

**Univerzita Karlova v Praze  
Právnická fakulta**

Martin Tříško

**AKTUÁLNÍ OTÁZKY  
ODMĚŇOVÁNÍ ČLENŮ ORGÁNŮ  
AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI**

**Diplomová práce**

Vedoucí diplomové práce:

JUDr. Petr Čech, LL.M., Ph.D.

Katedra:

Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu):

květen 2013

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně, všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne 22. 5. 2013

---

Martin Tříško

### **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval JUDr. Petr Čech, LL.M., Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce, za ochotu vést mou diplomovou práci a cenné konzultace a rady, které přispěly k vypracování této práce.

## Obsah:

Úvod .....	4
<b>1. Odměňování členů orgánů akciové společnosti.....</b>	<b>6</b>
1.1. Orgány akciové společnosti a jejich členové .....	7
1.1.1. Orgány akciové společnosti .....	7
1.1.2. Členové orgánů akciové společnosti.....	10
1.2. Odměňování v dosavadní právní úpravě .....	13
1.2.1. Úplatnost výkonu funkce .....	14
1.2.2 Smlouva o výkonu funkce .....	15
1.2.3. Bezúplatný výkon funkce .....	16
1.3. Rozhodování o odměňování .....	17
1.4.1. Odměna podle právního nebo vnitřního předpisu.....	19
1.3.2. Možnost odepřít odměnu .....	21
1.4. Druhy odměň .....	22
1.4.1. Peněžní odměna .....	22
1.4.2. Naturální bonusy.....	24
1.5. Formulace zásad odměňování.....	25
<b>2. Finanční krize a její dopad na oblast odměňování .....</b>	<b>29</b>
2.1. Historie finanční krize .....	29
2.1.1. Hypotéční krize.....	29
2.1.2. Finanční krize .....	31
2.2. Příčiny finanční krize z pohledu corporate governance.....	32
2.3. Revize doporučení corporate governance ze strany OECD.....	35
2.4. Řešení hypotéční a finanční krize v USA .....	38
2.5. Reakce na úrovni Evropské unie .....	40
<b>3. Zavedení požadavků na odměňování do nové právní úpravy .....</b>	<b>45</b>
3.1. Odměňování právnické osoby jako člena orgánu společnosti .....	46
3.2. Smlouva o výkonu funkce v nové právní úpravě .....	48
3.3. Nové možnosti k odepření odměny .....	50
3.3.1. Malus .....	51
3.3.2. Claw back .....	52
3.4. Promítnutí doporučení v českém finančním sektoru .....	53
3.4.1. Vyhláška o pravidlech obezřetného podnikání bank .....	53
3.4.2. Struktura odměň ve finančním sektoru .....	54
3.5. Hodnocení promítnutí doporučení do nové právní úpravy .....	56
<b>Závěr .....</b>	<b>58</b>

## Úvod

Současný svět se vzpamatovává z turbulentního konce minulého desetiletí. Hypotéční a následná finanční krize, která uvrhla hospodářství tradičně vyspělých ekonomik do recese, se důvody svého vzniku značně podepsala i na důvěře lidí v principy corporate governance<sup>1</sup>. Příčiny těchto krizí byly shledány v nepřiměřeném podstupování rizik odpovědnými členy orgánů korporací, jejichž systémy odměňování přímo či nepřímo vybízely k neodpovědnému riskování. Reakce ze strany odpovědných regulátorů a organizací zabývajících se corporate governance na tyto krizové události a jejich hlavní příčiny byla rychlá a důrazná. Tato reakce je pochopitelná, protože finanční sektor tvoří páteř hospodářství každého státu. V případě, že finanční sektor utrpí šok, tento se okamžitě přenáší i do ostatní ekonomiky, kde ovlivňuje každého z nás. Ačkoliv finanční domy v České republice finanční krizí nijak neutrpěly a potýkáme se spíše s následným zpomalením ekonomiky, není důvod proč se z finanční krize nepoučit a neposílit principy corporate governance i u nás.

Cílem této práce je identifikovat hlavní doporučení změn v oblasti odměňování členů orgánů akciové společnosti, které si vyžádala finanční krize a zhodnotit jakým způsobem jsou tyto doporučení reflektovány v naší právní úpravě. Dalším cílem práce je v souvislosti se změnou právní úpravy soukromého práva upozornit na hlavní rozdíly a změny v přístupu k odměňování a možné budoucí sporné otázky v této úpravě.

Práce je dělena do tří kapitol. V první části první kapitoly bych rád vysvětlil základní pojmy pro účely této práce a jejich rozdíly v dosavadní a nové právní úpravě. V druhé části první kapitoly nastíním úpravu odměňování v dosavadní právní úpravě a pokusím se formulovat odpovědi na otázky vyplývající z úpravy a judikatury. Druhá kapitola se věnuje rozboru příčin finanční krize a hlavním způsobům řešení, které zvolily USA, OECD a Evropská unie. V poslední kapitole popíši hlavní změny v oblasti odměňování v nové právní úpravě a dále zhodnotím, jakým způsobem je řešení příčin finanční krize v oblasti odměňování promítnuto do českého právního řádu, zejména do zákona o obchodních korporacích a poté do oborových předpisů finančního sektoru.

---

<sup>1</sup> Corporate governance je v české teorii překládán jako správa a řízení společnosti. Ve své práci budu preferovat termín corporate governance.

Při zpracovávání této práce jsem vycházel jak ze zahraničních doporučení týkajících se corporate governance, tak z dokumentů Evropské unie formulujících doporučení pro odměňování jak pro všechny společnosti, tak doporučení týkající se odměňování přímo ve finančním sektoru. Pro odměňování v dosavadní české právní úpravě jsem kromě právních předpisů využil i podporu judikatury a literatury, která některé dílčí otázky již s úspěchem vyřešila. Uvidíme, jak dlouho bude trvat, než české soudy vyřeší otázky vzniklé z nové právní úpravy odměňování. Nové úpravě odměňování je věnován větší prostor oproti obchodnímu zákoníku. I přesto, že se objem úpravy v této oblasti skoro zdvojnásobil, stejně nepřekročil rozsah šesti paragrafů. V kontrastu k této minimální obecné úpravě stojí oborová úprava subjektů finančního trhu, ve které je odměňování členů orgánů akciových společností a vedoucích zaměstnanců věnován o mnoho větší prostor.

# 1. Odměňování členů orgánů akciové společnosti

Akciová společnost se zařazuje mezi kapitálové společnosti. Podle většiny autorů<sup>2</sup> je, na rozdíl od společnosti s ručením omezeným, ryze kapitálová společnost, protože splňuje všechny její rysy. Akciové společnosti jsou mohutné podniky, které získávají potřebný kapitál pro své kapitálově náročné podnikání od akcionářů, kteří upíší určitý počet akcií.<sup>3</sup> Podle celkového počtu akcionářů se tradičně akciové společnosti rozdělují na akciové společnosti s rozptýleným a koncentrovaným vlastnictvím. Rozptýlené vlastnictví akcií vzniká zpravidla u velkých akciových společnostech, jejichž akcie jsou kótovány na kapitálovém trhu. Rozptýlené vlastnictví akcií je typické pro vyspělé kapitálové trhy.<sup>4</sup> Koncentrované vlastnictví se vyznačuje nižším počtem akcionářů, kteří mají výrazný vliv na samotné řízení společnosti. Nezřídka také najdeme velké akciové společnosti s jediným akcionářem. Koncentrované vlastnictví akcií výrazně převažuje v zemích, kde je pro společnosti výhodnější získávat kapitál pro podnikání prostřednictvím úvěrů od bank. Samozřejmě existují výjimky, kdy akciovou společnost kontroluje dominantní akcionář a pouze menší část jejich akcií je obchodována na kapitálovém trhu. Takovými výjimkami jsou v podstatě všechny velké akciové společnosti obchodované na Burze cenných papírů Praha.<sup>5</sup> Černá<sup>6</sup> velmi přiléhavě rozděluje akciové společnosti na tzv. veřejné a soukromé. Toto označení se shoduje s typem vlastnictví společností, kdy veřejné akciové společnosti mají rozptýlený systém vlastnictví a soukromé koncentrovaný systém vlastnictví. V této práci se zaměříme na veřejné akciové společnosti.

---

<sup>2</sup> např. ŠTENGLOVÁ, Ivana. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 2.

<sup>3</sup> ČERNÁ, Stanislava. *Obchodní právo*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2006, s. 217.

<sup>4</sup> Vyspělý kapitálový trh se vyznačuje tím, že na něm investuje velký počet drobných investorů. Tito investoři neukládají své úspory u bank, ale nakupují za ně akcie společností s očekáváním většího zisku. Společnosti tedy mají skrze veřejnou nabídku svých akcií na kapitálovém trhu přístup k financování svého podnikání.

<sup>5</sup> Příkladmo všechny bankovní domy v ČR, či polostátní gigant ČEZ, a.s., Telefónica O2, a.s. se svými španělskými vlastníky.

<sup>6</sup> ČERNÁ, Stanislava. *Obchodní právo*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2006, s. 217.

## 1.1. Orgány akciové společnosti a jejich členové

### 1.1.1. Orgány akciové společnosti

Rozlišujeme orgány obligatorní, tedy ty, jejichž zřízení předpokládá zákon a fakultativní, tedy takové, na jejichž vytvoření se dohodli sami zakladatelé nebo akcionáři ve společenské smlouvě, stanovách či zakladatelské listině. Na fakultativní orgány však není možné přenést pravomoci a působnost, kterou svěřuje zákon obligatorním orgánům akciové společnosti.<sup>7</sup> V ostatních záležitostech se nechává na potřebách konkrétní společnosti, jaké úkoly fakultativním orgánům svěří.

Organizační struktura obligatorních orgánů akciové společnosti se rozděluje na dva modely. Model monistický a dualistický. Dosavadní česká právní úprava účinná do 31. prosince 2013<sup>8</sup> povolovala monistický systém pouze v evropské společnosti se sídlem v ČR. Nová právní úprava účinná od 1. ledna 2014<sup>9</sup> již u obchodních korporací povoluje oba modely organizační struktury. V nové právní úpravě je zřejmá preference dualistického systému organizační struktury. Ustanovení § 396 odst. 3 výslovně stanoví, že v pochybnostech o použitém modelu organizační struktury, platí, že je zvolen dualistický systém. Stejně tak platí, že kde ZOK hovoří o představenstvu či dozorčí radě, jsou jimi podle okolností myšleny odpovídající orgány monistického modelu. Pro úplnost je vhodné uvést, že obligatorními orgány v monistické struktuře je myšlena valná hromada, správní rada<sup>10</sup> a její předseda<sup>11</sup> a statutární ředitel.<sup>12</sup>

Podle mého názoru je preference dualistického systému zvolená v nové právní úpravě, vhodná, vzhledem k tomu, že se dualistický model řízení v korporacích veřejnosti více vžil a žádné hromadné změny v modelech řízení společností nejsou očekávány. V důsledku toho, že v oblasti odměňování není činěn mezi modely řízení žádný rozdíl, nadále ponechám monistický model řízení stranou zájmu této práce.

---

<sup>7</sup> ČERNÁ, Stanislava. *Obchodní právo*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2006, s. 266.

<sup>8</sup> Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v platném znění, Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník a Zákon č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti, společně budu označovat jako dosavadní právní úprava

<sup>9</sup> Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), společně budu označovat jako nová právní úprava

<sup>10</sup> Ustanovení § 457 až 460 ZOK

<sup>11</sup> Ustanovení § 461 a 462 ZOK

<sup>12</sup> Ustanovení § 463 ZOK



Valná hromada je nejvyšší orgán společnosti. Valné hromady se účastní akcionáři a hlasují na ní o nejdůležitějších otázkách týkajících se společnosti. Působnost valné hromady zůstává v nové právní úpravě stejná jako dosavadní právní úpravě. Do působnosti valné hromady patří nejdůležitější otázky týkající se akciové společnosti, například rozhodování o změně stanov, snížení či zvýšení základního kapitálu, volba a odvolání členů orgánů společnosti či schválení účetních závěrek. V působnosti valné hromady v oblasti odměňování došlo k mírné změně. V dosavadní právní úpravě podle § 187 odst. 1 pís. g) ObchZ valná hromada rozhoduje o odměňování členů představenstva a dozorčí rady. Podle nové právní úpravy v § 59 odst. 2 ZOK nejvyšší orgán kapitálové společnosti (valná hromada akciové společnosti) schvaluje (s výjimkou smlouvy o výkonu funkce statutárního ředitele) smlouvu o výkonu funkce, jejíž součástí je i systém odměňování. Bližší rozbor této změny bude proveden v samostatné kapitole.

