvacetiminutové prezentace ze strany Van Gorkoma a po vyjádření několika dalších osob (mj. finančního ředitele, který považoval nabízenou cenu za akcii za nízkou) schválila návrh smlouvy o fúzi během zhruba dvouhodinového jednání. Správní rada přitom neřešila například ani to, jakým způsobem se došlo k ceně za akcii ani nebylo jednáno o stanovisku managementu a jeho námitkách.

Žalovaní v soudním sporu pochopitelně svorně tvrdili, že jimi přijaté rozhodnutí je chráněno pravidlem podnikatelského úsudku, a soud prvního stupně této jejich námitce

[88] Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985).
[89] Bainbridge, Stephen M., Smith v. Van Gorkom. UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 08-13, s. 1. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1130972.
[90] Bainbridge, Smith, ibid., s. 1.

vyhověl a žalobu zamítl. Odvolací soud ale toto rozhodnutí změnil, jelikož dle jeho názoru byla domněnka řádné péče obsažená v pravidle žalobci vyvrácena, a připustil tak, aby byla řešena otázka výše škody a její náhrady.

Soud se hned v úvodu své právní analýzy věnuje pravidlu podnikatelského úsudku a výslovně cituje formulaci obsaženou v rozhodnutí Aronson v. Lewis.[91] Pravidlo dle chápání soudu presumuje řádný postup ředitelů a je na žalobci tuto domněnku vyvrátit. V tomto případě není tvrzen podvod, špatná víra nebo sebeobchodování, ani zde nebyl žádný důkaz o tomto. Proto soud předpokládá, že ředitelé dospěli ke svému obchodnímu úsudku v dobré víře. Rozhodnutí nebylo ani nezákonné. Proto zbývá jediná možnost, jak by mohla být domněnka obsažená v pravidle vyvrácena. Tou je prokázání skutečnosti, že ředitelé při přijímání rozhodnutí nejednali informovaně. Podle soudu *„ve specifickém kontextu fúze […] má ředitel povinnost […] jednat informovaně a uvážlivým způsobem při rozhodování, zda dohodu o fúzi schválit či nikoli, předtím než bude návrh předložen akcionářům.“* Povinnost zajistit si dostatečně informace pro přijetí rozhodnutí (a to jakéhokoli rozhodnutí, nejen o fúzi) spadá pod povinnost řádné péče, a proto by ředitelé museli jednat hrubě nedbale *(gross negligence)*, aby došlo k jejímu porušení.

Soud se proto velice obšírně věnuje procesu přijímání rozhodnutí ve správní radě (procesní řádná péče – *process due care*) a shledává v něm celou řadu pochybení. Jeho výtky se týkají zejména následujících oblastí:

- Do vyjednávání transakce nebyl zapojen management Trans Unionu a správní rada návrh schválila na jednání, na němž jí byl projekt poprvé přednesen.
- Pokud je prodávána společnost, správní rada by se měla v první řadě zaměřit na to, aby akcionáři obdrželi nejlepší možnou cenu. Cena $55 za akcii sjednaná v dohodě o fúzi přitom byla při jednání s Pritzkerem navržena samotným Van Gorkomem, který vycházel jen z toho, že dle názoru finančního ředitele by se mohla cena pohybovat někde mezi $50 a $60 za akcii.
- Souhlas s fúzí a následná rozhodnutí byla přijímána velice rychle, pod časovým tlakem, členové správní rady některé dokumenty (včetně samotného návrhu dohody o fúzi) ani nečetli, přičemž ale pro takovýto postup nebyl žádný objektivní důvod.[92]
- Správní rada si nezajistila pro své rozhodnutí dostatek informací, prakticky se její členové spokojili s ústní prezentací Van Gorkoma a spolehli se na jeho tvrzení o tom,

[91] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[92] Bainbridge, Smith, op. cit., sub 89, s. 21.

že cena je spravedlivá. Vůbec se nepokusili zajistit si jakékoli věrohodné podklady, z nichž by mohla být určena cena pro akcionáře nejvýhodnější.[93]

S ohledem na výše uvedené pak soud rozhodl, že ředitelé Trans Unionu porušili své fiduciární povinnosti vůči akcionářům tím, že selhali (1) v tom, aby se informovali o všech rozumně dostupných informacích relevantních pro jejich rozhodnutí doporučit fúzi a (2) v tom, aby zveřejnili veškeré důležité informace, které by rozumný akcionář považoval za potřebné pro rozhodnutí, zda projekt schválit.

V rozhodnutí soudu tak byla potvrzena již dřívější formulace pravidla a byly vypočteny základní výjimky, při nichž se pravidlo neuplatní (podvodné jednání, špatná víra, sebeobchodování). Především ale soud dal jasně najevo, že samotný proces přijímání rozhodnutí ve správní radě je neméně důležitý. Je-li proces rozhodování v radě adekvátní, soud odmítne do takto vytvořeného rozhodnutí zasahovat. Rada ale musí předložit alespoň nějaký věrohodný důkaz, že věděla, co činí. Pokud takový důkaz existuje, soud neshledá odpovědnost dokonce ani v případě, že se ukáže, že dané rozhodnutí bylo chybné.[94] Pokud ale ředitel není dostatečně informován o předmětu rozhodování, porušuje tím povinnost péče (potřebná je hrubá nedbalost).[95] Důležitou zprávy pro ředitele také je, že rada nesmí rezignovat na svou úlohu orgánu, v němž se projednává, hodnotí a rozhoduje, a pouze se spolehnout na názor jednoho, byť nesporně dominantního člena.

Na tento rozsudek se po jeho vydání okamžitě snesla silná vlna kritiky.[96] Dosud se totiž nikdy nestalo, že by soud shledal ředitele odpovědnými v důsledku porušení procesních povinností. Delaware na skutečnost, že ředitelé zejména velkých veřejně obchodovaných společností mohou čelit žalobám o náhradu škody v řádech desítek milionů dolarů, aniž by se dopustili svévolného zneužití funkce, a ztíženou možnost proti tomuto riziku se pojistit,[97] zareagoval změnou zákona umožňující akcionářům zakotvit do stanov společnosti ustanovení, které bude chránit ředitele před případnou povinností k náhradě škody v penězích v důsledku odpovědnosti za porušení povinné péče.[98]

---

[93] Bainbridge, Smith, ibid., s. 23 + 20.
[94] Bainbridge, Smith, ibid., s. 25.
[95] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 136.
[96] Sharfman, Legacy, op. cit., sub 62, s. 289.
[97] Bainbridge, Smith, op. cit., sub 89, s. 26.
[98] Jedná se o § 102 písm. b) odst.7 DGCL, podle něhož stanovy společnosti mohou obsahovat:
„Ustanovení vylučující nebo omezující osobní odpovědnost ředitele vůči společnosti nebo jejím akcionářům za peněžní škodu vzniklou v důsledku porušení povinné péče ředitele, a to za předpokladu, že toto ustanovení

4. Cede & Co. v. Technicolor, Inc.[99]

V tomto případě soud řešil podobnou situaci, jakou se zabýval v kauze Smith v. Van Gorkom. Také zde akcionáři napadli žalobou rozhodnutí o schválení fúze, přičemž i zde jednání správní rady vykazovalo značné nedostatky, co se týká povinnosti přijímat informovaná rozhodnutí. Konečně je zde podobnost i v tom, že soud řešící případ v první instanci pochybení na straně ředitelů neshledal, zatímco Nejvyšší soud Delaware měl na věc jiný názor.

Soud první instance vyjádřil "významné pochybnosti" o tom, zda správní rada Technicoloru dostála svým povinnostem při přijímání rozhodnutí, žalobu ale zamítl, a to i proto, že žalobce nemohl prokázat, že by mu jednáním rady byla způsobena škoda. Soud totiž ohodnotil cenu akcií na nižší cenu, než která byla schválena v dohodě o fúzi.[100] Avšak Nejvyšší soud Delaware toto rozhodnutí zrušil, přičemž pochybnosti prvoinstančního soudu ohledně postupu správní rady "přeměnil" na prokázanou hrubou nedbalost v postupu rady (porušení povinnosti řádně se informovat),[101] a proto ředitelům z jeho pohledu nenáležela ochrana pravidlem podnikatelského úsudku. Co se pak týká otázky škody, uvedl soud, že důkazní břemeno v tomto případě není na straně žalobců, ale je třeba aplikovat test úplné spravedlivosti *(entire fairness test)*.

Příslušná kontroversní pasáž rozhodnutí zněla následovně: *„Za účelem vyvrácení pravidla přebírá žalující akcionář břemeno poskytnout důkazy o tom, že ředitelé při přijímání napadeného rozhodnutí porušili jednu z triády svých fiduciárních povinností – dobrou víru, loajalitu nebo řádnou péči. Jestliže žalující akcionář neunese toto důkazní břemeno, pravidlo podnikatelského úsudku zajistí ochranu vedoucím pracovníkům a ředitelům a rozhodnutí, které přijali, a soudy nebudou zpochybňovat takovéto obchodní úsudky. Jestliže je pravidlo vyvráceno, přesouvá se břemeno na stranu žalovaných ředitelů, zastánců napadeného rozhodnutí, aby prokázali úplnou spravedlivost (entire fairness) transakce žalujícímu akcionáři."*

---

nevyloučí nebo neomezí odpovědnost ředitele: (i) za jakékoli porušení povinné loajality ředitele vůči společnosti nebo jejím akcionářům; (ii) za jednání nebo opomenutí nikoli v dobré víře nebo zahrnující úmyslné vadné chování či vědomé porušení práva; (iii) podle § 174 [vztahuje se k neoprávněným dividendám]; (iv) za jakoukoli transakci, z níž ředitel získal neoprávněný osobní prospěch. […]"
Z tohoto je tedy zřejmé, že je společnostem dána možnost vyloučit nebo omezit odpovědnost ředitelů pro případ, že tito poruší povinnost řádné péče, nelze ale ředitele zbavit odpovědnosti k náhradě škody v penězích, poruší-li povinnost loajality.

[99] Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).

[100] Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 11.

[101] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 153.

V tomto krátkém odstavci vnesl Nejvyšší soud Delaware řadu nejasností do dosavadního vývoje nejen pravidla podnikatelského úsudku, ale také obecně fiduciárních povinností. Jednak soud uvádí, že tyto fiduciární povinnosti jsou tři, přičemž jako samostatnou výslovně cituje povinnost dobré víry. Dále soud dovozuje, že pro případ vyvrácení domněnky obsažené v pravidle, je na žalovaných ředitelích, aby prokázali, že rozhodnutí bylo skutečně nejlepší možné, cena byla za daných okolností nejvyšší rozumně dosažitelná, a akcionářům proto nevznikla škoda. Za povšimnutí ale také stojí, že soud říká, že k vyvrácení domněnky obsažené v pravidle musí žalobce prokázat, že ředitelé *porušili povinnost péče*. Přitom pravidlo podnikatelského úsudku zabraňuje právě tomu, aby se porušení péče vůbec zkoumalo. *„Celý smysl pravidla podnikatelského úsudku je v tom, aby se zabránilo soudům vůbec položit otázku: porušila rada svou povinnost péče?“*[102] Jestliže je tedy uvedeno, že domněnku obsaženou v pravidle lze vyvrátit důkazem o porušení povinné péče, domnívám se, s ohledem na dříve citované judikáty, že se musí jednat jen a pouze o procesní povinnou péči, tj. musí být předložen důkaz o hrubé nedbalosti při rozhodování.[103]

5. Případ Disney

Posledním z případů, jimiž se hodlám podrobněji zabývat, je kauza, která byla soudy projednávána téměř 10 let a ve Spojených státech ale i jinde ve světě přitáhla zájem nejen odborné, ale ve značné míře i laické veřejnosti.

