

## ABSTRAKT

Právní principy hrají významnou roli v procesu aplikace práva, kde představují korekci mnohdy nejednoznačných, rozporuplných či účelu zákona odporujících právních norem. Doktrína i judikatura se shodují v tom, že principy jsou také důležitým pramenem práva. V akciovém právu se tyto funkce právních principů uplatňují ve značné míře.

V akciovém právu se uplatňují nejobecnější zásady soukromého práva, jako je např. princip dobrých mravů, principy s působností v celém obchodním právu, jako např. zásada poctivého obchodního styku, principy práva obchodních společností, zásady platné pouze pro akciové právo a také zcela speciální principy jednotlivých institutů akciového práva.

Jednou z nejčastěji diskutovaných otázek současného akciového práva je potřeba ochrany věřitelů před zneužitím formy korporace akcionáři. Ochrana věřitelů se proto práce věnuje detailněji.

Právo se snaží poskytnout věřitelům korporace zvláštní ochranu, když uznává, že se nacházejí ve vztahu s korporací ve slabším postavení, než jaké mají ve vztazích s fyzickými osobami či osobními obchodními společnostmi. Toto slabší postavení je dáno povahou povinného subjektu - korporace, zejména její majetkovou samostatností. Právo se snaží předejít zneužití majetkové samostatnosti ze strany akcionářů a v situaci, kdy k němu dojde, poskytnout osobě, které ze zneužití vznikla újma, možnost náhrady. O totéž právo usiluje tam, kde lpění na majetkové samostatnosti vede k nespravedlivému výsledku. Užívá při tom následující nástroje.

Prevenčí proti zneužití majetkové samostatnosti je především princip publicity, který korporaci přináší řadu povinností. Dalším nástrojem je diskvalifikace vedoucích, představující pravidla o vyloučení vedoucích z funkce (zpravidla jsou vyloučeni vedoucí, kteří závažně porušovali své povinnosti a ti, kteří přivedli korporaci do úpadku). Zlepšit postavení věřitelů mají také pravidla směřující k zachování majetkové podstaty korporace. Usilují o to, aby korporace disponovala kapitálem adekvátním ke svému podnikání, aby akcionáři z korporace nevyvedli neoprávněně majetek a (v některých zemích) upravují povinnou kumulaci kapitálu při vzniku korporace. Další odpovědí práva na zneužití majetkové samostatnosti je možnost v určitých případech majetkovou samostatnost částečně prolomit a způsobit, že akcionáři, kteří za korporací stojí (případně vedoucí), budou odpovědni (resp. budou ručit) za závazky korporace. Děje se tak jednak na základě zákonných ustanovení, která v určitých situacích od majetkové samostatnosti částečně odhlízejí a dále (v některých zemích) cestou soudního

výkladu. Za zákonná ustanovení prolamující majetkovou samostatnost můžeme považovat např. britské wrongful trading. V některých zemích soudy prolamují majetkovou samostatnost také bez výslovné opory v zákonném textu. Různé státy k tomuto výsledku dospívají různými cestami a užívají různé argumenty. V anglosaském právním prostředí soudy vyvinuly doktrínu propíchnutí firemního závoje ("piercing the corporate veil"). Této teorii (s důrazem na pohled práva USA) se práce věnuje podrobněji. V českém právu tímto způsobem soudy majetkovou samostatnost neprolamují. Takový postup však vyloučen není, nabízí se použití obecné deliktní odpovědnosti, díky níž by soudy mohly učinit akcionáře odpovědným vůči věřiteli za škodu způsobenou mu zneužitím korporace úmyslným jednáním akcionáře v rozporu s dobrými mravy.

Další, v akciovém právu již tradičně velmi diskutovanou otázkou, je odpovědnost vedoucích. Zde se práce věnuje povinnosti loajality vedoucích představující důležitý korektiv jejich jednání.