Dualistický model se dělí na dva submodely. Podstatným rozdílem mezi oběma submodely je způsob, jakým je volena dozorčí rada a představenstvo. V prvním valná hromada volí dozorčí radu a dozorčí rada následně vybere představenstvo. Tento submodel organizační struktury, tzv. německý, připouštěl i ObchZ v § 194 odst. 1. a je zachován i v § 438 odst. 1 ZOK. V druhém submodelu valná hromada volí jak představenstvo, tak dozorčí radu. Tento submodel je v českém prostředí využívanější.<sup>13</sup>

Představenstvo je podle § 191 odst. 1 ObchZ a § 435 odst. 1 ZOK statutárním orgánem společnosti, jenž řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem, případně jedná za společnost. Představenstvo má vyhrazenou § 191 odst. 1 tzv. zbytková působnost, tedy, že rozhoduje o všech záležitostech společnosti, pokud nejsou ObchZ vyhrazeny do působnosti valné hromady či dozorčí rady. V nové právní úpravě najdeme stejnou zbytkovou působnost v obecné úpravě korporací v § 163 NOZ. Dále podle § 192 odst. 1 ObchZ a § 435 odst. 2 a 3 ZOK, představenstvo zabezpečuje obchodní vedení včetně řádného vedení účetnictví společnosti. Obchodní vedení definoval Nejvyšší správní soud jako *„průběžnou pravidelnou správu záležitostí společnosti a jejího podniku, tzn. rozhodování o organizačních, technických, obchodních, personálních, finančních aj. otázkách běžného života. Rozumí se tím řízení společnosti,*

---

<sup>13</sup> Jediným vždy uváděným příkladem společnosti řízené podle německého modelu je společnost České aerolinie, a.s.

zejména organizování a řízení její podnikatelské činnosti, včetně rozhodování o jejích podnikatelských záměrech.“<sup>14</sup> V dosavadní i nové právní úpravě je představenstvo vždy statutárním orgánem společnosti.

Dozorčí rada je upravena v dosavadní i nové právní úpravě totožně, podle § 197 odst. 1 a 2 ObchZ a § 446 a 447 ZOK dohlíží na výkon působnosti představenstva, uskutečňování podnikatelské činnosti a je oprávněna nahlížet do všech dokladů a účetních dokumentů. Dále také přezkoumává účetní závěrky.

Pro úplnost zmiňujeme, že poslední obligatorní orgán u akciových společnostech veřejného zájmu, kterým je podle § 44 AudtZ výbor pro audit. Společností veřejného zájmu se podle § 2 písm. m) AudtZ, myslí zejména právnická osoba, jejichž převoditelné cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, banka, pojišťovna, spořitelna, zdravotní pojišťovna, penzijní fond, obchodník s cennými papíry, investiční společnost a fond a rovněž obchodní společnost nebo družstvo, pokud její průměrný přepočtený stav zaměstnanců za bezprostředně předcházející účetní období převýšil 4 000 zaměstnanců. Do působnosti výboru pro audit patří zejména sledovat postup sestavování účetních závěrek, hodnotit účinnost systémů kontroly rizik společnosti, sledovat proces povinného auditu účetních závěrek a doporučovat nezávislého auditora. Výkonem působnosti výboru pro audit není dotčena odpovědnost členů představenstva a dozorčí rady.<sup>15</sup> Podle § 44 odst. 3 AudtZ Nesplní-li subjekt veřejného zájmu svoji povinnost zřídit výbor pro audit, vykonává působnost výboru pro audit dozorčí orgán akciové společnosti.

Na závěr bychom se rádi zmínili o výboru pro odměňování. Tento orgán doporučuje zřídit v rámci organizační struktury vyhláška České národní banky č. 123/2007 Sb. o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry. Tato vyhláška zapracovává příslušné předpisy Evropské unie, mezi jinými i směrnici 2010/76/EU.<sup>16</sup> Ta je podle svého § 3 závazná pro banky nebo družstevní záložny a obchodníky s cennými papíry. Výbor pro odměňování

---

<sup>14</sup> Rozsudek Nejvyššího správního soud ČR, ze dne 18. března 2005, sp. zn. 4 Afs 24/2003 - 81

<sup>15</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana. in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 387.

<sup>16</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/76/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad politikami odměňování.

se doporučuje zřídit „pokud je to přiměřené velikosti, organizačnímu uspořádání, povaze, rozsahu a složitosti činností povinné osoby, zřídí povinná osoba výbor pro odměňování složený z členů dozorčího orgánu, kteří v povinné osobě nevykonávají žádnou výkonnou funkci. Výbor pro odměňování je ustanoven tak, aby bylo zajištěno kompetentní a nezávislé posuzování zásad a postupů odměňování a návrhů motivačních pobídek pro řízení rizik, kapitálu a likvidity. V působnosti výboru pro odměňování, pokud je zřízen, je příprava návrhů na rozhodnutí týkajících se odměňování, včetně těch, které mají dopad na rizika a řízení rizik povinné osoby, přijímaná dozorčím orgánem povinné osoby. Při přípravě těchto rozhodnutí přihlíží výbor pro odměňování k dlouhodobým zájmům akcionářů, investorů a ostatních kapitálových účastníků povinné osoby.“<sup>17</sup> Na této úpravě se přijetím nové právní úpravy nic nemění.

Výbor pro odměňování se doporučuje zřídit ve finančních institucích, protože nároky na systémy odměňování nejen členů orgánů těchto institucí ale i jejich vedoucích pracovníků, jsou díky regulaci velice rozsáhlé. Výbor pro odměňování tedy plní funkce pomocného orgánu pro dozorčí radu.

### **1.1.2. Členové orgánů akciové společnosti**

Na začátek této podkapitoly je potřeba uvést dvě poznámky. V předchozí podkapitole o organizační struktuře byla zmíněna valná hromada jako nejvyšší orgán společnosti. Nadále však, s ohledem na zaměření této práce na odměňování, nebude již pod pojem orgán akciové společnosti valnou hromadu zahrnovat. Zadruhé, nová právní úprava přináší revoluční změnu v právu korporací v tom, že dovoluje, aby členem orgánu obchodní korporace byla i právnická osoba. Z důvodu větší přehlednosti a vysoké důležitosti této změny, o ní pojednáme v samostatné kapitole dále. V této podkapitole budeme členem orgánu akciové společnosti uvažovat primárně fyzickou osobu.

Členem představenstva a dozorčí rady akciové společnosti může být pouze osoba, která splňuje předpoklady pro výkon funkce. V dosavadní právní úpravě jsou

---

<sup>17</sup> Vyhláška České národní banky č. 123/2007 Sb. o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

stanoveny pro členy představenstva i dozorčí rady<sup>18</sup> v § 194 odst. 7 ObchZ. Členem představenstva a dozorčí rady akciové společnosti může být pouze fyzická osoba způsobilá k právním úkonům, která dosáhla věku 18 let, je bezúhonná a nenastala u ní překážka provozování živnosti. V nové právní úpravě § 152 odst. 1 a 2 NOZ, ve spojení s § 46 odst. 1 ZOK se nachází stejná formulace předpokladů pro výkon funkce, s tím rozdílem, že je již úplně zobecněna na jakéhokoliv člena orgánu obchodní korporace. Za bezúhonnou se podle § 6 odst. 2 ŽivZ nepovažuje osoba odsouzená pro trestný čin spáchaný úmyslně, ať již samostatně nebo v souběhu s jinými trestnými činy, a byl mu uložen nejméně jednoletý nepodmíněný trest odnětí svobody nebo pro jakýkoli úmyslný trestný čin v souvislosti s podnikáním. Překážky provozování živnosti upravuje § 8 ŽivZ a jsou jimi prohlášení konkurzu na majetek osoby, zamítnutí insolvenčního návrhu pro nedostatek majetku a po době tří let poté, uložení trestu nebo sankce zákazu provozování živnosti a zrušení živnostenského oprávnění podle § 58 odst. 2 až 4 ŽivZ.

Další překážku výkonu funkce člena orgánu akciové společnosti v dosavadní právní úpravě stanoví § 38l ObchZ. Nemůže jim být ten, kdo vykonával srovnatelnou funkci v právnické osobě, na jejíž majetek byl prohlášen konkurz nebo byl insolvenční návrh zamítnut pro nedostatek majetku. Z dikce citovaného § 38l ObchZ vyplývá, že se vztahuje jak na členy statutárního orgánu, tak i na členy jiného orgánu, tedy dozorčí rady, výboru pro audit a výboru pro odměňování byl-li zřízen.

V nové právní úpravě je tato překážka řešena opačným přístupem. Podle § 153 odst. 1 NOZ musí osoba, jejíž úpadek byl osvědčen alespoň v uplynulých třech letech oznámit tuto skutečnost tomu, kdo jí do funkce povolal<sup>19</sup> a nechává se na vůli povolávající osoby, zda se nevysloví proti. Navíc je, v § 155 odst. 1 NOZ poměrně přísně zavedena absolutní neexistence povolání člena orgánu obchodní korporace pokud tento nesplňuje způsobilost podle zákona. Další novinkou je zavedení možnosti vyloučení člena statutárního orgánu obchodní korporace z výkonu funkce ve všech obchodních korporacích. Tuto možnost má podle § 63 až 67 ZOK insolvenční soud v průběhu insolvenčního řízení vůči členu statutárního orgánu obchodní korporace,

---

<sup>18</sup> Pro členy dozorčí rady platí ustanovení § 200 odst. 3 ObchZ, které odkazuje na použití § 193 odst. 7 ObchZ.

<sup>19</sup> Povolání do funkce je zavedená legislativní zkratka pro volbu, jmenování nebo jiné povolání.

který zjevně přispěl svým jednáním úpadku obchodní korporace, snížení majetkové podstaty či k poškození věřitelů.

Poslední překážkou pro výkon funkce určuje § 200 odst. 4 ObchZ zavedením inkompability funkcí člena dozorčí rady a člena představenstva, prokuristy nebo osoby oprávněné podle výpisu z obchodního rejstříku jednat jménem společnosti. Černá<sup>20</sup> navíc dovozuje inkompabilitu funkce člena výboru pro audit a člena představenstva podle ustanovení AudtZ o volbě člena výboru pro audit ze členů dozorčí rady či třetích, na společnosti nezávislých osob. Tento argument podporuje eurokonformním výkladem ustanovení směrnice 2006/43/ES,<sup>21</sup> podle níž členem výboru pro audit mohou být pouze neexekutivní členové správního či dozorčího orgánu.

Inkompabilita funkcí v představenstvu a výboru pro odměňování vyplývá z toho, že členové výboru pro odměňování jsou zároveň členy dozorčí rady.<sup>22</sup>

Ve všech orgánech akciové společnosti je v dosavadní právní úpravě a AudtZ stanoven minimální počet členů na 3 osoby.<sup>23</sup> Jedinou výjimku tohoto obecného pravidla stanoví § 194 odst. 3 druhá věta. ObchZ povoluje, aby představenstvo akciové společnost s jediným akcionářem mělo i méně než tři členy. Nicméně tato výjimka se neuplatní v představenstvech bank, pro které platí speciální úprava obsažená v § 8 odst. 1 BankZ. Důvodem pro tuto speciální úpravu je potřeba zajistit v bankovních institucích kontrolu každého podstatného úkonu ze strany ještě jedné osoby. Tzv. pravidlo „čtyř očí.“<sup>24</sup>

Nová právní úprava nechává akcionářům větší volnost, když stanoví, stejně pro představenstvo a dozorčí radu v dualistickém systému a správní radu v monistickém systému, že pokud neurčují stanovy jinak, mají orgány tři členy.<sup>25</sup> Samozřejmě za pokračování speciální úpravy BankZ a AudtZ. Dále jest logické, že funkce předsedy

---

<sup>20</sup> ČERNÁ, Stanislava. *Výbory pro audit v zahraničních a tuzemských akciových společnostech*. Obchodněprávní revue. Praha: C.H. Beck, roč. 2010, č. 8., 227 s.

<sup>21</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES ze dne 17. května 2006, o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek, o změně směrnic Rady č. 78/660/EHS a 83/349/EHS a o zrušení směrnice Rady č. 84/253/EHS

<sup>22</sup> Vyhláška České národní banky č. 123/2007 Sb. o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

<sup>23</sup> Ustanovení § 194 odst. 3 a § 200 odst. 1 ObchZ a ustanovení § 44 AudtZ

<sup>24</sup> SMUTNÝ, Aleš. in Pihera, V., Smutný, A., Sýkora, P.: *Zákon o bankách. Komentář*. Vyd. 1., Praha: C. H. Beck, 2011, s. 107.