V roce 1995 společnost The Walt Disney Company najala na pozici prezidenta společnosti Michaela Ovitze. Obsah jeho pracovní smlouvy byl vyjednán z velké míry Michaelem Eisnerem, který byl generálním ředitelem (CEO) společnosti. Komise pro odměňování podmínky smlouvy schválila, aniž by se jimi nějak podrobně zabývala. Správní rada následně jednomyslně zvolila Ovitze prezidentem. Ovitz byl krátce poté zvolen i členem správní rady.

Ovitz ale nenaplnil očekávání do něj vkládaná, a tak se Eisner rozhodl po zhruba 14 měsících trvání kontraktu Ovitze propustit a rada ukončení smlouvy bez zavinění Ovitze schválila *(non-fault termination)*. Tento krok ovšem přišel společnost na téměř 130 milionů dolarů na odchodném ve prospěch Ovitze.[104] Když se tato informace dostala na veřejnost, akcionáři společnosti okamžitě zažalovali členy správní rady o náhradu škody.

---

[102] Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 11.
[103] Stejného názoru je i Bainbridge. Bainbridge, Abstention, ibid., s. 21.

[104] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney V*), 906 A.2d 27, 35 (Del. 2006).

Konečné soudní rozhodnutí v této věci padlo až v roce 2006, kdy Nejvyšší soud Delaware potvrdil[105] rozhodnutí soudu první instance, který žalobu akcionářů na náhradu škody od ředitelů zamítl.[106]

Žalobci tvrdili, že Ovitz porušil povinnost loajality, jelikož se jakožto člen správní rady podílel na rozhodnutí o tom, že jeho kontrakt bude ukončen, a to nikoli z důvodu jeho zavinění. Ostatní ředitelé byli viněni z porušení povinnosti dobré víry.

Soud uvádí, že pravidlo obchodního úsudku se použije, pokud na straně ředitelů není přítomen podvod, špatná víra nebo sebeobchodování (tedy klasické výjimky). Při absenci důkazů o tomto bude rozhodnutí podpořeno, pokud je možné v něm shledat jakýkoli racionální obchodní účel a rozhodnutí nepředstavuje plýtvání. Soud tedy odlišuje dva případy, kdy může žalobce se žalobou o náhradu škody uspět: (1) pokud se mu podaří vyvrátit domněnku obsaženou v pravidle a bude prokázán vznik škody; (2) pokud rozhodnutí představuje plýtvání zdroji společnosti. V případě vyvrácení domněnky se také podle tohoto rozhodnutí přesouvá důkazní břemeno na stranu žalovaných ředitelů, aby prokázali úplnou spravedlivost transakce.

Co se pak týká hodnocení kolektivně přijatých rozhodnutí, uvádí soud: *„V případě Van Gorkom posuzoval Nejvyšší soud Delaware správní radu Trans Unionu jako celek při určování, zda se ochrana pravidlem aplikuje. Podle novějších případů musí být odpovědnost posuzována jednotlivě u každého ředitele […] Povaha porušení povinnosti, a zda je ředitel exkulpován za toto porušení, se může lišit u každého ředitele.“*[107] Soud tedy posoudí jednání a motivaci každého člena jednotlivě a poté rozhodne o tom, zda se ochrana pravidlem na napadené rozhodnutí (a potažmo radu jako celek) vztahuje, či nikoliv. Pokud by rada byla shledána odpovědnou za vadné rozhodnutí, bylo by ještě nutné určit, do jaké míry který člen osobně odpovídá a zda u některých nejsou předpoklady pro to, aby neodpovídali vůbec.

Soud ve svém rozhodnutí nakonec neloajalitu na straně Ovitze neshledal, jelikož ten nehrál žádnou roli v tom, jakým způsobem by měla být jeho smlouva ukončena, navíc Eisner mohl smlouvu ukončit jednostranně i bez požehnání správní rady. Co se pak týká dobré víry ředitelů a toho, zda jejich jednání bylo či nebylo chráněno pravidlem podnikatelského úsudku, soud nakonec přes řadu významných pochybení ředitelů dospěl k názoru, že v jejich konání nebyla přítomna špatná víra *(bad faith)* a ředitelé byli v rozhodování nanejvýše prostě nedbalí *(ordinary negligence)*. Domněnka obsažená v pravidle podnikatelského úsudku tak nebyla

[105] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney IV*), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).
[106] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney V*), 906 A.2d 27, 35 (Del. 2006).
[107] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney IV*), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

vyvrácena. Ředitelé proto podle soudu neporušili své fiduciární povinnosti (jelikož obchodní úsudek byl vykonán, prostá nedbalost nepostačuje k tomu, aby založila porušení povinnosti péče),[108] ani se nedopustili plýtvání. Soud proto alespoň velice důrazně vzkázal všem ředitelům, že jejich jednání v tomto případě bylo daleko od nejlepších praktik corporate governance. Veřejné projednávání případu a jeho medializace také nepřispěly k jejich kladnému obrazu. Přesto je to pro akcionáře jen chabá útěcha; ti by nepochybně byli šťastnější, kdyby se společnosti vrátily prostředky poskytnuté Ovitzovi na rozloučenou.

[108] Bishop, op. cit., sub 36, s. 495.

Kapitola IV.
Předpoklady aplikace pravidla podnikatelského úsudku

Z dosud podaného výkladu vyplývá, že se pravidlo podnikatelského úsudku neuplatní při jakémkoli rozhodování soudu o tom, zda ředitelé dostáli svým fiduciárním povinnostem vůči společnosti a jejím společníkům.

Pravidlo poskytuje ředitelům ochranu pouze tehdy, pokud na jejich straně mělo dojít k porušení povinné péče, nikoli loajality. Z množiny případů možného porušení povinné péče se pak pravidlo aplikuje pouze tehdy, je-li posuzováno konkrétní rozhodnutí – a to ať již konat, nebo se jednání zdržet. K tomuto rozhodnutí musí ředitelé dospět v dobré víře a v přesvědčení, že to co činí, je v nejlepším zájmu společnosti. Současně nemohou jednat neuváženě nebo se spolehnout na doporučení jiného. Musí si na věc vytvořit svůj vlastní úsudek, k němuž dospěli na základě dostatečných informací, které v řádném procesu rozhodování nashromáždili.

V této kapitole se budu věnovat jednotlivým podmínkám, které musí být splněny pro to, aby soud mohl prohlásit, že rozhodnutí ředitelů si zaslouží ochranu pravidlem podnikatelského úsudku.

1. Rozhodnutí

Odpovědnost ředitelů za porušení povinné péče může pramenit (1) z rozhodnutí, které vyústí ve škodu, protože bylo špatně uváženo nebo jinak vadné, nebo může být důsledkem (2) neuváženého opomenutí jednat za situace, kdy by správná pozornost nejspíše zabránila škodě.[109]

Pravidlo podnikatelského úsudku se uplatní pouze v kontextu přezkumu přijatého rozhodnutí. Aby se ředitelé mohli domáhat ochrany pravidlem, musí v posuzované věci dospět k nějakému úsudku, protože jen ten je možné hájit. Schválené rozhodnutí může vést k dalšímu aktivnímu jednání (např. vybudování továrny, vývoj nového produktu), ale jeho následkem také může být zdržení se konání, nevyužití příležitosti (např. nevypovězení smlouvy nebo neprovedení investice). Rozhodnutí nepodniknout žádnou akci je stejně tak rozhodnutím jako rozhodnutí akci podniknout. Aby ale bylo osvědčeno, že takovéto

[109] In re Caremark International Inc. Derivative Litigation 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996).

rozhodnutí nekonat bylo učiněno, musí být nějakým formálním způsobem zaznamenáno, např. v usnesení ze schůze orgánu.

Ředitelé se nemohou zříci svých rozhodovacích pravomocí a pasivně přihlížet tomu, jak se záležitost vyžadující jejich zásah (rozhodnutí) vyvine. Pravidlo nechrání ředitele, jestliže jednat opomněli. Nezáleží přitom, zda "jen" zapomněli nebo se přijetí rozhodnutí vědomě vyhnuli. Činnost ředitelů tak není založena jen na rozhodování, ale tyto osoby rovněž vykonávají dohled nad záležitostmi společnosti. Zde ovšem není důvod poskytovat jim zvýšenou ochranu pro případ nedbalého nebo úmyslně vadného jednání.

Pravidlo podnikatelského úsudku se uplatní, jak ostatně vyplývá již z jeho názvu, pouze v situacích, kdy bylo nezbytné projevit úsudek a ten byl vykonán. S úsudkem je totiž nerozlučně spjata možnost omylu. Čestná chyba v úsudku díky existenci pravidla nepovede u ředitelů k odpovědnosti.

2. Loajalita a nezainteresovanost na obsahu rozhodnutí

Pod tento požadavek lze podřadit řadu dílčích komponent pravidla. Jak vyplývá z definice pravidla používané delawarskými soudy, rozhodnutí musí být učiněno *„v dobré víře a v upřímném přesvědčení, že přijaté opatření je v nejlepším zájmu společnosti."*[110] Ochrana pravidlem přitom může být nárokována pouze za strany nezainteresovaného ředitele.[111]

Klasickými případy, kdy bude aplikace pravidla vyloučena, jsou podvod, nezákonnost nebo střet zájmů v rozhodování.[112] Podvod a nezákonnost jsou učebnicovými příklady neloajálního jednání. U nezákonnosti nehraje roli, že společnost měla dle přesvědčení ředitelů z přijatého opatření profitovat. Střet zájmu je pak synonymem zainteresovanosti.

Nejedná-li ředitel v dobré víře, nedostane se mu ochrany ze strany pravidla, jelikož také porušuje povinnost loajality.[113] Loajalitě je totiž imanentní dobrá víra. *„Zlá víra může být výsledkem jakékoli emoce, která přiměje ředitele úmyslně upřednostnit vlastní zájem, preference či touhy před blahem společnosti, zahrnujíce [mezi tyto emoce] chamtivost, zášť, touhu, závist, pomstu, stud, pýchu či lenost. […] Porušení povinnost jednat v dobré víře může být shledáno tam, kde fiduciář úmyslně jedná za účelem jiným než rozvíjení nejlepších zájmů společnosti, kde jedná s úmyslem porušit platné právo, kde úmyslně nejedná v situaci, kdy čelí známé povinnosti jednat, projevujíce tak vědomé pohrdání svými povinnostmi.*"[114]

---

[110] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[111] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[112] Shlensky v. Wrigley, 237 N.E.2d 776 (Ill.App.1968).
[113] Rosenberg, op. cit., sub 40, s. 21.
[114] *In re* Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney IV*), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

Ředitel musí vždy sledovat nejlepší zájem společnosti. Nesmí sledovat žádný jiný. Je zcela irelevantní, o jaký a čí zájem by se jednalo. Existují přitom různé teorie snažící se objasnit, co si pod pojmem zájem společnosti představit, a proto se k nim stručně vyjádřím.

První teorie, tzv. shareholder theory, ztotožňuje zájem společnosti se zájmem společníků. Cílem je zde maximální zhodnocení majetku společnosti, respektive majetku společníků vloženého do společnosti. Do jaké míry se toto daří či nedaří lze nejlépe pozorovat u veřejně obchodovaných společností, kdy pohyby ceny akcií vypovídají o tom, jak je společnost v jednotlivých okamžicích ve svém počínání úspěšná. Akcionáři proto budou mít primární zájem na růstu ceny akcií.

Podle tzv. stakeholder[115] theory mají ředitelé brát do úvahy nejen zájmy akcionářů, ale také věřitelů, zaměstnanců, zákazníků a např. i komunity (obce), státní správy, veřejnosti, zájem na ochraně životního prostředí. Jelikož zde společnost nesleduje jediný cíl (maximalizaci své hodnoty), je pro ředitele nesmírně obtížné učinit rozhodnutí vyhovující všem skupinám majícím na společnosti zájem. Na druhou stranu se ředitelé mohou odvolat na kterýkoli do úvahy přicházející zájem, a proto by mohli být neodpovědní za prakticky jakoukoli akci.