Povinnost loajality vůči korporaci je vedle povinnosti náležité péče považována za jednu ze dvou základních povinností vedoucího vůči korporaci. Úprava těchto povinností vedoucích je současně jedním z hlavních témat korporačního práva. V řadě zemí není povinnost loajality vedoucích kodifikována, je však dovozována z jednotlivých ustanovení zákonů, z povahy vztahu mezi vedoucím a korporací, případně je dovozována jako zásada, na které spočívá právní úprava korporace. Tak je tomu i v naší právní úpravě. Některými autory a jurisdikcemi je považována za samostatnou povinnost, jinými za součást požadavku náležité péče (resp. péče řádného hospodáře). Tato povinnost představuje základ, ze kterého vychází všechny ostatní povinnosti vedoucího.

Povinnost loajality můžeme definovat jako povinnost jednat v nejlepším zájmu a ku prospěchu korporace. Klíčovým je zde pojem zájmu korporace.

Co je zájmem korporace, bylo po léta a stále je předmětem diskuze v mnoha zemích. Zejména v USA se ve 2. polovině 20. století prosadil shareholder value přístup. Nebyl zdaleka jediným přístupem, který se v USA a ve světě uplatnil. V USA byl po dlouhou dobu dominantním model orientovaný na vedoucí ("Manager Model"), v asijských zemích, ale také např. ve Francii se prosadil model orientovaný na stát ("State Model"), s řadou evropských zemí, zejména s Německem, bývá spojován stakeholder value model. Lze říci, že v poslední době se celosvětově prosazuje shareholder value model.

Teorie "shareholder value" staví do středu svého zájmu akcionáře a jeho majetek. Zájmy akcionářů jako skupiny (či třídy) mají být upřednostněny před zájmy jakýchkoli jiných skupin, které participují na životě korporace. Korporace má být provozována v zájmu všech akcionářů, tedy akcionářů všech typů,

akcionářů minoritních, i držících kontrolu nad korporací, v zájmu akcionářů současných, ale i budoucích. Shareholder value model je považován za jednodušší pro aplikaci, dává vedoucím poměrně jasnou odpověď na to, jaké chování je od nich vyžadováno.

Za hlavní alternativu k "shareholder value" přístupu je v současnosti považován "stakeholder value" model, nazývaný také jako pluralistický. Odmítá prioritní postavení akcionářů před ostatními zájmovými skupinami. Považuje za nutné respektovat při řízení korporace zájmy všech skupin, které jsou s korporací v určitém vztahu a z ekonomického pohledu určitým způsobem přispívají na kapitál korporace (ať dobrovolně či nedobrovolně). Stakeholder value model staví na první místo a považuje za zájem korporace prospěch všech stakeholders. Mezi stakeholders patří zejména zaměstnanci, dodavatelé, zákazníci, věřitelé, konkurenční podnikatelé v místě působení korporace, obchodní svazy, společnost v místě působení korporace ("community"), místní samosprávy, instituce "veřejného sektoru" v místě působení korporace (např. školy, dobročinné a neziskové organizace, občanská sdružení) a také životní prostředí jako předmět ochrany dle práva. Mezi stakeholders patří také akcionáři. "Stakeholder value" teorie nejvíce odpovídá konceptu sociální (společenské) odpovědnosti korporace, bývá mu však vytýkáno, že příliš neodpovídá požadavku předvídatelnosti práva, kdy má být subjektům práva vždy zřejmé, jaké povinnosti mají a kde jsou zakotveny.

Jistou, možná vyváženější alternativu k shareholder value modelu představuje teorie zastávaná v současnosti ve Velké Británii, tzv. "enlightened shareholder value model". Jedná se o shareholder value model korigovaný tak, aby nebyl zaměřen ortodoxně a výlučně pouze na zájmy akcionářů. Lze jej považovat za přístup, který zohledňuje koncept sociální odpovědnosti korporace. Vedoucí jsou totiž dle ESV povinni brát při svém rozhodování v potaz širší spektrum zájmů, nikoli pouze zájmy akcionářů.

Někteří autoři dovozují existenci povinnosti loajality vůči korporaci (ale také vůči ostatním akcionářům) také pro akcionáře korporace. O existenci této povinnosti však mezi odbornou veřejností nepanuje shoda. Na rozdíl od povinnosti loajality vedoucích, která vyplývá z postavení vedoucího a jeho role v korporaci, loajalita akcionáře spočívá na jiném základu. Jako obecnou povinnost ji řada autorů neuznává, její odraz do specifických situací však připouštějí ochotněji.