<sup>25</sup> Ustanovení § 439 odst. 1 a § 448 odst. 1 ZOK

správní rady a statutárního ředitele jsou individuálními funkcemi ve smyslu § 152 odst. 1 NOK a mohou je vykonávat pouze fyzické osoby.<sup>26</sup>

Specialitou týkající se počtu členů dozorčí rady je nutná dělitelnost třemi. Jest tak v důsledku tzv. kodeterminace. Tedy povinného obsazení jedné třetiny dozorčí rady zaměstnanci společnosti, má-li společnost více než 50 zaměstnanců. Současně ale počet těchto členů nesmí přesáhnout jednu polovinu, tedy počet volený valnou hromadou podle § 200 odst. 1 ObchZ. Nová právní úprava od kogentně stanoveného zastoupení zaměstnanců v dozorčí radě upouští a nechává na akcionářích, aby tuto možnost sami upravili ve stanovách.

Představenstvo banky musí mít podle § 8 BankZ nejméně 3 členy a musí být složeno z vedoucích zaměstnanců banky.

Dosavadní i nová právní úprava se také shoduje v tom, že členové představenstva, dozorčí rady a správní rady akciové společnosti jsou voleni a odvoláváni nejvyšším orgánem společnosti, tedy valnou hromadou.<sup>27</sup> Jak již bylo řečeno, dovoluje se, aby stanovy určily, že představenstvo bude volit dozorčí rada. Statutární ředitel v monistickém modelu je podle § 463 odst. 1 ZOK jmenován do své funkce správní radou. Členové výboru pro audit jsou voleni podle § 44 odst. 1 a 2 AudtZ valnou hromadou z členů dozorčího orgánu nebo z třetích osob. Nejméně 1 člen tohoto výboru musí být nezávislý na akciové společnosti a musí mít nejméně tříleté praktické zkušenosti v oblasti účetnictví nebo povinného auditu.

## **1.2. Odměňování v dosavadní právní úpravě**

Ve veřejných akciových společnostech hraje odměňování členů orgánů zásadní roli. Právě nastavení systémů odměňování je nástrojem v rukách akcionáře, který potřebuje vhodně motivovat člena orgánu jeho společnosti, aby plnil své povinnosti v nejlepším zájmu nejen akcionáře ale i dalších zainteresovaných osob.<sup>28</sup> Odměňování by mělo být obecně nastaveno takovým způsobem, aby jednak dalo členu orgánu jistotu

---

<sup>26</sup> Ustanovení § 461 odst. 1 a 2 a § 463 odst. 2 ZOK

<sup>27</sup> Ustanovení §187 odst. 1 pís. d) a e) ObchZ, § 421 odst. 2, pís. e) a f) ZOK

<sup>28</sup> Tzv. stakeholder tedy všechny osoby, které mají zájem na tom, aby společnost prosperovala. Jsou jim např. vlastníci, zaměstnanci, věřitelé, obchodní partneři a vzdáleně i stát.

uspokojení jeho potřeb a jistou formu ocenění jeho práce a dále také, aby poskytlo akcionářům možnosti jak reagovat na negativní výsledky či dokonce pochybení člena orgánu při výkonu jeho funkce. Z toho důvodu je odměňování věnována výrazná jak pozornost v principech corporate governance, tak v zákonné úpravě.

Termín odměňování je podle názoru Kříže „širší než termín odměna, neboť [...] zahrnuje kromě konkrétní odměny i stanovení podmínek odměňování, např. určení kritérií její výše a jejich vyplacení.“<sup>29</sup> Takovéto rozlišení je podle mého názoru správné a vychází i z jazykového rozboru obou slov odměna a odměňování. Odměnou bude myšleno jakékoli plnění ze strany akciové společnosti náležející členu orgánu, jak peněžitá odměna, tak naturální plnění.

### 1.2.1. Úplatnost výkonu funkce

Dosavadní právní úprava vždy vycházela z teze, že výkon funkce člena orgánu akciové společnosti je vždy úplatný, pokud není výslovně stanoven opak. Tento názor vykrytalizoval z výkladu ustanovení § 66 odst. 2 ObchZ, který stanoví, že vztah mezi akciovou společností a osobou, která je členem statutárního či jiného orgánu společnosti při zařizování záležitostí společnosti, se řídí přiměřeně ustanoveními o mandátní smlouvě, pokud z uzavřené smlouvy o výkonu funkce nevyplývá něco jiného. Mandátní smlouva je upravena v § 566 a násl. ObchZ., a konkrétně ustanovení § 571 odst. 1 ObchZ stanoví, že pokud není výše úplaty ve smlouvě stanovena, náleží úplata obvyklá. Navíc, pokud je sporné, zda byla domluvena bezplatnost výkonu funkce, nese důkazní břemeno ten, kdo bezplatnost namítá. Tento výklad byl potvrzen i Nejvyšším soudem, uvedl názor, že pokud „*ve sporu o zaplacení odměny statutárního orgánu [společnost] tvrdí, že uzavřela se svým jednatelem dohodu, že bude vykonávat funkci bezplatně, důkazní břemeno o tomto tvrzení a rovněž v řešení otázky, zda v případě, že není ve sporu prokázáno, že účastníci sjednali dohodu o bezúplatném výkonu funkce statutárního orgánu, je výkon funkce úplatný.*“<sup>30</sup> I když tento, řešil vztah jednatele a společnosti s ručením omezeným, je možné jej vztáhnout i na členy orgánů akciové společnosti.

---

<sup>29</sup> KŘÍŽ, Radim. *Dozorčí rada a představenstvo akciové společnosti v praxi a teorii*. Vyd. 1. Praha: CODEX Bohemia, 1999, s. 234.

<sup>30</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 31. ledna 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005.

Pro úplnost v této otázce uvádíme, že Nejvyšší soud v těchto souvislostech, také dovedl, že „*náleží-li jednateli odměna za výkon funkce stanovená s přiměřeným použitím ustanovení § 571 odst. 1 obch. zák., schválení odměny ani její výše valné hromadě nepřísluší. Vyplývá-li z ustanovení § 66 odst. 2 ve vazbě na ustanovení § 566 odst. 1 ObchZ pro takovou situaci úplatnost výkonu funkce jednatele a výše úplaty, zakládají tato ustanovení zákonný nárok jednatele na poskytnutí takto zjištěné odměny, aniž by bylo třeba jejího schválení valnou hromadou. Opačný závěr by totiž vedl k tomu, že by valná hromada neprojednáním výše odměny anebo odmítnutím odměnu přiznat, mohla odeprít jednateli odměnu, na kterou mu vznikl ze zákona nárok.*“<sup>31</sup>

Nová právní úprava tento princip úplně opouští. O novém pojetí úplatnosti výkonu funkce pojednáme ve 3. kapitole.

### **1.2.2 Smlouva o výkonu funkce**

Smlouvě o výkonu funkce dosavadní právní úprava nevěnovala větší pozornost. Zmiňovala se o ní pouze v poslední větě § 66 odst. 2 ObchZ, ve kterém přikazovala obligatorní písemnou formu a obligatorní schválení valnou hromadou. Smlouva o výkonu funkce je smlouvou inominátní<sup>32</sup> a upravuje vzájemná práva a povinnosti při výkonu funkce. Štenglová<sup>33</sup> je toho názoru, že použití podpůrné úpravy pracovní ani mandátní smlouvy nepřichází v úvahu. U pracovní smlouvy je tomu tak z důvodu zákazu tzn. souběhu funkcí. Mandátní smlouva není vhodná, protože „zřejmě nepokrývá všechny požadavky, které je třeba na takovou smlouvu mít.“<sup>34</sup> Opačného názoru je Pelikánová<sup>35</sup>, když považuje smlouvu o výkonu funkce pouze za typ smlouvy mandátní. Přikláním se spíše k názoru Štenglové, protože smlouva o výkonu funkce má více specifik a pojmových odlišností od smlouvy mandátní, než aby byla pouze jejím podtypem.

Uzavírání smluv o výkonu funkce s členy orgánů akciové společnosti považujeme za obchodní vedení, tedy v pravomoci představenstva. V důsledku

---

<sup>31</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 1. června 2011, sp. zn. 29 Cdo 1647/2010

<sup>32</sup> Úprava inominátních (nepojmenovaných) smluv se nachází v § 269 odst. 2 ObchZ.

<sup>33</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. 13. vyd. V Praze: Beck, 2010., s 263.

<sup>34</sup> Tamtéž.

<sup>35</sup> PELIKÁNOVÁ, Irena. *Komentář k obchodnímu zákoníku*, 5. díl, 1. vyd. Praha: Aspi Publishing, 2004, s. 164.



možného střetu zájmů se nedoporučuje, aby člen představenstva podepisoval smlouvu o výkonu funkce sám se sebou.<sup>36</sup> V takovém případě je možné doporučit zmocnit k uzavření dozorčí radu či podepsat smlouvu o výkonu funkce všemi členy představenstva a v tom znění, jaké předloží výbor pro odměňování, pokud je zřízen.

K otázce schvalování smlouvy o výkonu funkce se vyjádřil Nejvyšší soud, kdy vyložil, že „účelem tohoto ustanovení [§ 66 odst. 2 ObchZ] nepochybně bylo, zajistit kontrolu valné hromady, a tedy akcionářů, nad odměňováním členů orgánů a zabránit tomu, aby si zejména členové představenstva, kterým přísluší jak obchodní vedení společnosti, tak jednání jejím jménem, tj. mimo jiné i oprávnění zavazovat společnost, nestanovili sami odměny bez ohledu na majetkové poměry společnosti a na kvalitu výkonu funkce odměňovanými členy orgánů.“<sup>37</sup> Z uvedeného poté dále dovodil, že „nedostatek schválení příslušného ujednání smlouvy však nezpůsobil jeho neplatnost, [...] ale pouze jeho neúčinnost.“<sup>38</sup>

Smlouvě o výkonu funkce je věnována daleko větší pozornost a důležitost v nové právní úpravě. Pro přehlednost si dovolím laskavého čtenáře opět odkázat na třetí kapitolu.

### 1.2.3. Bezúplatný výkon funkce

Jak bylo řečeno, výkon funkce člena orgánu akciové společnosti je pojmově úplatný. To ale nebrání tomu, aby si člen orgánu a akciová společnost sjednali funkci jako bezúplatnou nebo čestnou. Ustanovení § 571 odst. 1 ObchZ stanoví, že odměna obvyklá náleží, pouze pokud odměna není stanovena. Z tohoto se dá vyvodit, že ve smlouvě o výkonu funkce je možné funkci upravit jako bezúplatnou. Logickou je poté úvaha o tom, že i pokud je funkce smluvena jako bezúplatná, je nutné dodržet zákonem požadovanou písemnou formu ujednání a schválení valnou hromadou.<sup>39</sup> V případě nedodržení těchto náležitostí bude, na základě argumentace uvedené výše, členu orgánu akciové společnosti náležet odměna obvyklá.

---

<sup>36</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 17. listopadu 1998, sp. zn. 21 Cdo 11/98

<sup>37</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 27. dubna 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003

<sup>38</sup> Tamtéž.

<sup>39</sup> RADA, Ivan. *Práva členů orgánů společnosti s ručením omezeným a společnosti akciové. Právní rozhledy*. Praha: C. H. Beck, roč. 2004, č. 1.

Další možnost bezplatného výkonu funkce se naskýtá za předpokladu, kdy sám člen orgánu prohlásí, že se nároku na odměnu vzdává. Rada vyslovuje názor, že „*toto prohlášení je možné učinit kdykoli v průběhu jejího trvání. Aby zanikl nárok na odměnu za období před tímto prohlášením, je třeba, aby se člen orgánu společnosti současně vzdal odměny za toto období.*“<sup>40</sup> Řeháček k tomu doplňuje, že „*i v případě bezplatného výkonu funkce má [člen orgánu] nárok na náhradu nákladů vynaložených v souvislosti s jejím výkonem. Může také obdržet všechny druhy nenárokových plnění.*“<sup>41</sup>

Bezúplatný výkon funkce může také stanovovat zvláštní právní předpis v případě, že existuje určitý zvláštní vztah mezi osobou vykonávající danou funkci a akciovou společností. Těmito případy jsou jmenování akcionáře k výkonu funkce soudem,<sup>42</sup> zaměstnanci veřejných institucí vyslaní zaměstnavatelem k výkonu funkce v podnikajících akciových společnostech<sup>43</sup> a poslanci, senátoři a další veřejní funkcionáři pověřeni výkonem funkce v podnikajících akciových společnostech.<sup>44</sup>

### 1.3. Rozhodování o odměňování

Tímto se dostáváme k obecné otázce rozhodování o odměňování členů orgánů společnosti. Rozhodování o odměňování členů představenstva a dozorčí rady je svěřeno podle § 187 odst. 1 pís. g) ObchZ do působnosti valné hromady a rozhoduje se prostou většinou hlasů akcionářů přítomných na valné hromadě.<sup>45</sup> Stejným kvórem valná hromada schvaluje podle § 187 odst. 1 pís. f) ObchZ tantiému. Podle názoru Nejvyššího soudu z uvedeného ustanovení nelze než dovodit, že „*rozhodováním o odměňování členů představenstva je přitom třeba rozumět jak stanovení pravidel pro odměňování v případech, kdy je odměna nezávislá na hospodářských výsledcích společnosti, tak rozhodování o tom, zda vůbec budou vyplaceny odměny závislé na hospodářských*

---

<sup>40</sup> Tamtéž.