Skutečnost, že společnost nemůže být dlouhodobě úspěšná, pokud bude zcela ignorovat zájmy dalších osob a skupin než jen akcionářů, je reflektována v tzv. enlightened stakeholder theory.[116] Zájmem společnosti je, aby byl v maximální možné míře dlouhodobě zhodnocován její majetek. Uzavíráním určitého obchodu je proto možné sledovat jiný cíl než je krátkodobý zisk, například jde o získání nebo udržení důležitého zákazníka, rozšíření klientely s cílem posílit konkurenční postavení na trhu atd. To však za podmínky, že jednající osoba je přesvědčena, že takovýto krok se společnosti v delším časovém horizontu vyplatí. Osobně považuji tuto teorii za nejrozumnější.

Nezainteresovaným je takový ředitel, který *„nevystupuje na obou stranách transakce, ani neočekává [zvláštní] osobní finanční prospěch z transakce.“*[117] Jestliže ředitel vystupuje na obou stranách transakce nebo na ní má zvláštní zájem, nesvědčí to samo o sobě o porušení

[115] Stakeholder – tento pojem označuje jakoukoliv osobu či skupinu, která ovlivňuje společnost a je společností ovlivňována, takže tato osoba nebo skupina má na společnosti určitý zájem.
[116] Ke všem teoriím podrobněji např. Jensen, Michael C., Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function (October 2001). Unfolding Stakeholder Thinking, eds. J. Andriof, et al, (Greenleaf Publishing, 2002), s. 16. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=22067.
[117] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

povinné loajality.[118] Je to ale důvod podrobit rozhodnutí pečlivějšímu zkoumání, zda z něj přeci jen neplyne řediteli neoprávněný prospěch. Proto může být v této situaci vyloučena ochrana pravidlem a rozhodnutí přezkoumáváno i po obsahové stránce. Citovanou formulaci lze dle mého ještě rozšířit – nejen, že ředitel nesmí očekávat zvláštní finanční profit, ale nesmí očekávat ani žádný jiný zvláštní prospěch (tento bude zpravidla penězi ocenitelný, ale nemusí se nutně jednat o peněžní plnění); stejně tak nesmí být zvláštní plnění poskytnuto osobě s ředitelem spřízněné.

Ředitel musí být ve svém rozhodování také nezávislý, musí dospět k vlastnímu úsudku a nesmí rozhodovat pod vlivem jiné osoby. To nevylučuje, aby se *„v rozumné míře spolehnul na odbornost kolegů nebo jiných kvalifikovaných osob.“*[119] I ve chvíli, kdy bude v radě zasedat skutečný odborník na projednávanou problematiku, nesmí se jeho kolegové spolehnout jen na jeho názor. Ten by totiž mohl být postižen jednak profesní chybou, jednak etickým selháním.[120] Z citované formulace ovšem plyne, že v tomto případě je povoleno, aby se méně kvalifikovaní členové rady problémem zabývali přeci jen v menší míře.

Úlohou rady není ani dávat prosté požehnání přáním většinového akcionáře, dominantního člena rady či generálního ředitele společnosti. Podmínka nezávislého úsudku úzce souvisí s požadavkem na řádný průběh celého rozhodovacího procesu.

3. Informovanost a řádný proces rozhodování

Význam rozhodovacího procesu lze nejlépe dokumentovat citacemi ze dvou soudních rozhodnutí.

„[Ž]alující akcionáři se pokouší učinit žalované ředitele osobně odpovědnými za přijímání […] obchodních rozhodnutí, která se zpětně projevila mizerně na společnosti. Delawarské soudy čelily těmto typům požadavků mnohokrát a vyvinuly doktríny, jak se s nimi vypořádat – fiduciární povinnost dobré víry a pravidlo podnikatelského úsudku. Tyto doktríny se správně zaměřují na proces přijímání rozhodnutí spíše než na skutkové hodnocení samotné podstaty rozhodnutí.“[121] Tato pasáž pochází z rozhodnutí vydaného v roce 2009 ve věci žaloby akcionářů společnosti Citigroup Inc. proti jejím ředitelům, v němž bylo potvrzeno, že i

[118] Zainteresovaný ředitel v první řadě může podezření ze střetu zájmů účinně předejít tím, že odkryje radě (rozhoduje-li rada) či akcionářům (rozhodují-li akcionáři) veškeré důležité informace *(material facts)* o jeho vztahu k rozhodnutí a zájmu na něm, a toto rozhodnutí je přesto nezaujatými řediteli (akcionáři) v dobré víře přijato. Viz Delaware General Corporation Law (DGCL), Title 8, § 144 písm. a), odst. 1) a 2).
Bishop, op. cit., sub 36, s. 486.
[119] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[120] Čech, op. cit., sub 1, s. 15.
[121] In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litig., 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

ve světle probíhající finanční krize se doktrína podnikatelského úsudku nezměnila a poctivé ředitele nelze činit odpovědnými za ztráty společnosti.

Z druhé citace je zřejmé, že bude-li ředitel rozhodovat v dobré víře v nejlepším zájmu společnosti, jediné, co hraje roli, je skutečně jen proces rozhodování, nikoli obsah přijatého rozhodnutí. *„Co by mělo být chápáno, ale zřídka není soudy nebo komentátory pochopeno […], je, že vyhovění požadavkům povinnosti péče ředitele nemůže být nikdy správně soudy posouzeno s odkazem na obsah rozhodnutí, které vedlo ke škodě společnosti, s výjimkou posouzení dobré víry nebo racionality užitého procesu. To jest, jestliže soudce nebo porota, posuzující danou záležitost, považuje rozhodnutí za skutečně chybné, nebo vyjádřeno v jednotlivých stupních chybnosti za "hloupé","neslýchané" až "iracionální", neposkytuje to žádný podklad pro odpovědnost ředitelů do té doby, dokud soud shledá, že užitý proces byl buď racionální, nebo byl užit v dobré víře ve snaze podpořit zájmy společnosti. Zapojení jiného pravidla - takového, které by dovolovalo "objektivní" hodnocení rozhodnutí – by vystavilo ředitele značnému zpochybňování ze strany nedostatečně kvalifikovaných soudců či porot, což by z dlouhodobého pohledu bylo škodlivé pro zájmy investorů. Tudíž pravidlo podnikatelského úsudku je zaměřené na proces a má hluboký respekt ke všem rozhodnutím rady přijatým v dobré víře.* [122]

Požadavek na to, že ředitelé musejí při svém rozhodování jednat informovaně, se poprvé objevil v rozhodnutí Kaplan v. Centex Corp.,[123] a jestliže mohl být ještě po nějakou dobu brán na lehkou váhu, velice důrazného připomenutí se ředitelům dostalo v probíraném rozhodnutí Smith v. Van Gorkom.[124]

K porušení této procesní povinnosti dojde v případě hrubě nedbalého jednání.[125] *„Ředitel, který si nedá dostatečnou námahu s tím, aby získal pro své rozhodnutí relevantní a důležitá fakta, nemůže napadené rozhodnutí bránit s tím, že vykonal obchodní úsudek. Je totiž jedna věc učinit rozhodnutí a druhá věc učinit informované rozhodnutí. Pouze pozdější z nich je chráněno pravidlem podnikatelského úsudku."*[126]

Podle delawarských soudů je *„rada odpovědná za zvážení pouze podstatných informací, které jsou rozumně dostupné, nikoli těch, které jsou nepodstatné nebo mimo rozumný dosah rady."*[127] Tato formulace naznačuje, že by i v této chvíli mělo být jednání

---

[122] In re Caremark International Inc. Derivative Litigation 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996).
[123] Kaplan v. Centex Corp. 284 A.2d 119 (Del. Ch. 1971).
[124] Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985).
[125] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).
[126] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 136. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=914583. Autor cituje z S. Samuel Arsht, The Business Judgment Rule Revisited, 8 Hofstra L. Rev. 93, 93 (1979).
[127] Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244 (Del. 2000).

ředitele poměřováno objektivním standardem, tj. porovnáním s přiměřeně rozumnou osobou, spíše než zcela subjektivním náhledem.[128] Ve formulaci pravidla dle ALI Principles of Corporate Governance[129] je naopak vyžadováno, aby byl ředitel informován s ohledem na předmět obchodního rozhodnutí v míře, kterou on sám rozumně považuje za přiměřenou daným okolnostem, tj. zde je přítomen subjektivní princip.

Domnívám se, že výsledný standard by měl být do určité míry objektivní.[130] To se týká obzvláště komplikovaných rozhodnutí, kdy by si měl ředitel obstarat určité nezbytné minimum podkladů bez ohledu na to, jak jednoznačná se mu celá záležitost může na první pohled jevit. Je sice pravdou, že názor na to, zda je navrhované řešení v nejlepším zájmu společnosti, je vždy nutně subjektivní, ale pokud bychom i zde připustili čistě subjektivní hodnocení, tj. aby si ředitel sám zcela volně posoudil, kolik informací mu postačuje, mohl by se následně odvolávat na to, že v dané chvíli např. považoval za naprosto přiměřenou zprávu ředitele společnosti a jeho doporučení, aniž by si nechal připravit zprávu od nezávislého posuzovatele.

Prvek procesní řádné péče je zřejmě nejvíce kritizovanou podmínkou nezbytnou pro to, aby se pravidlo uplatnilo.[131] V důsledku nedostatečného procesu může být vyloučena ochrana pro rozhodnutí, které je po obsahové stránce zcela bezvadné. V takovém případě lze ovšem namítnout, že žalobce nebude schopen prokázat škodu a na odpovědnost ředitelů nedojde. Závažnější důsledky pro ředitele samozřejmě má, pokud škoda společnosti vznikla. V této situaci na ně dolehne odpovědnost, i když při přijímání rozhodnutí mohli být subjektivně přesvědčeni, že je v dané chvíli tím nejlepším možným. Zde ovšem nevidím důvod, proč jejich odpovědnost vylučovat, pokud škoda nebo její výše nebude nepředvídatelná. Pravidlo poskytuje ředitelům velice širokou ochranu, avšak pro to, aby si ji mohli nárokovat, musí také něco učinit. Pokud ředitelé pouze nemají štěstí na dobrá rozhodnutí, společnost jim sníží ohodnocení nebo je dříve či později vymění, náhrady škody za proděleční rozhodnutí se na nich ale díky pravidlu nedomůže. Pokud ovšem na řádný výkon svých povinností vědomě rezignují, nechť sami nesou následky tohoto svého jednání, resp. nejednání.

[128] Branson, op. cit., sub 55, s. 639.
[129] Viz Kapitola II.
[130] Pokud je v konkrétním právním řádu při hodnocení jednání ředitele aplikován subjektivní princip, není samozřejmě logické, aby v této chvíli byl ředitel poměřován s určitou vzorovou osobou.
[131] Například Branson, op. cit., sub 55, s. 638.

Významnější námitkou je dle mého, zda má o odpovědnosti rozhodovat jen množství zpracovaných podkladů či délka diskuse a zda aplikace pravidla v praxi nevede k přílišné "byrokratizaci" rozhodovacích postupů. *„Ať již je výsledek rozhodování jakýkoliv, praxi vede pravidlo k přepjatému lpění na tom, aby byla přípravná fáze rozhodnutí doložena stohy podkladových materiálů, na něž příslušný orgán může poukázat, a tím se zprostit veškeré odpovědnosti.“*[132] Díky lpění na řádném procesu zastávají právníci v zasedací místnosti významnější roli než by měli mít. Důraz na formu procedury přitom ještě nezaručuje větší kvalitu přijatých rozhodnutí.[133] Navíc nelze pominout, že určitá rozhodnutí jsou činěna pod časovým tlakem, spíše na základě osobních zkušeností ředitelů, jejich subjektivního názoru na budoucí vývoj trhů, na základě intuice. Intenzita žádoucí přípravy by proto měla vyplývat *„z časových i věcných možností společnosti, druhu a důležitosti rozhodnutí, které má být přijato, ale také z uznávaných ekonomických standardů chování.“*[134]

Konečná rozhodnutí

Poměrně komplikované je určit, jaké procesní povinnosti je podle delawarských soudů potřebné naplnit v případě “konečných rozhodnutí“. V těchto případech, kam lze typicky zařadit rozhodování týkající se přeměn společností či nabídek převzetí, mohou ředitelé jednat spíše v zájmu vlastním než společnosti či akcionářů. Mohou například chtít uhájit svou pozici v čele společnosti, a proto se bránit převzetí společnosti, nebo naopak preferovat určitého zájemce před jiným s potenciálně lepší nabídkou. Bezpochyby by se proto soudy měly těmito případy zabývat více, než operativními rozhodnutími, která lze snadněji změnit či odvolat.[135]

V těchto komplikovaných případech soudy vytvořily řadu sub-pravidel, která se aplikují za různých okolností. Tato skutečnost ovšem přispívá k nepřehlednosti pravidla podnikatelského úsudku.[136] Příkladmo lze uvést následující:

- v případě nabídky převzetí od jednoho zájemce je správní rada povinna pečlivě hledat alternativy,[137]
- jestliže společnost čelí nabídce převzetí, musí rada prověřit, zda nabídka představuje reálné nebezpečí politice společnosti a jakékoli přijaté defenzivní opatření *„musí být přiměřené s ohledem na vznesenou hrozbu,“*[138]

---

[132] Čech, op. cit., sub 1, s. 10.
[133] Branson, op. cit., sub 55, s. 638.
[134] Čech, op. cit., sub 1, s. 12.
[135] Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 7.
[136] Carney, Shepherd, op. cit., sub 25, s. 28 a n.
[137] Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).
[138] Unocal v. Mesa Petroleum, 493 A.2d 946 (Del. 1985).

– pokud je prodej nebo rozdělení společnosti nevyhnutelné, mění se role ředitelů z ochránců společnosti na „licitátory, jejichž povinností je zajistit nejlepší cenu pro akcionáře.“[139]

Kolektivní rozhodování

Kolektivní orgán nebude zbaven ochrany, pokud jeden z ředitelů (popřípadě i několik z nich) nepostupoval náležitě, avšak ostatní ředitelé (nebo alespoň jejich dostatečný počet) postupovali a jednali řádně, nedopustili se stejného pochybení jako dotyčný ředitel nebo na jejich straně není ještě jiný důvod vylučující možnost pravidlo v jejich případě aplikovat.[140] To stejné platí i pro případ porušení loajality nebo zainteresovanosti na rozhodnutí.

4. Racionalita

Požadavek racionality rozhodnutí je dosud poměrně sporný a delawarskými soudy dle mého nebylo dosud přesvědčivě objasněno, jakým způsobem má být uplatňován. Judikatura je totiž, co se týká zkoumání racionality, značně nekonzistentní.

Při čtení rozsudku v případu Caremark může čtenář nabýt dojmu, že racionalita rozhodnutí (jeho obsahu) nehraje žádnou roli: *„[J]estliže soudce nebo porota, posuzující danou záležitost, považuje rozhodnutí za skutečně chybné, nebo vyjádřeno v jednotlivých stupních chybnosti za “hloupé”,“neslýchané” až “iracionální”, neposkytuje to žádný podklad pro odpovědnost ředitelů do té doby, dokud soud dospěje k tomu, že užitý proces byl buď racionální, nebo byl užit v dobré víře ve snaze podpořit zájmy společnosti.“*[141] Zde musí být racionální proces, nikoli výsledné rozhodnutí.

Jiný názor je ale vyjádřen v rozsudku ve věci Disney: *„[R]ozhodnutí nebude podpořeno, pokud [mimo jiné] nemůže být připsáno žádnému racionálnímu obchodnímu účelu. Pokud žalobce nevyvrátí domněnku obsaženou v pravidle, není oprávněn k žádnému odškodnění […], pokud transakce nepředstavuje plýtvání.“*[142] Soud činí racionalitu jednou z podmínek pro aplikaci pravidla a zároveň úplně mimo vyčleňuje jiný případ, kdy žalobce může ve sporu uspět – pokud transakce představuje plýtvání *(waste)*. Plýtvání pak soud definuje právě pomocí iracionality jako *„výměnu, která je tak jednostranná, že žádný obchodník běžného, zdravého rozumu by nemohl usoudit, že společnost obdržela adekvátní protiplnění […] plýtvání je výjimečný, neúnosný případ, kde ředitelé iracionálně promrhali*

[139] Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d 173 (Del. 1986).
[140] Komentovaný 2005 Model Business Corporations Act, s. 8-41.
[141] In re Caremark International Inc. Derivative Litigation 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996).
[142] In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney IV), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

majetek společnosti nebo se ho zbavili.“[143] Pokud odhlédneme od možných procesních důsledků, z pohledu hmotného práva nevidím rozdíl v tom, zda budeme zákaz plýtvání (který není opět nic jiného než podmínkou racionality) zkoumat společně s ostatními předpoklady pro použití pravidla nebo samostatně.[144]

V pravidle, jak je formulováno v ALI Principles of Corporate Governance, se vyžaduje, aby ředitel *racionálně* předpokládal, že obchodní rozhodnutí je v nejlepším zájmu společnosti. Zde je tedy racionalita dalším prvkem pravidla a ředitelé ji musejí prokázat.

Požadavek racionality nelze vykládat široce, rozhodně ne jako rozumnost nebo přiměřenost.[145] Při jejím zkoumání se totiž dotýkáme již samého obsahu rozhodnutí a snažíme se ho objektivně hodnotit. Proto je na místě, aby soudy k této podmínce přistupovaly velmi obezřetně. Odpovědnost by měla následovat, pokud by rozhodnutí nemohlo být racionálně vysvětleno a ředitelé by nebyli schopni uvést jediný rozumný důvod pro své jednání. Chabé, ale racionální rozhodnutí by ovšem nikdy nemělo prokazovat selhání při výkonu řádné péče.[146]

---

[143] In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney IV), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

[144] Rozhodnutí, které představuje plýtvání, jak bylo definováno, jistě nesplňuje podmínky racionality. Rozdíl lze nejspíše spatřovat v tom, že v plýtvání je implicitně přítomna ztráta - škoda, zatímco některá iracionální rozhodnutí ke škodě vést nemusí.

[145] Branson, op. cit., sub 55, s. 649.

[146] Bishop, op. cit., sub 36, s. 487. Jako příklad uvádí vybudování závodu, u něhož by ředitelé dopředu věděli, že nemůže být provozován se ziskem.

Kapitola V.
Proč chránit chyby v úsudku

V předchozích kapitolách jsem se zabýval nejprve tím, jaké jsou základní povinnosti reprezentantů kapitálových obchodních společností. Následně jsem se věnoval pravidlu podnikatelského úsudku, uplatňujícímu se v případě namítaného porušení povinné péče, a podmínkám, které musí být splněny, aby se přijatému rozhodnutí dostalo soudní ochrany. Nyní ještě zbývá vysvětlit, jaké jsou důvody ospravedlňující existenci pravidla; proč reprezentant společnosti v řadě případů nebude odpovídat za škodu vzniklou společnosti a neponese následky svého jednání, zatímco například lékař, v případě, že nejedná lege artis, odpovědnosti neunikne.

Ve prospěch existence pravidla hovoří řada argumentů. Některé jsou přesvědčivé více, jiné méně. Některé se uplatní zejména v podmínkách velkých veřejně obchodovaných společnosti, jiné pasují spíše na společnosti menší, v nichž je vztah mezi společníky a řediteli těsnější. Důvody pro ochranu podnikatelského úsudku se pokusím objasnit v této kapitole.

1. Riziko obchodního rozhodování

Jedním ze základních principů, na nichž jsou kapitálové společnosti založeny, je omezené ručení společníků za závazky společnosti. Tato skutečnost umožňuje společníkům prostřednictvím formy kapitálové společnosti uskutečnit podnikatelské záměry, které by se jinak zodpovědná a k riziku přiměřeně aversní osoba zpravidla neodvážila realizovat právě kvůli nebezpečím spojeným s případným neúspěchem. Společnosti v tržním prostředí těžko uspějí, pokud nebudou rozvíjet nové nápady, vstupovat na nové trhy, vyvíjet nové produkty.[147] Zájmem společnosti založené za účelem podnikání je, aby byl v maximální možné míře dlouhodobě zhodnocován majetek, který byl do společnosti jejími společníky vložen.[148]

Ze spojení uvedených předpokladů (omezené ručení společníků, nutnost jít neustále kupředu, zájem na maximalizaci majetku společnosti) pak vyplývá, že ředitelé musí aktivně podstupovat podnikatelské riziko, mají-li řádně plnit své povinnosti.

V jakémkoli podnikatelském rozhodnutí je ovšem přítomno riziko neúspěchu. I v takovém, které ředitel sebepečlivěji uvážil. Často přitom bude potřeba rozhodnutí přijmout

[147] Rosenberg, op. cit., sub 40, s. 1.
[148] Viz Kapitola IV.

rychle, přílišné váhání a odkládání jednání může mít závažný negativní dopad na společnost. U takovéhoto rozhodnutí se pak může stát, že jeho tvůrce riziko s ním spojené ohodnotí nesprávně.

Realizované riziko má za následek vznik škody na straně společnosti a mohlo by vést ke vzniku odpovědnosti u ředitele. Pokud by ředitel byl povinen tuto škodu společnosti nahradit, riskantním rozhodnutím by se vyhýbal a investoři by na vysoké výnosy mohli zapomenout. Pro akcionáře je tedy v konečném výsledku výhodnější, pokud ředitelé nebudou vůči riziku příliš averzní. Navíc akcionáři mohou poměrně lehce diverzifikovat své portfolio a do určité míry tak riziko neúspěšných investic jedné společnosti eliminovat.[149]

Výše uvedené uvědomují i delawarské soudy, a proto lze připojit citací soudního rozhodnutí: *„Podniky […] dosahují výnosů díky tomu, že podstupují riziko; společnost […], která je ochotná přijmout větší riziko, může vydělat více. Proto v téměř každé obchodní transakci strany uzavírají dohodu s vědomím, že i kdyby situaci správně vyhodnotily, návratnost může být nižší, než bylo očekáváno. […] Když investice nedopadnou dobře, je možné, že tvůrce rozhodnutí ohodnotil obchod správně, ale "měl smůlu" v tom, že obrovská ztráta – jejíž pravděpodobnost byla velmi malá – se realizovala. Je také možné, že tvůrce rozhodnutí nesprávně ohodnotil risk spojený s investicí a společnost ve výsledku utrpěla enormní ztráty. Tvůrci obchodních rozhodnutí musí fungovat v reálném světě s nedokonalými informacemi, limitovanými zdroji a nejistou budoucností. Uvalovat odpovědnost na ředitele za činění "chybných" obchodních rozhodnutí by ochromilo jejich schopnost zajišťovat výnosy pro investory podstupováním obchodního rizika."*[150]

Podstoupení rizika je v zájmu nejen obchodní společnosti, respektive jejích akcionářů, nýbrž i v zájmu hospodářství a společnosti jako celku. Bez ochoty osob stojících v čele společností činit odvážné vizionářské kroky bychom nebyli svědky takového rozvoje. Společnost by nebyla na dnešním stupni rozvinutosti.[151]

Pokud by i při přijímání opatrných rozhodnutí existovala byť jen malá hrozba odpovědnosti za vzniklou škodu, jen minimum osob by mělo zájem vykonávat funkci ředitele. U ředitele s nepatrným podílem na společnosti (množstvím akcií) by osobní odpovědnost za ztráty mohla dalece převýšit ekonomický prospěch, který by jím mohl být realizován prostřednictvím této investice ve chvíli, kdy by společnost dosahovala kladných výsledků hospodaření. Nepoměr mezi možným ziskem a možnou ztrátou je zřejmý. Toto nebezpečí

[149] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 141.
[150] In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litig., 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).
[151] Čech, op. cit., sub 1, č. 3, s. 7.

odrazuje vysoce kvalifikované kandidáty od toho, aby se stali řediteli. Jestliže by přeci jen měli nabídnutou funkci přijmout, budou se nejspíše dožadovat vyšších odměn a sjednání nákladnějšího pojištění za to, že na sebe zvýšené riziko dobrovolně převezmou.[152] Stanou se pro společnosti dražšími a přitom budou jednat konzervativněji. Pokud společníci chtějí docílit toho, aby jimi vlastněné společností spravovali schopné osoby, je v jejich nejlepším zájmu poskytnout ředitelům dostatečnou ochranu před případnou odpovědností za přijatá rozhodnutí.