<sup>41</sup> ŘEHÁČEK, Oldřich. *Odměňování členů představenstva akciové společnosti*. Bulletin advokacie. Praha: Česká advokátní komora v Praze, roč. 2007, č. 5.

<sup>42</sup> Ve zvláštních případech jmenování funkce člena představenstva, dozorčí rady nebo likvidátora podle § 72 odst. 2, § 194 odst. 2 a § 200 odst. 3 ObchZ

<sup>43</sup> Ustanovení § 303 zákona č. 262/2006 Sb., zákoník práce

<sup>44</sup> Ustanovení § 2 odst. 5 zákona č. 238/1992 Sb., o některých opatřeních souvisejících s ochranou veřejného zájmu a neslučitelnosti funkcí

<sup>45</sup> Ustanovení § 186 odst. 1 ObchZ

*výsledcích a podle jakých pravidel.*<sup>46</sup> Je tedy možné zobecnit, že rozhodováním o odměňování se dá rozumět i schválení vyplacení tantiém.

Z tohoto pravidla existuje pouze jediná výjimka a to v akciové společnosti s německým dualistickým modelem, kdy představenstvo volí dozorčí rada. V takovém případě se dozorčí rada stává, podle § 194 odst. 1 poslední věta ObchZ příslušnou také ke schvalování smlouvy o výkonu funkce, odměny za výkon funkce a plnění podle § 66 odst. 3 ObchZ.

Zákon nicméně nestanoví jakou konkrétní formu má rozhodování valné hromady o odměňování mít. Připouští se tedy, aby valná hromada schválila pouze rámcové pravidla pro určení výše a podmínek nároku na vyplacení odměny, nikoliv však jejich přesnou a konkrétní výši.<sup>47</sup>

Rada ke konkrétní výši odměny dodává, že *„odměna jednotlivých členů orgánů společnosti [může být] odlišná. Přestože jednotliví členové toho kterého orgánu společnosti podle zákonné úpravy vykonávají stejnou činnost, odůvodňuje možnost diferenciací odměny mnoho dalších faktorů, z nichž lze namátkou jmenovat profesní zkušenosti, osobní vlastnosti, pověření jednáním jménem společnosti atd.*<sup>48</sup> Tento názor je pochopitelný zvláště, pokud vezme v úvahu vysoce konkurenční prostředí v manažerské sféře, kde by uplatňování pracovně právního principu „stejná odměna za stejnou práci“ vedlo k výrazné deformaci trhu a velkým nespravedlnostem.

Stejně tak až judikatura Nejvyššího soudu musela potvrdit logický vývod, že valná hromada je oprávněna schvalovat odměny členů orgánů, jak do budoucna, tak se zpětnou účinností. Podle Nejvyššího soudu by situace, kdy by valná hromada mohla schvalovat odměny pouze do budoucna, vedla k neúměrnému omezení pravomoci valné hromady. *„Skutečnost, že případné ujednání mezi společností a členem orgánu společnosti o výši odměny je do doby jeho schválení valnou hromadou neúčinné a nemůže proto založit nárok člena orgánu na odměnu, je pak pro posouzení platnosti rozhodnutí valné hromady o výši odměny bez významu.*<sup>49</sup>

---

<sup>46</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 27. dubna 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003

<sup>47</sup> Dědič, Jan a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*, díl III. Praha: Polygon, 2002, s. 2304.

<sup>48</sup> RADA, Ivan. *Práva členů orgánů společnosti s ručením omezeným a společnosti akciové*. Právní rozhledy. Praha: C. H. Beck, roč. 2004, č. 1.

<sup>49</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 27. ledna 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007

Dosavadní právní úprava se v žádných ustanoveních nezabývá četností, jakou by mělo být rozhodováno o odměňování členů orgánů společnosti. Fakt, že obchodní zákoník k této otázce výslovně mlčí, by se dal posoudit jako nedostatek, vzhledem k tomu, že doporučení corporate governance se touto otázkou zabývají. Podle našeho názoru je, ale požadavek na četnost schvalování tantiém možno vyvodit z jejich začlenění pod písmeno f) ustanovení § 194 ObchZ. Tedy k materii týkající se schvalování účetních závěrek a rozdělení zisku, které je nutné schvalovat každý rok.

#### **1.4.1. Odměna podle právního nebo vnitřního předpisu**

Ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ stanoví, že jakékoliv plnění ve prospěch osoby, jež je členem orgánu akciové společnosti, na které neplyne právo z právního předpisu nebo z vnitřního předpisu lze poskytnout pouze se souhlasem valné hromady, nebo je-li přiznáno ve smlouvě o výkonu funkce. Plněním, na které má člen orgánu nárok podle právního předpisu, je dozajista myšlena obvyklá úplata za výkon funkce v situaci, kdy není výslovně a písemně sjednána jeho bezplatnost.<sup>50</sup>

Plnění přiznaná ve smlouvě o výkonu funkce také nečiní žádné potíže, vzhledem k tomu, že smlouvu jako takovou schvaluje valná hromada. Na druhou stranu ale Nejvyšší soud dovodil, že takovým plněním není finanční kompenzace za dodržení konkurenční doložky. *„Účelem jejího sjednání není poskytnutí plnění žalobci v souvislosti s výkonem funkce jednatele [...]; jde o protiplnění žalobci za dodržení smluvního omezení sjednaného nad rámec zákonného rozsahu zákazu konkurence pro dobu po skončení jeho funkce (tedy o protiplnění za závazek převzatý jednatelem nad rámec povinností vyplývajících z jeho funkce). Skutečnost, že toto smluvní omezení bylo sjednáno ve smlouvě o výkonu funkce, na jeho svébytné povaze ničeho nemění.“*<sup>51</sup>

Ještě blíže se s touto problematikou Nejvyšší soud vypořádal v rozhodnutí ve věci, ve které rozhodoval o úplatě za služby správy a vymáhání pohledávek, které člen dozorčí rady poskytoval společnosti, přičemž toto plnění nebylo sjednáno přímo ve smlouvě o výkonu funkce, jako v rozhodnutí předchozím, ale v samostatné smlouvě o provizi. Toto plnění chtěla společnost členu dozorčí rady odepřít s odkazem na § 66 odst. 3 ObchZ, kdy, podle názoru společnosti, tato smlouva měla být schválena

<sup>50</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 1. června 2011, sp. zn. 29 Cdo 1647/2010

<sup>51</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 28. dubna 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009

valnou hromadou. Nejvyšší soud vyložil, že „oprávnění společnosti odeprít statutárnímu orgánu plnění se přitom zjevně vztahuje - jak plyne z formulace „společnost plnění neposkytne, jestliže výkon funkce ...“ - pouze na plnění, která jsou jednateli poskytována v souvislosti s výkonem jeho funkce. Z uvedených důvodů nelze členu orgánu upírat plnění, na které mu vznikl nárok za činnosti prováděné pro společnost (např. podle platně uzavřené pracovní smlouvy), jež s výkonem funkce nesouvisí.“<sup>52</sup>

Lze tedy zobecnit, že souhlasu valné hromady nepodléhají automaticky všechna plnění specifikovaná ve smlouvě o výkonu funkce, ale pouze ty, které jsou členu orgánu přiznána jako odměna za výkon funkce a v souvislosti sní. Jsou to určitě peněžité plnění případně všechny naturální bonusy. Opačně souhlasu valné hromady nepodléhají plnění sice vyplácené členu orgánu akciové společnosti, ale na základě jiného právního vztahu než výkonu funkce.

Plnění, na které by vznikl nárok z vnitřního předpisu, se zprvu jevílo problematickým. Bylo rozporováno, že takový vnitřní předpis by mohl být přijat pouze představenstvem, které by tak obcházelo nutnost schvalování svých odměn valnou hromadou. Teorie se ale dopracovala k názoru, že pokud se jedná o odměňování představenstva a dozorčí rady, jest nutným požadavkem schválení valnou hromadou.<sup>53</sup> Nicméně ve vztahu k jiným orgánům společnosti, tedy výboru pro audit, si dokážeme představit situaci, kdy představenstvo vnitřním předpisem rozhodne o plnění ve prospěch jeho členů (kteří současně nebudou i členy dozorčí rady) a toto rozhodnutí nebude podléhat schválení valnou hromadou. Tento názor podpořím výkladem ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ, ve kterém se hovoří o „orgánu společnosti“, kdežto v § 187 odst. 1 pís. g) ObchZ již konkrétně o „představenstvu a dozorčí radě.“ V případě, pokud by zákonodárce měl v úmyslu vyhradit valné hromadě schvalování odměn členů všech orgánů akciové společnosti, měl toto oprávnění zahrnout do obecnější formulace § 187 odst. 1 pís. g). ObchZ.

---

<sup>52</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 16. června 2010, sp. zn. 29 Cdo 2126/2009

<sup>53</sup> ŠTENGLOVÁ in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 390.

### 1.3.2. Možnost odepřít odměnu

Jako reakce na některé skandály s tzv. zlatými padáky či odměnami za neúspěch, byla § 66 odst. 3 poslední věta ObchZ zavedena povinnost odepřít plnění v případě, kdy výkon funkce člena orgánu akciové společnosti zřejmě přispěl k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti anebo při zaviněném porušení právní povinnosti v souvislosti s výkonem funkce. Tato úprava byla do obchodního zákoníku provedena zákonem č. 370/2000 Sb., tedy ještě v předkrizovém období v souladu s původními doporučeními o corporate governance. V souvislosti s finanční krizí byly, ale tyto původní doporučení shledány nedostatečné. Nové doporučení doporučují rozšířit možnosti společnosti v odepírání vyplacení odměn a navázání odměn na dlouhodobé výsledky společnosti. Nová právní úprava obchodních korporací již tyto doporučení reflektuje více. Vzhledem k rozsáhlosti a důležitosti těchto doporučení a nové právní úpravy jsou jim věnovány samostatné kapitoly.

Ke shrnutí problematiky odepření odměny podle ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ použiji názor Štenglové, se kterým se plně ztotožňuji, kdy *„lze říci, že úprava začleněná do ustanovení § 66 odst. 3 ObchZ je úpravou vyváženou, neboť na jedné straně umožňuje společnosti výrazně odměnit členy svých orgánů za dlouholetou svědomitou práci pro společnost, která významně přispěla k jejímu rozvoji, a na druhé straně umožňuje postihovat ty členy orgánů, kteří porušováním svých povinností přispěli k nepříznivým hospodářským výsledkům společnosti.“*<sup>54</sup>

Co se týče rozhodování o odměňování v akciové společnosti, jest možno uzavřít, že jej dosavadní úprava plně vkládá do rukou valné hromady. Ta je v této otázce suverénem a zákon nijak neomezuje způsob jakým má o odměňování rozhodovat. Připouští se schválení konkrétních odměn i pouze systému odměňování, připouští se rozhodnout o odměnách i zpětně, tedy zhojit prvotní neschválení a neúčinnost odměňování, samozřejmě vše s limitou souvislosti s výkonem funkce člena orgánu akciové společnosti.

---

<sup>54</sup> ŠTENGLOVÁ in Dědič, J., Štenglová, I., Kříž, R., Čech, P.: *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 390.

## 1.4. Druhy odměň

Odměnou se rozumí konkrétní plnění, které člen orgánu akciové společnosti získá díky výkonu funkce. Literatura tradičně rozděluje plnění na nárokové a nenárokové. Nárokové plnění jest takové, na které plyne nárok přímo z právního předpisu, nenárokové tvoří opak, tedy právo na jeho vyplacení plyne z jiného titulu.<sup>55</sup> Pro účely této práce si dovolím ale rozdělit odměny na odměny vyplácené v peněžní formě či v určitém přímém ekvivalentu peněz a na odměny nepeněžní, tzn. naturální bonusy. Takové rozdělení podle mého názoru více odpovídá principům corporate governance a v zahraničních dokumentech je více užíváno.