Ochota prominout nešťastné řešení ale neznamená, že by měla být tolerováno jakkoli rizikové rozhodnutí. Přijaté riziko musí být odůvodněno zájmem společnosti. Ředitelé, kteří na možná rizika vůbec nedbají, se mohou dopustit porušení povinnosti loajality, protože nejednají v dobré víře.[153]

2. Soudci jako arbitři

Společník, který nabude přesvědčení, že společnosti vznikla škoda v důsledku rozhodnutí ředitelů, se zpravidla bude muset obrátit na soud, aby ten posoudil, zda ředitelé dodrželi své povinnosti při spravování společnosti. Soudy se případem budou zabývat a závazně rozhodnou, přestože si jsou vědomy svízelnost situace a svých nedostatků.

Velice pregnantně se k nedokonalosti soudního rozhodování vyjádřil Nejvyšší soud USA, který prohlásil: *„Nejsme konečnou instancí, protože jsme neomylní. Jsme neomylní jen proto, že jsme konečnou instancí.“*[154] Ještě dříve jiný soud prohlásil, že *„soudci nejsou obchodní experti.“*[155] Tato sebekritika soudů sama o sobě nemůže být jediným vysvětlením, proč by se soudci neměli rozhodnutími pečlivě zabývat. Navíc argument ohledně neznalosti zákonitostí obchodů neplatí univerzálně. Zcela určitě ne ve státě Delaware, kde je rozhodování komplikovaných obchodních sporů pro soudce takříkajíc “denním chlebem“. Také v realitě České republiky nelze pominout například existenci specializovaného obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR, které může usměrňovat činnost soudů nižších instancí a napravovat jejich případná pochybení.

Lze ovšem souhlasit, že *„k požadovaným složkám soudcovy osobnosti zpravidla nepatří obchodní, manažerské a podnikatelské vlohy, sklon k přiměřeně rizikovému jednání či kuráž přijímat - často pod značným časovým tlakem - závažná rozhodnutí dalekosáhlého*

[152] Sharfman, Being Informed, op. cit., sub 63, s. 141. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=914583.
[153] Rosenberg, op. cit., sub 40, s. 13.
[154] Brown v. Allen, 344 U.S. 443, 540 (1953).
[155] Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668, 684 (Mich.1919). Obě soudní rozhodnutí citována v Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 41 a 16.

významu, a to ani u soudců orientovaných na problematiku obchodního práva. Jistá umírněnost, zdrženlivost, ba přízemnost postoje se naopak jeví jako vhodnější kvalifikace.“ [156]

Ještě závažnější námitkou je, že neexistuje, žádné objektivní měřítko, podle něhož by mohl soudce stanovit, které rozhodnutí je obsahově špatné a nerozumné. Soud bude napadené rozhodnutí zkoumat s větším či menším časovým odstupem od okamžiku, kdy bylo přijato. Přitom pro něj bude prakticky nemožné (1) vcítit se do tehdejší pozice ředitele (2) ignorovat následný vývoj událostí. Soud bude velice těžko rekonstruovat okolnosti, za kterých bylo rozhodnutí přijato - které informace měli a mohli mít ředitelé k dispozici, v jaké pozici se nacházela společnost, jaký byl stav a predikovaný vývoj trhu a podobně. Kromě toho se rozhodnutí již nějakým způsobem projeví, bude mít nějaké následky a také okolní prostředí projde určitým vývojem (např. pokles trhu, růst cen, zásadní inovace).

Zároveň je nutné upozornit na nebezpečí předsudku při zpětném ohlédnutí *(hindsight bias)* – chybné přisouzení vysokého rizika výskytu škodlivých následků těm situacím, kde je naopak nebezpečí škody nízké, a to právě jen z toho důvodu, že ke škodě došlo. Pokud soud bude vědět, že společnost utrpěla újmu, může to způsobit jeho zaujetí v neprospěch rozhodnutí, ačkoli ex ante zde byla jen velmi malá pravděpodobnost, že by škoda mohla nastat a vynaložení dalších nákladů ke snížení rizika se nezdálo být ekonomické. Soudci proto nemusejí být schopni rozlišit mezi kompetentním a nedbalým řízením společnosti, jelikož špatné následky se často budou ex post zdát předvídatelné, a proto ex ante nikoli nevyhnutelné.[157]

I rozhodnutí přijaté v dobré víře a s nejlepšími zájmy společnosti na mysli se nakonec může ukázat být nešťastným a nejhorším možným. Jak pak má soud posoudit, zda se jednalo o tento případ nebo by ředitelé při splnění svých povinností zvolili jiné řešení? Velice obtížně. Může posoudit proces přijímání rozhodnutí, zjistit, zda na vznik rozhodnutí neměly vliv nějaké skryté motivy, ale neměl by se vůbec pokoušet hodnotit, jestli cesta, kterou se ředitelé vydali, se zdála či nezdála být z dlouhodobého hlediska pro společnost nejprospěšnější.

Ředitelé ale ani soudci nejsou neomylní, něčí rozhodnutí ovšem musí být konečné. Odpověď na otázku, čí rozhodnutí by to mělo být a čí chyba je přijatelnější, je jednoduchá. Společníci si zvolili ředitele, aby určovali koncepci rozvoje společnosti a vedli jí. Ředitelé se pro tuto roli hodí nepochybně lépe než soudci. Navíc ve společnosti rozhodnutí zpravidla vzejde z úvah a názorů početnějšího a kvalifikovanějšího kolektivu osob, než se bude podílet

[156] Čech, op. cit., sub 1, s. 7.
[157] Bainbridge, Abstention, op. cit., sub 52, s. 33 a 34.

na případném soudním přezkumu. Úlohou soudu jednoduše není řídit podnikání a záležitosti společnosti.[158]

Navíc proti ředitelům působí i jiné mechanismy vynucující řádné plnění povinné péče a kvalitní rozhodování. Jedním z nich je i trh. Ředitel, který si bude chtít udržet své postavení a reputaci, nebude vědomě rozhodovat v neprospěch společnost. Odměna za jeho činnost může být navázána na výsledky společnosti - jestliže bude podávat neuspokojivé výkony, odměna se sníží nebo se s ním společnost sama dobrovolně rozloučí. Jeho další uplatnění na stejné pozici může být kvůli pošramocené pověsti obtížnější nebo téměř vyloučeno. V případě větších společností povede nekvalitní správa k poklesu ceny akcií a možnosti nepřátelského převzetí – v takovém případě lze kompletní výměnu osob na vedoucích pozicích ve společnosti považovat za prakticky jistou. U menších společností, kde jsou ředitelé jakožto společníci značně kapitálově angažovaní, bude ředitel silně zainteresován na úspěchu společnosti - selhání totiž může znamenat nejen problémy pro společnosti ale mnohem více ohrozit i jeho osobní blaho.

Lze proto shrnout, že soudy by se přezkumu racionálních rozhodnutí měly pokud možno zdržet a omezit ho jen na nejnutnější nutnou míru – na případy, kdy bylo prokázáno, že za přijetím rozhodnutí stojí jiné důvody, než snaha o maximalizaci majetku společnosti, nebo proces jeho tvorby byl hrubě nedbalý. Racionální akcionář bude rovněž preferovat možnou chybu ředitelů před omylem soudu.

3. Vliv na složení a fungování kolektivních orgánů

Hrozba odpovědnosti za škodu vzniklou v důsledku uváženého avšak nešťastného rozhodnutí, může významně odrazovat potenciální kandidáty od přijímání funkcí ve společnostech. Tato skutečnost byla již zmíněna. Každá rozumná osoba bude pečlivě zvažovat, zda se jí vyplatí přistoupit na možnost ztráty osobního majetku výměnou za případný podíl na rozvoji a ziscích společnosti. Potenciální prospěch může být vyšší pro toho, kdo bude zároveň společníkem společnosti. Takováto osoba bude mít o důvod navíc podílet se i na správě a řízení společnosti. Jinak tomu bude u osob pouze najatých za účelem péče o cizí majetek. Tyto osoby přijetí funkce ředitele budou promýšlet ještě pečlivěji. Pokud by někdo naopak možné následky nerozmýšlel a bezhlavě by se po nabídnuté funkci vrhnul, jeho bezstarostnost se může projevit i na rozhodnutích, která bude činit nebo pro něž bude hlasovat – lze předpokládat, že budou také nedostatečně uvážená nebo rizikovější.

[158] Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

Možná odpovědnost ve spojení se soudním přezkumem bude mít vliv i na fungování kolektivních orgánů, v nichž dochází k tvorbě rozhodnutí. Ta jsou často přijímána na základě konsensu. Po projednání věci rada dospěje k nějakému názoru a ten odsouhlasí, protokol o hlasování je pak jen nezbytnou formalitou. Jsou-li mezi řediteli skupiny s odlišnými názory, dojde ke "skutečnému" hlasování. Již existence rozdílných názorů pochopitelně může vést k rozporům v radě, případně až k osobní nevraživosti, ale to je přirozené riziko vlastní každé skupině. Pokud dojde k tomu, že jsou určití ředitelé přehlasováni, jak mají v této chvíli zareagovat? Buď se s názorem většiny smíří a budou ho respektovat nebo nikoli. Pod hrozbou osobní odpovědnosti[159] z důvodu porušení povinné péče by měli vyčerpat veškeré možné prostředky, jak zabránit realizaci rozhodnutí – např. i soudní cestou. Aby ředitelé řešili rozdílné názory na vedení společnosti u soudu, samozřejmě nemůže být v zájmu žádné společnosti a jejích společníků.

Soudní přezkum obecně, nejen zahájený na základě návrhu podaného jiným ředitelem, způsobí, že vztahy mezi členy orgánu budou narušeny a proti sobě stojící skupiny se budou dostávat do stále častějších konfliktů. I kdyby tomu tak nebylo a vztahy ředitelů zůstaly nezměněny, projednávání věci u soudu bude mít vliv na jejich výkonnost a kvalitu odvedené práce. Žádnému řediteli se jistě nepracuje snadno pod aktuální hrozbou vydání rozsudku, v němž mu bude uloženo nahradit společnosti závažnou škodu. Pracovní nasazení ředitelů opadne, rizikové projekty budou pravděpodobně zastavovány. Rovněž bude dotčena pověst ředitele i celé společnosti, a to i v případě, že soud nakonec žádné pochybení v jeho činnosti neshledá. Veřejnost takovýto výsledek třeba ani nezaznamená nebo ho rychle zapomene, bude si ovšem pamatovat, že s tím konkrétním ředitelem a s tou konkrétní společností nebylo něco v pořádku. Soudní přezkum navíc snižuje autoritu zpochybňovaného orgánu, což může negativně ovlivnit chod celé společnosti, její výkonnost a dobré jméno.

[159] Primárně budou samozřejmě odpovídat ti, kdo hlasovali pro rozhodnutí.

Kapitola VI.
Podnikatelský úsudek a české právo

1. Současný stav

V České republice není v tuto chvíli v platných právních předpisech pravidlo podnikatelského úsudku upraveno. Pokud ho právní řád nezná, neznamená to ještě, že by bylo použití principů, na nichž je pravidlo založeno, automaticky vyloučeno.

V českém právu je zakotvena povinnost péče řádného hospodáře a v případě jejího porušení následuje odpovědnost za způsobenou škodu. Lze argumentovat, že odpovědnost za výkon funkce s péčí řádného hospodáře se váže k samotné činnosti, nikoli bez dalšího k výsledku této činnosti. Naproti tomu by někdo mohl namítnout, že řádný hospodář by neměl připustit vznik žádné škody. Proto je důležité si uvědomit, že řádný hospodář neznamená neomylný hospodář. V každém obchodním rozhodnutí je přítomen prvek rizika a každý se může dopustit chyby v úsudku. I sebepečlivější hospodář. České soudy by si toho měly být vědomy.

Již v úvodní kapitole jsem citoval z odůvodnění rozhodnutí Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, v němž se uvádí, že podle názoru tohoto soudu *„je nepochybné, že představenstvo akciové společnosti, stejně jako jiné podobné orgány, musí při rozhodovacím procesu zohlednit celou řadu různých okolností, přičemž za běžného stavu věci nelze požadovat stoprocentní správnost a bezchybnost jakéhokoli rozhodnutí.“*[160] Soud tedy připouští, že nelze vyžadovat stoprocentní rozhodnutí. Jak ale toto interpretovat? Rozhodně z tohoto úryvku nelze vyčíst, že by soud měl v úmyslu dobrovolně se omezit v možnosti napadené rozhodnutí přezkoumat. Pokud se jím bude podrobně zabývat, jaká rozhodnutí pro něj budou dostatečně kvalitní, aby konkrétní osoby unikly odpovědnosti? A jakým způsobem se určí, které rozhodnutí kvalitní je a které nikoli? Na tyto otázky se již odpovědí nedostává.

Jestliže Nejvyšší soud ČR rozhodoval o porušení povinnosti péče řádného hospodáře v souvislosti s přijetím určitého rozhodnutí, jednalo se zpravidla o případy, v nichž bylo přítomno porušení povinnosti loajality (pokud se budeme na povinnost řádné péče a povinnost loajality dívat jako na různé povinnosti) a pravidlem podnikatelského úsudku by tato rozhodnutí beztak chráněna nebyla. Například předseda představenstva úmyslně jednal

[160] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, sp.zn. 5 Tdo 1143/2005.

v rozporu se zájmy společnosti,[161] členové orgánu jednali ve vlastním zájmu,[162] v posuzovaném jednání byl přítomen střet zájmů,[163] jednatelé nekonali v nejlepším zájmu společnosti a navíc se dopustili porušení společenské smlouvy.[164] Velice zajímavý je, co se týká procesních povinností při přijímání rozhodnutí, rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2006, v němž se uvádí: *„Považoval-li odvolací soud za naplnění povinnosti žalovaných postupovat s náležitou péčí při zařizování záležitostí družstva to, že "dali na doporučení ředitele družstva […], který měl jejich důvěru a který pro ně (vzhledem k funkci, kterou zastával) představoval dostatečnou záruku, že záležitost byla kvalifikovaně posouzena", je jeho právní posouzení věci nesprávné. Akceptace takového právního závěru by totiž v podstatě znamenala vyloučení odpovědnosti členů představenstva družstva za škodu způsobenou družstvu pouze na základě jejich subjektivního názoru na "důvěryhodnost a kvalifikovanost" předsedy družstva.“*[165] Takovéto rozhodnutí by taktéž bylo s největší pravděpodobností vyloučeno z ochrany pravidlem.[166]

Jak by ale soud rozhodl o žalobě společníků požadujících po ředitelích náhradu škody, která společnosti vznikla i přesto, že ředitelé jednali informovaně, v dobré víře, byli přesvědčeni, že konají v nejlepším zájmu společnosti, a na přijetí rozhodnutí nebyli osobně zainteresování? Mohl by soud prohlásit, že rozhodnutí se sice může zdát na první pohled chybné, ale že není úkolem soudu hodnotit, jak moc se zvolení reprezentanti při přijímání rozhodnutí spletli? Nejednalo by se o odepření spravedlnosti? Jsem přesvědčen, že by tak soud učinit mohl a dokonce měl. Inspiraci by přitom mohl čerpat nejen v USA, ale také v zemi s právní kulturou a platným právem mnohem podobnějším poměrům České republiky – v Německu.[167]

---

[161] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 3.1.2006, sp.zn. 5 Tdo 893/2006 – Předseda představenstva akciové společnosti uzavřel smlouvu o prodeji majetku společnosti v úmyslu způsobit společnosti škodu, jelikož si byl vědom, že nedojde k zaplacení odpovídající protihodnoty.

[162] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, sp.zn. 5 Tdo 1143/2005 – Jednalo se o prodej kmenových akcií společnosti za nižší cenu, než jaká byla dosažitelná na trhu a jakou následně kupující (kterými byli členové orgánů a vybraní zaměstnanci této společnosti) při následném prodeji dosáhli. Osoby rozhodující o prodeji kmenových akcií přitom o možnosti dosažení této vyšší ceny jednoznačně věděli, ale tím, že akcie prodali za cenu nižší, nemaximalizovali majetek společnosti a způsobili jí tak újmu

[163] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30.7.2008, sp.zn. 29 Odo 1262/2006 – Představenstvo společnosti rozhodlo o uzavření mandátních smluv se svými členy, přičemž na základě těchto smluv měly být za úplatu vykonávány činnosti zcela nebo zčásti spadající do působnosti představenstva.

[164] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 21.5.2008, sp.zn. 29 Odo 1118/2006 – Jednatelé společnosti vědomě v rozporu se zněním společenské smlouvy uzavřeli leasingovou smlouvu, na základě které společnost dostala do nájmu luxusní automobil, který měla následně získat do vlastnictví. Smlouva byla uzavřena v rozporu se zájmy společnosti, jelikož předmět nájmu byl pro společnost naprosto nepotřebný.

[165] Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2006, sp.zn. 29 Odo 70/2005 – V posuzované věci se jednalo o převzetí ručení za úvěr poskytnutý jiné společnosti.

[166] Viz případ Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985).

[167] Pravidlo bylo přejato zcela nebo s drobnými modifikacemi do právního řádu mnoha dalších zemí, a to nejen angloamerické právní oblasti - například Austrálie, Nového Zélandu, Japonska, Švýcarsko či právě Německa.

Německý Spolkový soudní dvůr v rozhodnutí ve věci ARAG/Garmenbeck sám pravidlo podnikatelského úsudku formuloval, aniž by bylo výslovně obsaženo v textu zákona. Soud uvedl, že: *„Při posuzování, zda zjištěný skutkový stav odůvodňuje výtku zaviněného porušení právní povinnosti člena představenstva, musí dozorčí rada zohlednit, že představenstvu je třeba při vedení záležitostí, které se týkají podniku společnosti, přiznat široký prostor pro diskreci, bez něhož není myslitelná žádná podnikatelská činnost. Do tohoto prostoru spadá vedle vědomého vstupování do obchodního rizika zásadně také nebezpečí chybných úsudků a odhadů, kterému je vystaven každý vedoucí podniku, byť by jednal sebeodpovědněji. Nabude-li dozorčí rada dojmu, že představenstvu chybí cit pro úspěšné vedení podniku, že snad nemá "šťastnou ruku" při výkonu vedoucí působnosti, může to dozorčí radu přimět leda k tomu, aby se zasadila o personální obměnu takového představenstva. Povinnost členů představenstva k náhradě škody z uvedeného dojmu dovodit nelze. Odpovědnost připadá v úvahu teprve tehdy, jsou-li zřetelně překročeny mantinely, ve kterých se musí pohybovat podnikatelské jednání, jež je založeno na vědomí odpovědnosti, sleduje výlučně zájem blaha společnosti a vychází z pečlivě zjištěných podkladů pro rozhodování. Odpovědnost je dána rovněž, je-li nezodpovědně přepjata ochota představenstva vstupovat do podnikatelského rizika nebo jedná-li představenstvo z jiných důvodů protiprávně."*[168] Téměř se vším lze souhlasit. Problematická je ovšem dle mého názoru odpovědnost pro případ přijímání "příliš rizikových rozhodnutí", a to především z toho důvodu, že u soudů lze očekávat spíše umírněnost postoje, a proto soudy mohou ředitele shledat odpovědnými i za rozhodnutí, která by byla v obchodním světě běžně akceptovatelná. Riziko musí být odůvodněno určitým účelem a musí být podstoupeno v zájmu společnosti; rozhodnutí musí být racionální. Domnívám se, že právě podmínka racionality (tj. jakýkoli obhajitelný účel, který je v zájmu společnosti) by byla vhodnější a lépe přezkoumatelná.

Německý zákonodárce pak zřejmě i pod vlivem tohoto rozsudku s účinností od 1.11.2005 pravidlo podnikatelského úsudku učinil součástí § 93 odst. 1 akciového zákona: *"Nejde o porušení povinnosti, jestliže člen představenstva mohl při přijímání podnikatelského rozhodnutí rozumně předpokládat, že jedná na základě přiměřených informací ku prospěchu společnosti."*[169]

Český soud by tedy ve výše nastíněném případě měl i bez výslovného zákonného podkladu prohlásit, že zde existují určité otázky, které spadají čistě do sféry rozhodování

[168] Rozsudek Spolkového soudního dvora, sp. zn. II ZR 175/95, ze dne 21. dubna 1997. Citováno v Čech, op. cit., sub 1, s. 11-12. Překlad P. Čech.
[169] Citováno v Čech, op. cit., sub 1, s. 12. Překlad P. Čech.

určitých osob nebo orgánů fungujících ve společnosti, že tyto osoby mají při přijímání rozhodování postupovat určitým způsobem, a pokud tak učiní, nemůže se společník domáhat náhrady za vzniklou škodu, jelikož s každým obchodním rozhodnutím je spojeno riziko neúspěchu a každý se ve svém úsudku může mýlit. Otázkou zůstává jen, jak by soud vymezil podmínky, které musí reprezentanti společnosti splnit a kdo by měl prokazovat jejich splnění/nesplnění. Rozhodnutí by mělo být uvážené, přijaté na základě dostatečných informací. Reprezentant by měl jednat v dobré víře a přijetím rozhodnutí sledovat jen zájmy společnosti. Soud by se naopak neměl pokoušet zjistit, zda rozhodnutí bylo rozumné. V takovém případě by totiž sám formuloval zájem společnosti, snažil se najít nejlepší řešení a toto ideální řešení poměřoval s tím přijatým. Měl by si proto vystačit jen s tím, pokud by žalovaní ředitelé, za splnění ostatních podmínek, byli schopni uvést byť jen jediný racionálně obhajitelný důvod pro přijetí rozhodnutí.

Pokud by naopak české soudy shledávaly ředitele odpovědnými za čestná, avšak nešťastná rozhodnutí, mělo by to závažné důsledky pro celé naše hospodářství. Důvody pro poskytnutí ochrany podnikatelskému úsudku byly již popsány, stručně lze zopakovat ty hlavní: (1) kvalifikované osoby by se zdráhali podílet se na vedení obchodních společností a (2) společnosti by preferovaly konzervativní řešení, nepouštěly by se do riskantních projektů, nepokoušely by se o inovaci a hledání nových cest.