### 1.4.1. Peněžní odměna

Jak bylo řečeno v předcházejících kapitolách, v dosavadní právní úpravě je výkon funkce člena orgánu akciové společnosti koncipován jako úplatný. V případě, že nejsou splněny situace, kdy je výkon funkce bezplatný a ujednání o výši odměny chybí či je neúčinné, náleží členu orgánu odměna obvyklá. Bude záviset na konkrétní situaci každého člena orgánu, jak vysoká taková odměna bude. Při stanovení výše obvyklé odměny je třeba srovnávat manažery zastávající obdobné pozice v obdobně velkých akciových společnostech. Objektivním faktorem je také odvětví, ve kterém daná akciová společnost podniká. Za subjektivní faktory je třeba považovat, jak velký přínos má daný člen orgánu pro akciovou společnost.<sup>56</sup> Rozdílné odměny mohou mít například dva členové stejného orgánu stejné akciové společnosti za situace, kdy jeden z nich vykonával svou funkci denně a druhý zřídka, vzhledem k tomu, že jeho funkce v orgánu akciové společnosti byla pouze reprezentativní a čestná.

Zejména v menších společnostech je obvyklé, že člen orgánu používá k výkonu funkce své vlastní prostředky či věci. Například osobní automobil či mobilní telefon a vniknou-li mu, tímto používáním náklady (benzin do auta, účet za telefon), má nárok na jejich úhradu.<sup>57</sup> Ve veřejných akciových společnostech je nicméně zvykem, že člen

---

<sup>55</sup> Např. ŘEHÁČEK, O. *Představenstvo akciové společnosti a postavení jeho členů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 116.

<sup>56</sup> ŘEHÁČEK, O. *Představenstvo akciové společnosti a postavení jeho členů*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 111.

<sup>57</sup> RADA, I. a kol. *Jednatelé s.r.o. Představenstvo a.s. komentář*. 2. dopl. a aktualizované vyd. Praha: Linde s. 169.

orgánu má tyto prostředky k dispozici přímo od společnosti. Takové prostředky, tzv. „služební“, řadíme pod naturální bonusy v následující kapitole.

Zahraniční literatura a doporučení corporate governance rozlišují peněžitou odměnu pevnou a pohyblivou. Pevnou částí odměny je myšlena základní fixní peněžní částka. Takovouto odměnu člen orgánu obdrží vždy bez ohledu na výsledky společnosti. Pohyblivá část odměny již reflektuje vícero faktorů, a jak její název napovídá, může se měnit. Pro tuto část odměny se používají názvy například bonusy, prémie nebo tantiémy. U pohyblivé odměny záleží na konkrétní společnosti jakým způsobem a na jaké konkrétní výsledky jejich vyplacení naváže. Pohyblivým složkám odměny a jejich nastavení, se v souvislosti s finanční krizí věnuje značný prostor v doporučeních corporate governance.

Tantiémou ObchZ rozumí podíl na zisku akciové společnosti, který náleží členům představenstva. Přiznat tantiému může valná hromada na základě § 178 odst. 3 ObchZ. Stejně jako v případě rozhodování o odměně představenstva a dozorčí rady, postačuje, když valná hromada schválí celkový objem finančních prostředků na vyplacení tantiémy členů statutárních orgánů akciové společnosti. V otázce, v jakém poměru by měla být tantiéma rozdělena mezi jednotlivé členy statutárního orgánu, v teorii shoda nepanuje. Rada<sup>58</sup> je názoru, že výše tantiémy by měla být v zásadě pro všechny členy statutárního orgánu stejná. Štenglová<sup>59</sup> je opačného názoru a umožňuje vyplácet členům stejného orgánu různě vysoké tantiémy. Více se přikláním k názoru Štenglové, protože ve statutárních orgánech veřejných akciových společností mají různí členové v rámci představenstva různé úkoly. Například jeden člen představenstva odpovídá za jeden úsek podnikání a druhý za jiný. Může se stát situace, kdy v jednom roce skončí jeden úsek společnosti ve ztrátě a druhý ve velkém zisku. Při izolaci pouze tohoto faktoru se nejeví spravedlivé, aby měli oba členové představenstva stejně vysokou tantiému. Tedy aby jeden člen orgánu „doplácel“ na druhého.

V oblasti vyplácení tantiém existuje velmi bohatá judikatura. Nejvyšší soud<sup>60</sup> například stanovil, že v zájmu ochrany menšinových akcionářů je nutné, aby v případě,

---

<sup>58</sup> Tamtéž s. 170

<sup>59</sup> ŠTENGLLOVA in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.: *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 589.

<sup>60</sup> Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 25. února 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009



že společnost chce vyplatit tantiémy členům statutárních orgánů, zároveň vyplatila i dividendy akcionářům. V posuzovaném případě totiž členy statutárního orgánu byly zároveň většinoví akcionáři, kteří takto chtěli zneužít svého většinového postavení.

Druhem peněžité odměny zcela specifickým pro veřejné akciové společnosti je opce. Opce „*je instrument finančního trhu, na základě kterého má jedna smluvní strana právo požadovat po druhé straně koupi nebo prodej bazického instrumentu během nebo po uplynutí stanovené doby za předem dohodnutou cenu a druhá strana má povinnost je-li o to požádána, takový instrument prodat nebo koupit.*“<sup>61</sup> Opční akciové programy jsou způsobem, jak sladit zájem člena orgánu akciové společnosti a akcionáře. Zájmem akcionáře ve veřejných akciových společnostech je především růst ceny akcie, až na druhém místě dividendy.<sup>62</sup> Opce motivuje manažera k tomu, aby výkon funkce zaměřil na růst ceny akcie. Většinou na začátku funkčního období je stanovena základní cena akcie a určena doba, za kterou ji bude moci manažer koupit za tuto cenu. V případě, že po uplynutí tohoto období je cena akcie vyšší, manažer tzv. realizuje opci. Nakoupí dovolený počet akcií za základní cenu a obratem je prodá na akciovém trhu a rozdíl v těchto cenách jest jeho zisk. V souvislosti s finanční krizí se však ukázalo, že pro akciové společnosti není z dlouhodobého hlediska výhodné, aby jejich statutární orgány vedli podnikání pouze s cílem růstu ceny akcií. Corporate governance nově požaduje, úpravy opčních akciových programů směrem k jejich větší délce a navázání i na jiné parametry než jen na růst ceny akcií.

#### **1.4.2. Naturální bonusy**

Nejsou to pouze peníze, které motivují osobu vykonávající funkci v managementu společnosti. Je pravidlem, že čím větší akciová společnost, tím více vedlejších benefitů svým manažerům poskytuje. Standardem jsou mobilní telefony, notebooky, služební automobily i pro osobní účely. Také běžné jsou dárky k významným životním událostem, výročím, Vánocům, exotické dovolené a podobně. Mezi benefity manažerů v nadnárodních společnostech poté tradičně patří soukromé letadla, jachty či členství v prestižních golfových klubech. V developerských

---

<sup>61</sup> KOTÁB, P. in Bakeš, M. Karfíková, M. Kotáb, P., Marková, H. a kol. *Finanční právo*. 5 upravené vydání. Praha: C. H. Beck, 2009, s. 432.

<sup>62</sup> BORKOVEC, A., in Bažatová, I., Borkovec, A. Hraba, Z., *Corporate governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe*, Prospektrum, 2006, s. 98.

společnostech mají manažeři běžně nárok zakoupit si nemovitost za výrazně sníženou cenu. Tyto výhody plynoucí z vykonávané funkce, je třeba oddělit od tzn. nákladů na reprezentaci. Větší společnosti ve svých marketingových manuálech velmi dbají na vnější reprezentaci společnosti a značky, takže vysocí manažeři mívají také k dispozici „fondy“ pro reprezentaci, ze kterých mohou hradit náklady na firemní večeře s klienty či večírky s podřízenými.

Často zmiňovaným bonusem, zejména v USA, je zdravotní či penzijní pojištění či renta vyplácená po skončení funkce. V českém prostředí je podle mého názoru velmi rozšířený příspěvek na penzijní připojištění vzhledem k jeho daňovým výhodám. Samostatnou kategorií je poté společenská prestiž, která se váže k vysoké funkci ve významné společnosti. Takováto funkce manažerovi otvírá nejedny dveře a mnohdy mu poskytuje i určitý neformální politický vliv ve spojení s důležitostí jeho společnosti.

## 1.5. Formulace zásad odměňování

Zásadám pro odměňování vedoucích manažerů se věnují principy corporate governance. Za nejdůležitější organizaci, které doporučení vydává je tradičně považováno OECD. Definicí corporate governance poskytují OECD Principles<sup>63</sup>, které ve své preambuli stanoví, že „*corporate governance zahrnuje nastavení vzájemných práv a povinností mezi manažery, správní radou<sup>64</sup> a stakeholdery, nastavení struktury cílů společnosti, prostředků jakými těchto cílů lze dosáhnout a způsoby jakými lze dosažení cílů kontrolovat.*“<sup>65</sup> Jak bylo zmíněno v úvodu první kapitoly, corporate governance se zabývá hlavně veřejnými akciovými společnostmi. Právě v nich je odděleno vlastnictví společnosti od jejího řízení. Jsou zpravidla řízeny profesionálními manažery, tedy členy orgánů akciových společností a existuje velký zájem na tom, aby byla jasně stanovena pravidla, podle kterých se tito členové orgánů při vedení

---

<sup>63</sup> OECD Principles of Corporate Governance 2004, dostupné z: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

<sup>64</sup> Zahraniční prameny tradičně hovoří o správní radě jako statutárním orgánu společností s monistickou strukturou, protože jsou zpracovávány spíše pro oblast common law. Nicméně principy corporate governance jsou samozřejmě aplikovatelné i na orgány dualistické struktury a pro účely pasáže o corporate governance pod pojmem „správní rada“ budeme uvažovat i ostatní orgány akciové společnosti pokud nebude výslovně řečeno jinak.

<sup>65</sup> OECD 2004. op. cit. sub 63.

společností řídí. Corporate governance se zabývá správným nastavením vztahu pána a správce.<sup>66</sup> První doporučení OECD v této oblasti byly vydány již v roce 1999 a většina doporučení se týkala práv akcionářů, vymezení role stakeholderů, zásad otevřené informovanosti o stavu společnosti, transparentnosti a povinnostem správní rady. Tyto doporučení byly v roce 2004 doplněny do současné podoby v reakci na skandály kreativního účetnictví<sup>67</sup> ve společnostech Enron a WorldCom a jejich následný pád. Revize se zaměřila na průhlednost účetnictví a zavedení systémů kontrol společnosti.

OECD Principles se o odměňování členů orgánů zmiňuje v pasážích, které se věnují zveřejňování informací společností. Doporučují politiku odměňování členů správní rady a klíčových manažerů zveřejňovat v rámci pravidelných zpráv (Disclosure). Dalším doporučením je odměňovat manažery a členy správní rady způsobem, který reflektuje dlouhodobý zájem společnosti a jejich akcionářů. Mezi akcionářská práva by mělo také patřit právo, být informován o systému odměňování ve společnosti a právo na valné hromadě odměny projednávat a schvalovat je.

V České republice byly doporučení týkající se corporate governance zpracovány Komisí pro cenné papíry v roce 2001, s revizí v roce 2004, pod vedením Tomáše Ježka. Tento Kodex správy a řízení<sup>68</sup> reflektuje, jak doporučení OECD, tak doporučení Evropské komise. Výše uvedené doporučení OECD doplňuje o vazby na doporučení Evropské komise a přizpůsobuje je české úpravě korporací. Například doporučuje uveřejňovat ve výroční zprávě akciové společnosti politiku odměňování, podrobnosti o odměňování jednotlivých členů představenstva a dozorčí rady, podrobnosti ohledně odměn prostřednictvím opčního programu a náklady společnosti na toto odměňování. Projevem doporučení Evropské komise je úprava výboru pro odměňování složeného z osob nezávislých na společnosti. *„Jeho úkolem je doporučovat správním orgánům obecně vymezené postupy, týkající se všech aspektů odměňování ředitelů a vedoucích*

---

<sup>66</sup> Principal-agent problem nebo také Agency problem, popisuje problémy nastavení vztahů při oddělení vlastnictví od řízení. Jak motivovat agenta (zástupce, manažera), aby svou funkci vykonával svědomitě a v nejlepším zájmu principála (akcionáře, stakeholdera). Také řeší nastavení systémů kontroly výkonu funkce agenta.

<sup>67</sup> Pod pojmem kreativní účetnictví je myšleno zneužívání účetních a auditorských zpráv o skutečném stavu společnosti a následné poskytování nepravdivých informací

<sup>68</sup> Komise pro cenné papíry. *Kodex právy a řízení společnosti*. [online]. 2004 [cit. 2013-1-5] Dostupné z: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KODEX\\_KCP\\_2004\\_pdf.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KODEX_KCP_2004_pdf.pdf)

pracovníků.<sup>69</sup> Výbor by měl poskytovat představenstvu všestranný servis týkající se otázek odměňování. Překládá podněty, jak zaujmout, motivovat a udržet si pro společnost přínosné vedoucí pracovníky a stanovuje doporučení, jak posuzovat výkonnost členů orgánů společnosti a vedoucích pracovníků. Ve vztahu k představenstvu, „výbor pro odměňování, poskytuje možnost [jeho] nezávislým členům pomoci předsedovi představenstva v choulostivém rozhodování o odměně a služebních podmínkách vlastních kolegů – a to způsobem zjevně nestranným a poctivým k nim samotným i ke společnosti. Dotyčný člen by se neměl účastnit diskuse o výši své odměny.“<sup>70</sup> Velkou výhodou Kodexu správy a řízení spatřujeme ve sjednocení doporučení OECD a Evropské komise v jednom dokumentu a rozvinutí a přizpůsobení těchto doporučení pro českou korporátní veřejnost.

Doporučení corporate governance pro oblast bankovníctví formuloval Basilejský výbor pro bankovní dohled v dokumentu *Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations*.<sup>71</sup> Tento dokument doporučuje představenstvu banky, aby zajistilo, že politika odměňování bude v souladu s „firemní kulturou“ banky, jejími dlouhodobými cíli a strategií a vnitřními kontrolními mechanismy. Bankám také doporučuje zřídit výbor pro odměňování jako „zvláštní orgán odpovědný za dohled a schvalování odměn vedoucích zaměstnanců banky.“<sup>72</sup>

Nejnovější z rodiny doporučení v oblasti corporate governance vydala Evropská komise v dubnu 2011 v *Zelené knize*<sup>73</sup>. Tato kniha shrnuje všechny různé doporučení v oblasti corporate governance v reakci na finanční krizi a stanovuje otázky, kterým by se ve zkoumaných oblastech měly věnovat opatření Evropské unie a jakým způsobem. Vznáší otázky týkající se správného nastavení činnosti a odpovědnosti správní rady, zejména v oblasti řízení rizik. Dále Evropská komise předkládá otázky, jakým způsobem motivovat akcionáře k většímu zájmu o udržitelný rozvoj společností a jejich

---

<sup>69</sup> Komise pro cenné papíry. 2004 op. cit. sub 68, s 40.

<sup>70</sup> Komise pro cenné papíry. 2004 op. cit. sub 68, s 51.

<sup>71</sup> Basel Committee on Banking. *Enhancing corporate governance for banking organisations*. březen 2006. Basel: Bank for Internat. Settlements, 2006. ISBN 92-913-1699-7. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf>

<sup>72</sup> PIHERA, V. in Pihera, V., Smutný, A., Sýkora, P.: *Zákon o bankách. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2011, s. 119.

<sup>73</sup> Evropská komise. *Zelená kniha: Rámcová směrnice EU pro správu a řízení společností*. COM(2011) 164., ze dne 5. dubna 2011. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:CS:PDF>

zapojení do otázek správy a řízení. Posledním okruhem otázek stanovuje uplatňování pravidla *copy or explain*<sup>74</sup> a možnosti, jakými jeho uplatňování zlepšit. Vzhledem k rozsáhlosti dokumentů vydaných Evropskou komisí v oblasti odměňování, se těmito budu blíže zabývat v následující kapitole popisující reakci Evropské unie na proběhlou finanční krizi.

---

<sup>74</sup> Pravidlo *doctrzuj nebo vysvětli*, na němž jsou založeny doporučení corporate governance v oblasti soft law, kdy se dává společnosti na výběr, jestli dané doporučení budou dodržovat, anebo objasní z jakého důvodu je pro konkrétní společnost dané pravidlo nevhodné.

## 2. Finanční krize a její dopad na oblast odměňování

### 2.1. Historie finanční krize

V této kapitole bych rád popsal důvody vzniku, průběh a vývoj finanční krize, kterou celý svět zažívá od roku 2008 doposud, a která se postupně, zvláště v evropském prostředí, transformovala v krizi dluhovou a hospodářskou. Hlavními příčinami vzniku bylo shledáno podstoupení neúnosného rizika ze strany odpovědných investorů, manažerů či institucí, honba za okamžitým výdělkem za každou cenu bez ohledu na dlouhodobou výhodnost, udržitelnost či zájmy společnosti. Vznik bubliny na akciovém či hypotéčním trhu, při jejímž prasknutí došlo k obrovským finančním ztrátám, které vyústily v krach významných společností, nezaměstnanost a pokles poptávky a výroby.

#### 2.1.1. Hypotéční krize

Určit přesné datum počátku hospodářské krize je nemožné. Její vznik byl umožněn kumulací mnoha různých vlivů. Prvním z nich byl překotný růst ceny akcií internetových společností v období let 1997 až 2000, který nebyl podpořen reálným růstem jejich hodnoty, známý jako internetová horečka nebo také Dot-com bubble.<sup>75</sup> K jejímu splasknutí dochází v období let 2000 až 2003. Vlivem odpisů špatných investic se dostává mnoho společností do finančních obtíží a bankrotuje, mezi nimi i zmíněný Enron a WorldCom. Nálada mezi vysokými manažery je nakloněna podstupování neúnosného rizika a morálního hazardu.<sup>76</sup> Díky těmto událostem dochází ke zvýšení nezaměstnanosti, na které reaguje Federální rezervní systém (dále jen FED) snížením úrokových sazeb na jedno procento.<sup>77</sup> Toto snížení vedlo v období let 2003 až 2007 k obrovskému přebytku levných peněz, pro které se investoři snažili najít uplatnění. Našli je v zajištěných hypotéčních obligacích (Collateralized Debt Obligation, dále jen CDO).

---

<sup>75</sup> COLOMBO, Jesse. *The Dot-com Bubble*. Stock-market-crash.net. [online]. 2011 [cit. 2012-18-11] Dostupné z: <http://www.stock-market-crash.net/dot-com-bubble/>

<sup>76</sup> JEŽEK, T. *Za americkou finanční krizí je gigantický morální hazard*. [online]. 2008 [cit. 2012-18-11] Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/29476-za-americkou-financni-krizi-je-giganticky-moralni-hazard/>

<sup>77</sup> FRB Open Market Operations. FEDERAL RESERVE SYSTEM. *federalreserve.gov* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

CDO je speciální typ finančního derivátu, který je vytvořen sekuritizací<sup>78</sup> z balíku úvěrů domácnostem krytých hypotéčním zástavním právem k nemovitostem, tzn. primární hypotékou (prime mortgage).<sup>79</sup> Těchto nových úvěrů byl v době před začátkem hypotéční krize dostatek z důvodu výše zmíněného snížení úrokových sazeb a tedy velkému zájmu ze strany domácností o koupi nových domů. CDO byl v té době považován za jistou investici, protože splátky úvěrů se považovaly téměř jisté a primární hypotéky byly poskytovány pouze vysoce bonitním klientům. Jejich první tranši byl dokonce přidělen ratingovými agenturami nejvyšší rating AAA.<sup>80</sup> Investoři navíc k investicím do CDO využívali pákového efektu,<sup>81</sup> takže dosahovali obrovských zisků a poptávka po CDO rostla, až se dostala do bodu, kde fakticky nebylo komu primární hypotéky poskytnout. V tomto bodě se zopakovala historie a převážila honba za dalšími krátkodobými zisky investorů do CDO a provizemi zprostředkovatelů hypotéčních úvěrů. Společnosti nebyly ochráněny efektivním systémem hodnocení rizik obchodů a odměňování vrcholových manažerů navázané pouze na krátkodobý růst ceny akcií společností vedlo k přijetí rozhodnutí do CDO zahrnout i tzn. podprimární hypotéky (subprime mortgage).<sup>82</sup>

Příjemci těchto úvěrů již nebyli tak bonitními klienty a za normálního stavu trhu by na primární hypotéku nedosáhli ani výší příjmů, ani na první zálohu při koupi nemovitosti. Společnosti poskytující podprimární hypotéky se rozhodli u těchto klientů nevyžadovat nic z výše uvedeného a poskytovat tyto hypotéky v podstatě každému kdo o ni požádal. Dostatečnou zárukou mělo být zástavní právo k pořízené nemovitosti, kterou mohla banka v případě nesplácení klienta zabavit a prodat jinému klientovi. Manažeři odpovědní za řízení rizik špatně odhadli možnosti trhu a slepě věřili v trvalý růst ceny nemovitostí. Bublina hypotéčního trhu se začíná nafukovat a blíží se bod, který se stane neudržitelným. V tomto bodě stále více a více klientů přestává stačit na

---

<sup>78</sup> Sekuritizace je proces, při kterém se z velkého množství, pro finanční trh jednotlivě nízkých úvěrů, vytvoří balík, který v součtu dává dluhopisy, které již jsou pro investory svou výší zajímavé a tím pádem obchodovatelné

<sup>79</sup> CDOs Collateralized Debt Obligations Definition. ABOUT.COM. *about.com* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/CDOs.htm>

<sup>80</sup> Rating AAA je nejvyšší možný rating. Např. podle metodiky Standard & Poors má společnost s takovým ratingem extrémně vysokou způsobilost uspokojit závazky.

<sup>81</sup> Pákový efekt spočívá ve využití doplnění vlastního kapitálu mnohonásobně větším množstvím kapitálu cizího. Takže při minimálním procentuálním růstu investice se díky násobnému množství investovaného kapitálu zvýší nominální zisk z investice.

<sup>82</sup> US Economy: Subprime mortgage. ABOUT.COM. *about.com* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: [http://useconomy.about.com/od/glossary/g/subprime\\_mortg.htm](http://useconomy.about.com/od/glossary/g/subprime_mortg.htm)

splácení svých úvěrů, které se, i vzhledem ke zvýšení úrokové sazby FED z jednoho na tři procenta, neustále více a více prodražují.<sup>83</sup> Z původního stálého toku peněz do CDO, v podobě splátek úvěrů, se stávají umrtvené peníze v nemovitostech, které společnosti poskytující úvěry jsou nuceny prodávat. Vzhledem k tomu, že počet takto zabavených a znovu nabízených nemovitostí roste, v kombinaci se zdraženými novými úvěry, trh s nemovitostmi se snadno přesytlí a ceny nemovitostí rázem začnou klesat. Společnosti poskytující tyto hypotéční úvěry z nich již nadále nemají žádný příjem a dostávají se do platební neschopnosti. Stejně tak investoři, kteří je od nich nakoupili ve formě CDO. Navíc každý CDO kontrakt tvořil balíček většího množství primárních a podprimárních hypoték, takže si žádný vlastník tohoto kontraktu nemohl být jistý, zda právě ten jeho CDO kontrakt neobsahuje více bezcenných hypoték a není do budoucna vysoce rizikový. Pro tyto aktiva se užívá název toxická.<sup>84</sup> Přichází krachy významných bank a společností s vysokou expozicí kapitálu v toxických aktivech a z hypotéční krize se stává krize finanční a hospodářská.<sup>85</sup>

### 2.1.2. Finanční krize

Na americkém trhu působila v období hypotéční krize šestice významných investičních bank Bear Stearns Companies, Inc, J. P. Morgan & Co., Morgan Stanley, Merrill Lynch & Co., Lehman Brothers Holdings Inc. a Goldman Sachs Group, Inc., všechny s dlouhou tradicí a těšící se velké důvěře investorské veřejnosti. Všechny banky byly bankami investičními,<sup>86</sup> takže neměly dostatečnou rezervu vlastního kapitálu na krytí ztrát z investic do CDO, které se po prasknutí hypotéční bubliny staly vysoce rizikovými. *„Tornádo hypoteční krize způsobilo, že JPMorgan (která jako jediná z nich má i komerční bankovníctví) odkoupila zkrachovalou Bear Stearns, Merrill Lynch byla převzata americkou komerční bankou Bank of America, Lehman Brothers zkrachovala a její aktivity se rozdělí mezi více bank, Morgan Stanley a Goldman Sachs*

---

<sup>83</sup> FRB Open Market Operations. FEDERAL RESERVE SYSTEM. *federalreserve.gov* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

<sup>84</sup> Toxic Assets Definition from Financial Times Lexicon. THE FINANCIAL TIMES. *lexicon.ft.com* [online]. 2012 [cit. 2013-03-20]. Dostupné z: <http://lexicon.ft.com/Term?term=toxic-assets>

<sup>85</sup> ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2. díl). In: *Euroekonom* [online]. 2008 [cit. 2013-04-10]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>

<sup>86</sup> Investiční banka je finanční instituce, jejímž předmětem podnikání je shromažďování prostředků od fyzických a právnických osob a jejich investování na kapitálovém trhu.



změnily své statuty na bankovní holdingy (tj. komerční resp. univerzální banky) podléhající bankovnímu dohledu FEDu.<sup>87</sup> Navíc v tomto období na trhu vzrůstá nedůvěra a banky si navzájem odmítají poskytovat krátkodobé úvěry pro posílení likvidity, takže mezibankovní trh v podstatě zamrzá. Z toho důvodu banky nemají likviditu na poskytování úvěrů,<sup>88</sup> na kterých je kriticky závislá americká ekonomika, takže se z finanční krize stává krize hospodářská. Klesá HDP, zvyšuje se nezaměstnanost a vláda je nucena přijít s masivními investicemi do hospodářství a kvantitativním uvolňováním.