Prostor pro podnikatelský úsudek stejně jako neodpovědnost za újmu vzniklou určitými rozhodnutími jsou v českém právu nezbytné a jsem přesvědčen, že i soudy by dospěly ke stejnému názoru. Přesto považuji za vhodnější, pokud bude pravidlo podnikatelského úsudku výslovně kodifikováno. Ačkoli se i dle citovaných rozhodnutí amerických soudů pravidlo vyvíjí a za některých situací se může uplatňovat v určitých pozměněných podobách, základní předpoklady pro jeho aplikaci jsou jasné. Pokud zákonodárce stanoví alespoň obecně podmínky, při jejichž naplnění unikne jednající osoba odpovědnosti za omyl v úsudku, a tyto podmínky pro jejich případnou neurčitost bude nutné precizovat doktrínou a judikaturou, bude to minimálně o jeden stupeň lepší řešení než to stávající, kdy je nutné vycházet z interpretace pojmu péče řádného hospodáře, případně obecných zásad práva. Osobám jednajícím za společnost by se tak dostalo alespoň nějakého vodítka, jak postupovat při přijímání obchodních rozhodnutí a čeho se případně vyvarovat.

2. Navrhovaná právní úprava

V současné době probíhají v České republice práce na rekodifikaci soukromého práva. V jejím rámci je připravován nejen nový občanský zákoník, ale také nový zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) a nový zákon o mezinárodním právu soukromém.[170] Občanský zákoník a zákon o obchodních korporacích mají vůči sobě být v poměru obecného a zvláštního právního předpisu.[171]

Úprava povinností a odpovědnosti reprezentantů společnosti bude rozdělena mezi nový občanský zákoník a zákon o obchodních korporacích. Připravovaný občanský zákoník obsahuje obecný princip jednání orgánu společnosti s péčí řádného hospodáře.[172] Zajímavé je vyřešení dosud neujasněného poměru povinnosti loajality a povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře. Návrh zákona zahrnuje loajalitu pod širší pojem péče řádného hospodáře. Porušením péče řádného hospodáře je pak i situace, kdy určitá osoba přijme funkci člena orgánu nebo v ní setrvává, byť musí vědět, že na ni znalostmi nebo z jiných důvodů nestačí.[173]

Povinnost jednat s péčí řádného hospodáře je blíže specifikováno v zákoně o obchodních korporacích v § 52 až 54.

Ustanovení § 52 stanoví, kdy nebude tato povinnost porušena - (1) „*Péči řádného hospodáře neporuší ten, kdo mohl při svém podnikatelském rozhodování konaném v dobré víře rozumně předpokládat, že rozhoduje informovaně a v obhajitelném zájmu obchodní korporace,*“ (2) „*Pokud člen orgánu jedná na pokyn nejvyššího orgánu obchodní korporace a před splněním pokynu ho na jeho nevhodnost upozorní, má se za to, že rozhodoval s péčí řádného hospodáře*.“ Dle důvodové zprávy k zákonu se (v prvním odstavci) „*v návaznosti na zahraniční zkušenosti zavádí pravidlo podnikatelského úsudku (business judgement rule), které dává možnost jednajícímu orgánu, aby prokazoval, že v rámci rozhodování jednal lege artis a tedy nenese odpovědnost za případnou újmu (i kdyby ji v ekonomickém smyslu způsobil). Toto řešení […] stojí na koncepci, že jedná-li (rozhoduje-li) někdo náležitě, informovaně a v zájmu společnosti, nemůže nést veškerá rizika, která mohou v rámci podnikání nastat. Je-li celková koncepce společnosti vystavěna na smlouvě s nejistým*

---

[170] Aktuální informace a citované návrhy a důvodové zprávy lze nalézt na internetové adrese http://obcanskyzakonik.justice.cz.

[171] Viz §1 odst. 1 vládního návrhu zákona o obchodních korporacích: „*Právní případ, který nelze pro nedostatek výslovné úpravy tohoto zákona nebo jiného právního předpisu posoudit, se posoudí podle úpravy občanského zákoníku.*“

[172] Viz §154 odst. 1 vládního návrhu občanského zákoníku: „*Kdo přijme funkci člena voleného orgánu, zavazuje se, že ji bude vykonávat s nezbytnou loajalitou i s potřebnými znalostmi a pečlivostí. Má se za to, že jedná nedbale, kdo není této péče řádného hospodáře schopen, ač to musel zjistit při přijetí funkce nebo při jejím výkonu, a nevyvodí z toho pro sebe důsledky.*“

[173] Důvodová zpráva k občanskému zákoníku, s. 77.

výsledkem, není možné chtít po profesionálním managementu, aby nesl všechna možná rizika svého jednání, tedy i ta, která nemohl ovlivnit; důkazní břemeno však i zde nese jednající osoba. Rozhodování je podskupinou jednání, tedy nikoliv každé jednání je nutně rozhodováním, rozhodování je však vždy jednáním - a proto zákon ukládá povinnosti ve směru k rozhodování podnikatele.“[174]

Návrh zákona tedy výslovně stanoví, že ne každé rozhodnutí, z něhož vznikne společnosti újma, musí nutně vést k odpovědnosti jednající osoby. Toto nelze než ocenit. Podmínkami jsou (1) podnikatelské rozhodnutí, (2) dobrá víra na straně jednající osoby, (3) informovanost a (4) jednání v obhajitelném zájmu obchodní korporace.

Požadavek podnikatelského rozhodnutí nebude dle mého činit problémy. Podmínka dobré víry je velice široká. Bude vyloučena v případě jakéhokoli jednání v rozporu s povinnou loajalitou, tj. v případě jednání v zájmu vlastním nebo kohokoli jiného na úkor společnosti, v případě vědomého jednání v rozporu s právem a v situaci vědomého zanedbávání povinností. Motivace přitom může být různorodá.[175] Podmínka jednání jen v obhajitelném zájmu korporace a podmínka informovanosti je vázána na rozumnost předpokládání člena orgánu. Ten musí být vnitřně přesvědčen, že k přijetí rozhodnutí má dostatek informací a že rozhodnutí sleduje obhajitelný zájem společnosti, zároveň ale z korektivu rozumnosti vyplývá, že je nutné splnění těchto podmínek zkoumat objektivně. Možná zainteresovanost na obsahu rozhodnutí a její důsledky jsou řešeny samostatně zavedením pravidel o střetu zájmů (§ 55 až 59) – porušení povinností podle těchto pravidel je porušením zákona, a tedy jednáním v rozporu s péčí řádného hospodáře.[176]

Bude-li některé jednání člena orgánu nutno poměřovat objektivně (např. právě skutečnost, zda mohl při přijímání rozhodnutí rozumně předpokládat svou informovanost), stanoví § 53 odst. 1, že: *„Při posouzení jednání s péčí řádného hospodáře se vždy přihlédne k péči, kterou by v obdobné situaci vynaložila jiná rozumně pečlivá osoba, byla-li by v postavení člena obdobného orgánu obchodní korporace.“* Otázkou je, co si představit pod tím, že se k chování jiné rozumně pečlivé osoby jen přihlédne. Zřejmě lze toto ustanovení vykládat tak, že standard rozumně pečlivé osoby se neuplatní vždy a za každých okolností.

---

[174] Důvodová zpráva zákona o obchodních korporacích, s. 25.

[175] Viz např. rozhodnutí In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (*Disney IV*), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005). *„Zlá víra může být výsledkem jakékoli emoce, která přiměje ředitele úmyslně upřednostnit vlastní zájem, preference či touhy před blahem společnosti, zahrnujíce [mezi tyto emoce] chamtivost, zášť, touhu, závist, pomstu, stud, pýchu či lenost. […] Porušení povinnost jednat v dobré víře může být shledáno tam, kde fiduciář úmyslně jedná za účelem jiným než rozvíjení nejlepších zájmů společnosti, kde jedná s úmyslem porušit platné právo, kde úmyslně nejedná v situaci, kdy čelí známé povinnosti jednat, projevujíce tak vědomé pohrdání svými povinnostmi.“*

[176] Důvodová zpráva zákona o obchodních korporacích, s. 26.

Mohou nastat případy, kdy by rozumně pečlivá osoba jednala pečlivěji, mohou nastat i situace, kdy by naopak jednala s menší péčí než posuzovaný člen orgánu (je-li tento např. odborníkem). Přesto v obou případech může být člen orgánu shledán řádným hospodářem a zároveň v obou případech může soud rozhodnout, že povinnost péče porušil. Proto nezbývá než apelovat, aby v zájmu právní jistoty jakékoli výjimky oběma směry byly uplatňovány v co nejmenší míře.

Co se pak týká postavení stran v případě soudního sporu o porušení povinnosti požadované péče, je znění § 53 odst. 2 návrhu zákona o obchodních korporacích následující: *„Při posuzování, zda člen orgánu obchodní korporace jednal s péčí řádného hospodáře, nese důkazní břemeno tento člen, ledaže soud rozhodne, že to po něm nelze spravedlivě požadovat.“* Důvodová zpráva k tomu doplňuje, že: *„Je zavedeno obecné pravidlo o otočení důkazního břemene v neprospěch silnějších (lépe informovaných) subjektů – tento koncept sleduje dosavadní trend nastavený u důkazních prostředků při péči řádného hospodáře a zvyšuje ochranu slabších stran (typicky minoritních akcionářů).“*[177] Český zákonodárce tedy nejspíše zvolí řešení, kdy “pouze“ deklaruje, že při přijímání obchodních rozhodnutí je zde určitý prostor pro úsudek a že tento úsudek může být i chybný. Na ředitelích ovšem bude, aby dokázali své rozhodnutí obhájit a unikli tak případné odpovědnosti za škodu. Pokud bych měl určit dle mého nejspornější prvek zavedení pravidla podnikatelského úsudku do českého práva v navrhovaném znění, je to právě tento.

Rozdílností mezi tím, zda je pravidlo podnikatelského úsudku chápáno jako domněnka správnosti, jejíž vyvrácení je na žalobci, nebo zda pravidlo stanoví určité předpoklady, které musí být na straně žalovaných ředitelů naplněny a těmito prokázány, jsem se podrobně zabýval již v části 2. kapitoly II., na kterou odkazuji. Obě řešení mají jistě své výhody i nevýhody, a je proto na zákonodárci, ve prospěch kterého z nich se rozhodne. Pakliže má být v celém právu obchodních společností otočeno důkazní břemeno v neprospěch společností, je to důvod navíc pro zvolené východisko. Přesto pokud má být hlavním důvodem, že žalovaný ředitel (a společnost) je silnější stranou, bude toto platit, jen pokud bude člen orgánu ve společnosti stále působit. Ve chvíli, kdy však bude společnost žalovat bývalého ředitele, bude mít více důkazních prostředků k dispozici ona a bude tak silnější procesní stranou, ředitel k některým důkazům již nemusí mít přístup a společnost se jich může pro jistotu “zbavit“. Jak to bude v případě žaloby akcionářů na bývalého člena orgánu, je sporné. Snad právě pro poslední dva zmíněné případy dává návrh zákona soudu možnost

[177] Důvodová zpráva zákona o obchodních korporacích, s. 16.

rozhodnout, že po žalovaném řediteli nelze spravedlivě požadovat, aby předkládal důkazy k obhajobě přijatého rozhodnutí, a proto by je měl snést žalobce. Domnívám se, že vypořádání se s tímto ustanovením a uplatňování stejného postupu v obdobných případech bude soudům činit značné potíže.

Závěrem lze říci, že výslovná kodifikace pravidla podnikatelského úsudku je jistě krokem správným směrem. Autoři návrhu zákona se vědomě přiklonili k variantě, která se zdá být pro ředitele méně výhodná, jelikož to budou v první řadě oni, kdo budou muset uvést důkazy svědčící jejich řádnému postupu. Dle mého názoru je ale nutné vyvarovat se toho, aby soudy kladly příliš vysoké nároky na to, co má být prokázáno a jaké důkazy budou shledány dostatečnými. Ředitelé by měli prokázat, že se nedopustili porušení povinnosti loajality a jednali v dobré víře, avšak co se týká rozumnosti rozhodovacího procesu, zde by neměla být vyžadována stoprocentní správnost postupu, mělo by být možné prominout i určitá pochybení, jistou nedbalost. U podmínky obhajitelného zájmu společnosti je nutné předejít tomu, aby se soud zájem společnosti existující v okamžiku přijímání rozhodnutí řediteli pokoušel sám formulovat, měl by se spokojit například jen s jediným racionálním důvodem pro schválení rozhodnutí.