V Evropě je situace odlišná, protože místní banky nejsou závislé pouze na investičních aktivitách, ale většina jejich aktivit je založená na finančních službách pro širokou klientelu, tedy přijímání vkladů a následně poskytování úvěrů. Z toho důvodu v podstatě žádná evropská banka v důsledku finanční krize úplně nebankrotuje. Jediná anglická Bradford & Bingley plc. musí být znárodněna.<sup>89</sup> Členské státy Evropské unie prostřednictvím systému záruk za vklady ve finančních institucích úspěšně odvrací kolaps mezibankovního trhu. Finanční instituce v Evropské unii jsou ve velkém nuceny odepsat ze svých rozvah toxické aktiva, nicméně nejsou v tak velké ztrátě, která by ohrožovala jejich existenci.

## 2.2. Příčiny finanční krize z pohledu corporate governance

V předchozí kapitole jsem popsal události a ekonomickou situaci, která vznik finanční krize umožnila. Co ale bylo základní příčinou finanční krize? Odpověď na tuto otázku a zároveň analýzu základních příčin finanční krize poskytuje Kirkpatrick a Isaksson v materiálu OECD Steering Group pod názvem OECD Lessons.<sup>90</sup> Podle této zprávy, došlo k vážným selháním v oblasti corporate governance, jejichž principy sice

---

<sup>87</sup> HOLMAN, R. *Finanční krize a historické paralely*. Newsletter: CEP: Centrum pro ekonomiku a politiku. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/newsletter/NEWS2008-11.pdf>

<sup>88</sup> Pro tento stav se užívá termín credit crunch, doslova úvěrová křeč nebo zadrnutí.

<sup>89</sup> HIGHLIGHTS-Britain nationalises Bradford & Bingley. REUTERS. *Reuters.com* [online]. 2008 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/2008/09/29/bradfordandbingley-darling-highlights-idUSBINGLEY20080929>

<sup>90</sup> OECD The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis, zpráva schválená 11. února 2009 OECD Steering Group vedenou Grantem Kirkpatrickem a supervizovanou Matsem Isakssonem. Dostupné z: <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf>

byly od svého vydání, a pro společnosti obchodované na New Yorské burze závazné, ale neposloužily společností jako ochrana proti nadměrnému postupování rizik ze strany managementu. Podle OECD Principles má statutární orgánu společnosti za povinnost mimo jiné zavést systémy řízení rizik pro ochranu společnosti a také pravidelně zveřejňovat předvídatelné rizikové faktory a informace týkající se oboru podnikání společnosti pro potřeby věřitelů a investorů.

V krizovém období se ale ukázalo, že systém řízení rizik jako takový úplně selhal. Informace o potenciálních ztrátách plynoucích z rizikového kapitálu investovaného do CDO či v jiných rizikových obchodech, se ve většině případů vůbec nedostaly ke členům orgánů. A dokonce, což je zarážející, takové informace v mnohých případech nebyly předány ani do vyšších pater managementu. Tedy nezafungovala komunikace mezi pobočkami investičních bank a vrcholovým managementem, statutárními orgány. Asi navždy zůstane otázkou, jestli toto selhání bylo způsobeno pouze nedbalostí vedoucích poboček či cíleným zamlčováním informací vrcholovému managementu. V jiných případech statutární orgány společností sice schválily strategie ke kontrole rizikových obchodů a postupy řízení rizik, ale už se neobtěžovaly zavést i vhodné nástroje pro kontrolu zavádění takovýchto strategií a postupů v rámci vnitřních předpisů společností. Společnosti velmi nedostatečně hodnotily rizikové faktory vyplývající z celkové ekonomické situace na trhu v USA.

Porušení principů corporate governance v oblasti odměňování vidí OECD Steering Group v nastavení systémů odměňování členů orgánů a také nižšího managementu. Na základě OECD Principles měly společnosti zveřejňovat politiku odměňování členů orgánů a vrcholových manažerů. Dalším doporučením bylo navázat odměňování členů orgánů a vrcholových manažerů na dlouhodobý prospěch společnosti a jejich akcionářů. Nezaměřovat tedy podnikatelskou aktivitu pouze na krátkodobý růst hodnoty akcií či výši dividendy. Zkoumané společnosti ale v období krize tyto doporučení úplně ignorovaly. Politika odměňování byla v řadě případů nastavena přesně naopak. A to tím způsobem aby vysoký management preferoval strategii neúměrného riskování před dlouhodobými zájmy společnosti a jejich akcionářů. Velkou motivací pro takové riskování se ukázalo nastavení poměru pohyblivé složky odměny navázané na cenu akcií společností k pevné složce odměny, který v některých případech přesahoval i 50%. Ve spojení s faktem, že horní limit výše odměny byl většinou neomezený,

ale spodním limitem pohyblivé části odměny byla nula, jsou negativní důsledky tohoto nastavení ještě umocněny. Manažer tedy obdrží odměnu za veškerý kladný výsledek hospodaření, ale pokud se v důsledku jeho rozhodnutí společnost dostane do ztráty, tak tuto ztrátu nese sama potažmo akcionáři, tím že jim není vyplacena dividenda. Manažer tedy spíše upřednostní rizikový obchod, ze kterého ponese ve formě odměny vysoký zisk, ale pokud tento obchod nevyjde, tak jej to nebude stát nic.

Další dokument OECD Steering Group, který se zabývá příčinami finanční krize, hlouběji je rozpracovává a navazuje na OECD Lessons, je dokument OECD Key Findings<sup>91</sup>. Tento již blíže přibližuje největší selhání v systémech odměňování orgánů a to již zmíněné nevázaní výše odměn na dlouhodobý prospěch společnosti a její dlouhodobě udržitelné hospodaření. Podle OECD Key Findings se pochybení v oblasti odměňování dají shrnout do následujících bodů:

- Použití ceny akcie obchodované na kapitálovém trhu jako jediného měřítka, podle kterého se měří výkon a úspěšnost managementu společnosti je zavádějící. Vůbec totiž neodráží specifické postavení každé jednotlivé společnosti v daném odvětví jejího podnikání.
- Vytvořit vztah mezi odměňováním orgánů a hospodářským výkonem společnosti je složité.
- Systém odměňování je ve většině společností záměrně konstruován jako velmi nepřehledný, z důvodu snahy utajit skutečné výše odměň orgánů společnosti.

Stejným tématem, tedy základními příčinami finanční krize, se zabývala i Evropská unie. Komise v listopadu 2009 zadala vypracování analýzy příčin vzniku finanční krize skupině pod vedením Jacquese de Larosièra. Zpráva<sup>92</sup> byla uveřejněna 25. února 2009. V základních a největších příčinách se shoduje s OECD Steering Group. Navíc však přidává, speciálně pro prostor Evropské unie další dva slabé body, které mohly zapříčinit finanční krizi. Prvním je kritika Ratingových agentur. Podle zprávy nedostatečně hodnotily rizika týkající se CDO a podprimárních hypoték. Jako

---

<sup>91</sup> OECD The Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages, zpráva schválena 19. května 2009 OECD Steering Group. Dostupné z: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>

<sup>92</sup> Zpráva skupiny na vysoké úrovni pro finanční dohled v EU, předsedající Jacquese de Larosière, dostupné z: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)

druhý bod uvádí nedostatečný dohled ze strany regulatorních orgánů jednotlivých členských států. Přímou uvádí, že regulátoři se až příliš spoléhali na samoregulační schopnost finančních institucí a jejich systémy řízení rizik.

### **2.3. Revize doporučení corporate governance ze strany OECD**

Jako první na zjištěné slabiny reagovalo OECD a to již v únoru roku 2009. Výše zmíněné dokumenty OECD Steering Group, OECD Lessons a OECD Key Findings se snaží poskytnout nová doporučení v oblasti corporate governance, které by reagovaly na uvedená slabá místa. Podle mého názoru jsou tyto zlepšení univerzální a úplná. To dokládá i fakt, že řešení zvolená v USA a v rámci zemí EU jsou s určitými odchylkami totožná s doporučeními OECD.

Pochybení v nastavení odměn členů orgánů společností, společně se zanedbaným risk managementem, byly podle názoru OECD Steering Group, hlavní příčinou finanční krize a proto se těmto oblastem ve svých zprávách také nejvíce věnují. Tento názor plně sdílím. Nicméně OECD Steering Group je ve svých doporučeních, jak zodolnit systém odměňování vůči způsobení další krize, poměrně vágní. Je to pochopitelné nejméně ze dvou důvodů. Doporučení OECD týkající se corporate governance jsou kodexem soft law. Nejsou tedy pro společnosti závazné. I když např. společnosti obchodované na New Yorkské burze musí mít tyto principy projeveny ve správě svých společností, vždy se nechává na konkrétní společnosti, jakým způsobem svou správu a řízení nastaví. A neexistuje žádná autorita, která by nad dodržováním těchto principů minimálně dohlížela, a která by mohla na porušování v konkrétních společnostech upozornit. V takovém případě by mohlo zafungovat Wall Street Rule<sup>93</sup> a taková společnost by na trhu neobstála. Pokud se ale veřejnost dozvídá o pochybeních, až teprve spustí určitou krizi, nic manažery a jejich společnosti nenutí tyto principy dodržovat i v reálu, ne jen na papíře. Dalším důvodem je vysoká citlivost každého manažera na výšku jeho odměny. Odměny každého jednotlivce jsou tajeny a jen málokdo je ochoten je zveřejnit například i před vlastními zaměstnavateli, tedy

---

<sup>93</sup> Wall Street Rule je pravidlo, podle kterého se investor sám rozhodne, která společnost je podle něj důvěryhodná, aby do ní investoval své peníze, a taková společnost na trhu uspěje. Společnostem, které důvěru investoru nemají nebo ztratí, se odlivem investorů sníží cena akcií potenciálně až na nulu.

akcionáři společnosti. Je to pochopitelné v systému rozptýleného vlastnictví, kdy velké společnosti mají tisíce akcionářů, takže zveřejněním, byť jen na valné hromadě společnosti, by se výše odměny stala v podstatě veřejně známým údajem. Zveřejnění výše odměny je ukazatelem do jaké míry si společnost svého manažera cení a váží. Je tedy jednak snadné pro konkurenci jej přeplatit, když bude chtít. Stejně tak může být zveřejnění výše odměny negativem pro manažera, který v případě potenciální změny svého zaměstnavatele bude v nevýhodném postavení při vyjednávání nového smlouvy.

Nyní k vlastním doporučením OECD. Hlavním z nich je požadavek navázat udělenou odměnu na dlouhodobé výsledky společnosti. Stejně doporučení již měly původní OECD Principles, takže toto původní doporučení je doplňováno o prvky, reagující na poznatky získané z analýzy finanční krize. Prvním z nich je, že doporučení týkající se odměňování, by se měly vztahovat na všechny vedoucí zaměstnance, ne jenom na statutární orgány, tedy CEO a členy správní rady. Je samozřejmé, že na statutární orgány je kladen v tomto smyslu největší důraz, ale doporučuje se stejným principům podřídit i oblastní manažery, vedoucí poboček, náměstky a podobně. Dalším poznatkem je, že odměňovací systémy byly často navázány na ukazatele a výsledky, které manažer mohl jen těžko ovlivnit. Také použití pouhé ceny akcie jako měřítka, se ukazuje jako velmi zavádějící a slabé. Statutární orgán například jen těžko může ovlivnit celkový sentiment na akciovém trhu či krátkodobé spekulativní obchody. Doporučuje se tedy v systému odměňování zohlednit skutečný výkon manažera ve vazbě na skutečné výsledky každé jednotlivé společnosti. Podle mého názoru lze doporučit ukazatele jako je velikost podílu společnosti na relevantním trhu, zvýšení hrubé marže, obratu, EBITDA či provozního zisku. U dosazených krizových manažerů je vhodným kritériem zachování výroby nebo snížení čistého zadlužení. Dalším doporučením je zjednodušení celkového systému odměňování, který je předkládán akcionářům ke schválení. Často se stávalo, že byly systémy odměňování přehlčeny nesrozumitelnými vzorci, právě za účelem zneprůhlednění celého systému. Společnost má být schopna jednoduše vysvětlit za jaký výkon a jakým způsobem je manažer odměněn. A jak bylo řečeno, tento systém se doporučuje předložit minimálně jednou ročně ke schválení akcionářům.