Závěr

Pravidlo podnikatelského úsudku je velice inspirativní doktrínou, která se ze Spojených států amerických rozšířila do řady dalších států. Příčina je přitom jednoduchá. Pravidlo pouze formuluje to, co je na první pohled logické. Jestliže v obchodní společnosti jsou jejím spravováním pověřeni ředitelé, měli by společníci zásadně respektovat jejich rozhodnutí a nepokoušet se ho zpochybnit v rámci soudního řízení. Žádný ředitel nemá křišťálovou kouli a není schopen přesně předvídat budoucí vývoj. Může se pouze pokusit sled budoucích událostí odhadnout a podle toho konat. Každý ředitel se přitom může ve svém úsudku splést a jeho omyl může způsobit společnosti újmu. Nebylo by ani efektivní ani spravedlivé činit ho za tuto škodu vždy odpovědným a požadovat po něm její náhradu. Nutné je ovšem vyjasnit, jaké předpoklady rozhodnutí ředitele musí splňovat, aby se mu dostalo ochrany.

Úvodní kapitola měla za cíl vsadit projednávanou problematiku do širšího rámce. Její zpracování bylo nezbytné, jelikož v dalším textu se na řadě míst operuje s pojmy povinnost péče, loajalita, dobrá víra.

V další části byly popsány dvě základní koncepce pravidla, které se vyvinuly v americkém právu. Jedna z nich předpokládá správnost rozhodnutí a postupu ředitelů, druhá naopak požaduje, aby ředitelé dokazovali, že jednali řádně. Obě tyto koncepce a jejich důsledky jsem popsal a uvedl jsem jejich důsledky, klady a zápory.

Na známých judikátech jsem se pak v kapitole třetí pokusil pravidlo prakticky demonstrovat. V soudních rozhodnutích totiž byly uváděny nejen podmínky, které musí rozhodnutí splňovat, ale byly v nich zmiňovány i důvody, proč si i nešťastná rozhodnutí zaslouží ochranu a proč by se neměla za každé situace dovozovat odpovědnost ředitelů za vzniklou újmu. Těmito dvěma oblastmi (předpoklady aplikace pravidla a důvody, proč chránit i chybný úsudek) jsem se podrobněji zabýval i v následujících dvou kapitolách.

Poslední kapitola se pak opět týkala českého práva. Konkrétně jeho současného stavu a možnosti použití principů vlastních pravidlu v českém právu a následně bylo pojednáno i o navrhované právní úpravě. S přijetím nového zákona o obchodních korporacích by totiž pravidlo podnikatelského úsudku mělo být i u nás uzákoněno. Proto jsem se zabýval navrhovaným zněním zákona, jeho možným výkladem a především jeho možnými úskalími.

Celkově lze říci, že se nejedná o typickou diplomovou práci, jelikož z převážné části nepopisuje aktuální legislativu, judikaturu a doktrínu uplatňovanou na území České republiky, a proto se nepokouší přijít s hlubokými analýzami, novými teoriemi či převratnými řešeními. Základním cílem práce bylo zprostředkovat čtenáři seznámení s doktrínou v zahraničí již běžně uplatňovanou. Tato doktrína přitom není chápána jednotně, vyskytuje se v různých podobách a každý autor ji také jinak komentuje. Proto jsem se především pokoušel o co nejpřesnější a nejsrozumitelnější výklad bez toho, abych se někde dopustil faktických chyb. Přitom jsem se samozřejmě nevyhnul tomu, abych na některé věci uvedl i svůj vlastní názor a hodnotil jejich přednosti a nedostatky.

Nezbývá mi proto než věřit, že se mi vytčeného cíle podařilo dosáhnout.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

Bainbridge, Stephen M. Corporation Law and Economics. 1. vydání. New York: Foundation Press, 2002.

Clark, R. Firemní právo. Praha: Victoria Publishing, 1992.

Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl, Praha: ASPI, 2006.

Dědič, J., Lasák, J. Právo kapitálových obchodních společností. Přehled judikatury s komentářem. 2. díl, Praha: LINDE, 2010.

Knapová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol. Občanské právo hmotné 1. 4. Vydání, Praha: ASPI, 2005.

Knapová, M., Švestka, J., Dvořák, J. a kol. Občanské právo hmotné 2. 4. Vydání, Praha: ASPI, 2006.

Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. Obchodní zákoník. Komentář. 12. Vydání, Praha: C. H. Beck, 2009.

Články

Bainbridge, Stephen M. Smith v. Van Gorkom. UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 08-13, s. 1. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1130972.

Bainbridge, Stephen M. The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine (July 29, 2003). UCLA, School of Law, Law and Econ. Research Paper No. 03-18, s. 33. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=429260.

Bejček, J. Principy odpovědnosti statutárních a dozorčích orgánů kapitálových společností. Právní rozhledy, 2007, č. 17.

Bishop, Carter G. A Good Faith Revival of Duty of Care Liability in Business Organization Law. Tulsa Law Review, Vol. 41, p. 477, 2006; Suffolk University Law School Research Paper No. 07-02, s. 491, 492. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=930402.

Branson, Douglas M. The Rule that Isn't a Rule - the Business Judgment Rule. Valparaiso University Law Review, Vol. 36, 2002, s. 635. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=346080.

Carney, William J. a Shepherd, George B. The Mystery of Delaware Law's Continuing Success. Emory Law and Economics Research Paper No. 07-17. Dostupné z SSRN:

http://ssrn.com/abstract=999477.

Čech, P. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. Právní rádce, 2007.

Jensen, Michael C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function (October 2001). Unfolding Stakeholder Thinking, eds. J. Andriof, et al, (Greenleaf Publishing, 2002), s. 16. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=22067.

Lubben, Stephen J. a Darnell, Alana J. Delaware's Duty of Care. Delaware Journal of Corporate Law, Vol. 31, No. 2, 2006, s. 597. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=706481.

Rosenberg, David. Supplying the Adverb: The Future of Corporate Risk-Taking and the Business Judgment Rule (September 11, 2008), s. 20. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1266723.

Sharfman, Bernard S. Being Informed Does Matter: Fine Tuning Gross Negligence Twenty Plus Years after Van Gorkom. The Business Lawyer, Vol. 62, No. 1, 2006, s. 147.

Sharfman, Bernard S. The Enduring Legacy of Smith v. Van Gorkom. Delaware Journal of Corporate Law (DJCL), Vol. 33, No. 2, pp. 287-309, 2008, s. 299. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1059962.

Strine, Leo E., Hamermesh, Lawrence A., Balotti, R. Franklin Franklin a Gorris, Jeffrey M. Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law. Georgetown Law Journal, Forthcoming; Widener Law School Legal Studies Research Paper No. 09-13; Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 630, s. 24 a n. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=1349971.

Triem, Fred W. Judicial Schizophrenia in Corporate Law: Confusing the Standard of Care With the Business Judgment Rule. Alaska Law Review, Vol. 24, 2007, s. 30. Dostupné z SSRN: http://ssrn.com/abstract=975775.

Soudní rozhodnutí

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 24.3.2005, sp.zn. 8 Tdo 124/2005.

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2005, sp.zn. 5 Tdo 1143/2005.

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 3.1.2006, sp.zn. 5 Tdo 893/2006

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18.10.2006, sp.zn. 5 Tdo 1224/2006.

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 23.11.2006, sp.zn. 29 Odo 70/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 21.5.2008, sp.zn. 29 Odo 1118/2006

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30.7.2008, sp.zn. 29 Odo 1262/2006.

Rozsudek Spolkového soudního dvora, sp. zn. II ZR 175/95, ze dne 21. dubna 1997

Allaun v. Consolidated Oil Co., 147 A.2d 257, 259 (Del. Ch. 1929).

Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del.1984).

Bodell v. Gen. Gas & Elec., 140 A. 264 (Del. 1927)

Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244 (Del. 2000).

Brown v. Allen, 344 U.S. 443, 540 (1953).

Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345 (Del. 1993).

Davis v. Louisville Gas & Electric Co., 142 A. 654 (Del. Ch. 1928).

Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668, 684 (Mich.1919).

In re Caremark International Inc. Derivative Litigation 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996).

In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litig., 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

In re Emerging Communications Inc. S'holders Litig., 2004 WL 1305745 (Del. Ch., 2004).

In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney IV), 907 A.2d 693, 697 (Del. Ch.2005).

In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney V), 906 A.2d 27, 35 (Del. 2006).

Kaplan v. Centex Corp. 284 A.2d 119 (Del. Ch. 1971).

Leslie v. Lorillard, 18 N.E. 363, 365 (N.Y.1888).

Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d 173 (Del. 1986).

Shlensky v. Wrigley, 237 N.E.2d 776 (Ill.App.1968).

Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985)

Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

Toebelman v. Missour-Kansas Pipe Line Co., 41 F. Supp. 334 (D. Del 1941).

Unocal v. Mesa Petroleum, 493 A.2d 946 (Del. 1985).

Wheeler v. Pullman Iron and Steel Company, 32 N.E. 420 (Ill.).

Další použité materiály

Delaware General Corporation Law (DGCL)

Model Business Corporation Act (2005)

Důvodová zpráva k občanskému zákoníku.

Důvodová zpráva zákona o obchodních korporacích.

Vládní návrh občanského zákoníku.

Vládní návrh zákona o obchodních korporacích.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů

http://obcanskyzakonik.justice.cz

http://www.abanet.org

http://www.corp.delaware.gov

http://www.oecd.org

Summary

The topic of this thesis is the Business Judgment Rule. It can be defined as a doctrine that protects officers and directors from personal liability if they fulfilled certain conditions when adopting a business decision. The rule promotes making even very risky decisions that can turn out to be harmful to the corporation. This doctrine was originally developed by the courts in the United States of America, most important being the courts in the State of Delaware. However, the Business Judgment Rule has recently been adopted by many different states worldwide and it will probably be enacted in the Czech Republic as well. This thesis explains and examines the Business Judgment Rule, how the rule has developed over time and the situation in the Czech Republic. I mostly work with articles written by American authors and with decisions of the courts of the State of Delaware.

Chapter One defines the duties of directors of a company. It describes the standard of care which director must apply under the Czech law. Then it shortly deals with fiduciary duties (duty of care and duty of liability; questionably duty of good faith) as applied in the United States. Chapter Two analyzes the Business Judgment Rule and its different forms. There are two main conceptions of the rule – it can be seen as an abstention doctrine or as a standard of liability. Chapter Three explains the most important decision issued by American courts. It shows how the courts understand and apply the rule and which conditions shall be met for director to escape liability for poor business decisions. In Chapter Four the basic elements of the rule are discussed. Director must adopt a decision, there must be a business judgment. She cannot breach the duty of liability. Director must be free of conflict of interest. Decision must be an informed one, process due care must be present. Usually rationality of the decision is also required. Chapter Five focuses on the rationales of the rule. In every business decision there is a risk that the decision may turn out badly. Despite this fact, directors are required to make risky decisions. Court room is not the proper place where these decisions should be reexamined, the judges are not business experts. If an action is brought to court and directors can be found liable, it has impact on the composition of the board of directors and relationships among the directors. Last chapter – Chapter Six – analyses current legislation in the Czech Republic and also the draft of the new code on business corporations.

The main aim of this thesis is to explain the rule to anyone interested in business law and corporate governance and analyze the situation in the Czech Republic and possibilities of its application under positive law and under the current draft of the new code.

Klíčová slova:

Pravidlo podnikatelského úsudku, obchodní rozhodnutí, povinnost péče řádného hospodáře, povinnost loajality, dobrá víra, statutární orgán

Keywords:

Business judgment rule, business decision, duty of care, duty of loyalty, good faith, board of directors