Podle mého názoru nejdůležitějšími a v praxi nejučinnějšími doporučeními se ale ukáže zavedení možnosti negativně ovlivnit výši odměny. Pro zajištění potřeby

navázat odměňovací systémy na dlouhodobý prospěch společnosti se doporučuje zavést instituty, které umožní po delším časovém období zhodnotit, zda má být odměna skutečně vyplacena či nikoliv. Zda se kroky a rozhodnutí člena orgánu z dlouhodobého hlediska ukázaly jako správné a v souladu se zájmy společnosti. OECD Steering Group jmenuje příkladmo tři instituty.

První je vyplatit část odměny v akciích dané společnosti místo v penězích. Předpokládám, že je tím myšlen přepočítání výše odměny na ekvivalent aktuální hodnoty akcií společnost v den vyplacení odměny. Na rozdíl od opčního programu, kde manažer má možnost nakoupit akcie společnosti výhodněji a tedy akcie nakupuje proto, aby je obratem prodal za tržní cenu, a tím získal svůj zisk či odměnu. V případě, že jsou akcie předány za aktuální cenu, tak člen orgánu musí spoléhat na to, že vedl společnost správně a hospodárně. Tedy, že cena akcií poroste a člen orgánu je prodá se ziskem. Samozřejmě pro nejvyšší efektivitu takové odměny bych navrhoval smluvně omezit člena orgánu v převoditelnosti takové akcie. Například časovou podmínkou jej zavázat, že může akcie úplatně převést na třetí osobu až po uplynutí určitého období. Případně smluvně zřídit právo zpětného odkupu akcií ze strany společnosti, za stejnou cenu jako je původně nabyt.

Dalším institutem negativní motivace je tzv. claw back. Tento institut umožňuje pohyblivou část odměny, která už byla jednou přiznána a vyplacena, požadovat zpět. Společnost tedy má v rukách přímou negativní sankci vůči manažerovi, který svým nezodpovědným výkonem funkce negativně ovlivnil budoucí hospodářský vývoj společnosti. Věřím, že pokud by byl tento institut ponechán pouze na dobrovolnost, tak by jej žádná společnost nezavedla. Je ale zřejmé, že mantinely možnosti použití tohoto institutu musí být nastaveny velmi úzce, jinak by se mohl otevřít prostor pro neúměrnou šikanu bývalých manažerů společnosti ze strany těch nově nastupujících. Dále by se také před použitím tohoto institutu mělo zvažovat více relevantních faktorů. Např. ne, pouze čistá ztráta hospodaření bez analýzy z jakých příčin ztráta vznikla, případně jestli by nebyla o mnoho vyšší nebýt správných kroků bývalého manažera.

Posledním doporučeným institutem je odložení data vyplacení odměny (deferred compensation). Peněžité odměny je vyplacena na části. První část po zániku funkce a další části s jistým časovým odstupem. Toto je v podstatě nejjednodušší institut,

protože pokud odcházející manažer nevedl společnost řádně, tak se tato skutečnost v horizontu let určitě ve výsledcích společnosti ukáže. Takže se může stát, že když přijde den, kdy by společnost měla vyplatit zbylou část odměny, jednoduše na její vyplacení nebude mít finanční prostředky právě kvůli špatnému vedení předchozího manažera.

Tolik k vývodům, které učinila z finanční krize OECD Steering Group. Je potěšující, že většina těchto doporučení nezůstala v rovině soft law, ale byla jistě inspirací pro zákonodárce pro tvorbu kodexů reagujících na finanční krizi jak v USA, tak v Evropě.

## **2.4. Řešení hypotéční a finanční krize v USA**

Vzhledem k tomu, že v podstatě celá současná krize měla své kořeny v USA, reakce administrativy amerického prezidenta Baracka Obamy vážnosti situace odpovídá. Po stránce ekonomické se snaží stabilizovat domácí poptávku, snížit nezaměstnanost a také snížit deficit veřejných financí. Tento úkol je však velmi nelehký, a proto FED, jak už bylo řečeno, již třikrát přistoupil ke zvýšení peněz v oběhu kvantitativním uvolňováním, aby nastartoval poskytování úvěrů živnostníkům a domácnostem. Po stránce právní, je reakce ještě důraznější. Stejně tak, jako na předchozí krizi se skandály kreativního účetnictví ve významných společnostech, bylo reagováno zákonem Sarbanes-Oxley,<sup>94</sup> tedy speciálním zákonem, který komplexně novelizoval vícero jednotlivých oborů práva (právo společností, auditu, daňové, trestní), tak i v reakci na současnou krizi je přijat na americké poměry nezvykle podrobný a rozsáhlý zákon Dodd-Franc.<sup>95</sup> Schválen byl v červenci roku 2010. Některé změny vycházejí z doporučení OECD popsaných výše.

V oblasti odměňování zákon Dodd-Franc zavádí změny, které jsou do jisté míry reakcí na slabiny, které identifikovala OECD, a které jsem popsal v předchozí kapitole. Zákon například stanoví, že americká Komise pro cenné papíry<sup>96</sup> má vydat pravidla

---

<sup>94</sup> The Sarbanes–Oxley Act, Pub.L.107-204, 116 Stat.745, ze dne 30. července 2002

<sup>95</sup> The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub.L. 111–203, H.R.4173, ze dne 21. července 2010

<sup>96</sup> U.S. Securities and Exchange Commission

zakotvující, že žádná společnost, jejíž systém odměňování nebude v souladu se zákonem, nebude nadále připuštěna k obchodování na kapitálovém trhu. Těmito požadavky na odměňování se myslí povinnost alespoň jednou za 3 roky nechat valnou hromadou schválit tento systém odměňování. Alespoň jednou za 6 let, by měla valná hromada hlasovat o tom, zda hlasování o odměňování jednou za 3 roky je dostatečně časté. Akcionářům dále musí být poskytnuty informace o vztahu mezi odměňováním a hospodářským výkonem společnosti. Stejně tak mohou akcionáři rozhodnout o tom, že odcházejícím členům orgánu nebude vyplaceno případné odchodné (zlatý padák), pokud přispěli k nepříznivým výsledkům společnosti. Tato povinnost je projevem doporučení zavést negativní motivaci směrem k výši odměn. Společnost také musí zveřejnit celkovou roční odměnu CEO a medián vyplacených mezd zaměstnancům na manažerských pozicích. Zákon zavádí i povinnost vytvořit v rámci správní rady výbor pro odměňování a obsadit jej nezávislými členy. Nicméně zákon nikde neuvádí, kdo se za takového nezávislého člena považuje, takže tento výběr zůstává zcela v rukou společnosti a nabízí se otázka, do jaké míry budou společnosti ochotny jako člena orgánu zvolit osobu opravdu na společnosti nezávislou. Posledním příkazem je zdůvodňovat z jakého důvodu není oddělena funkce předsedy správní rady a CEO.

Za svou krátkou dobu platnosti už byl ale zákon Dodd-Franc podroben ze strany odborné veřejnosti kritice. Článek *The Economist*<sup>97</sup> poukazuje na přílišnou byrokratičnost zákona. Ten pouze vytváří nové regulační orgány, které ale nebudou mít reálnou šanci zabránit jakékoli další krizi. Navíc tyto pravidla a následné „papírování“ vysoce zdražuje nové IPO,<sup>98</sup> na kterých je americký akciový trh, potažmo celé hospodářství, závislé.

I přes kritiku je podle mého názoru zákon Dodd-Franc přiměřenou reakcí na vzniklé problémy respektující doporučení OECD, realitu amerického trhu a přístupu ke corporate governance. Kritika rozsáhlosti a obtížné uchopitelnosti ze strany manažerů je pochopitelná, protože common law a americké akciové právo a právo společností je postaveno na jiných principech. Rozčarování a nechuť ke zpracovávání stohů formulářů ze strany americké odborné veřejnosti je pochopitelné.

---

<sup>97</sup> The Dodd-Frank act: Too big not to fail. *The Economist* [online]. 18.2.2012 [cit. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/21547784>

<sup>98</sup> Initial Public Offer, veřejný návrh na úpis účastnických cenných papírů společnosti. V USA je toto nejčastější způsob jak nové společnosti získávají kapitál na rozjezd podnikání.



## 2.5. Reakce na úrovni Evropské unie

Jak jsem zmínil v kapitole zabývající se příčinami finanční krize, Komise nejdříve zadala zpracování Larosièrovy zprávy. Tato zpráva i v základních obrysech navrhla možné opatření, které by mohly zabránit možnému opakování se podobné krize. Výraznou pozornost věnuje právě problematice odměňování. Na tuto zprávu Komise reaguje sdělením<sup>99</sup>, ze dne 4. března 2009, v němž vyhláší program reforem regulačního rámce a dohledu nad finančními trhy. Vytýčuje si posoudit pravidla corporate governance finančních institucí, zejména bank a poté předložit doporučení regulatorních opatření k zabránění případným budoucím selháním. Jako první, 30. dubna 2009, vydává Komise dvojici doporučení týkající se odměňování v akciových společnostech.

První se zabývá politikou odměňování v odvětví finančních služeb<sup>100</sup> a druhé řeší systém odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze.<sup>101</sup> V obou doporučeních Komise, s drobnými nuancemi, doporučuje členským státům zavést pro dotčené subjekty v podstatě totožné změny. Tyto doporučení se ve všech podstatných oblastech shodují s doporučeními OECD. Politika odměňování by měla být v souladu s dlouhodobými cíli a podnikatelskou strategií a přispívat k dlouhodobé udržitelnosti podnikání společnosti. Doporučuje se zavést možnost odložit vyplacení odměny na pozdější dobu (deferred compensation), možnost žádat zpět pohyblivou složku odměny přiznanou na základě výsledků společnosti, které se později ukázaly jako zjevně nesprávné nebo nevhodné (claw back). U společností kótovaných na burze se doporučuje i odměňovat formou akcií s odloženým nárokem na jejich přidělení nejméně o tři roky. Obě doporučení zavádí i, na rozdíl od OECD, nový institut malus.

Malus umožňuje zcela nebo částečně odepřít pohyblivou složku odměny v případě, že výsledky společnosti nesplňují stanovená výkonnostní kritéria nebo lze předpokládat, že se v dohledné době podstatně zhorší. Aby bylo možné tento malus od

---

<sup>99</sup> Sdělení Komise o Urychlení oživení evropské ekonomiky, COM (2009) 114, ze dne 4. března 2009, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:CS:PDF>

<sup>100</sup> Doporučení Komise 2009/384/ES ze dne 30. dubna 2009 o politice odměňování v odvětví finančních služeb

<sup>101</sup> Doporučení Komise 2009/385/ES ze dne 30. dubna 2009, kterým se doplňují doporučení 2004/913/ES a 2005/162/ES, pokud jde o systém odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze

případné odměny člena orgánu odečíst, doporučuje se nastavit pevnou složku odměny dostatečně vysokou k takovému odečtení.

Doporučení dále požadují transparentní uveřejňování systémů odměňování. V odvětví finančních služeb se členským státům doporučuje i zajistit dohled dozorových orgánů nad dodržování příslušných doporučení. Doporučení pro společnosti kótované na burze vznáší požadavek na vyšší účast akcionářů na valných hromadách a uvážlivější výkon jejich akcionářských práv. Společnosti by také měly zajistit, aby ve Výboru pro odměňování podle doporučení 2005/162/ES, byl alespoň jeden člen s odbornými znalostmi a zkušenostmi v oblasti politiky odměňování. Výbor by měl také pravidelně přezkoumávat politiku odměňování členů představenstva společnosti.

Cílem výše uvedených doporučení bylo „*jednat rychle a vyslat členským státům a subjektům na trhu důrazný a okamžitý signál, že musí dojít k významné změně způsobu utváření a dodržování politiky odměňování.*“<sup>102</sup> Na ně navázaly rozsáhlé práce na novelizacích doporučení a směrnic, týkajících se práva společností, které v oblasti odměňování vyvrcholily přijetím směrnice 2010/76/EU o kapitálových požadavcích.

Směrnice zavádí v oblasti odměňování k implementaci členskými státy dvě hlavní povinnosti. A to, zajistit, aby každá úvěrová instituce<sup>103</sup> zavedla politiky a postupy odměňování, které jsou v souladu s řádným a účinným řízením rizik a takové řízení rizik podporují. A dále zajistit, aby existovaly pokyny pro řádné odměňování v souladu s principy uvedenými ve směrnici a s Doporučením 2009/384/ES. Tyto principy jsou doplněny do přílohy V. směrnice 2006/48/ES<sup>104</sup> jako nová část. Nicméně Směrnice nestanovily povinnost členských států zavést do právních řádů nutnost schvalování systémů odměňování ze strany akcionářů, jak je tomu v požadavcích OECD a v zákoně Dodd-Franc. Schvalování odměň akcionáři tedy, nadále zůstalo pouze v rovině doporučení plynoucího z doporučení 2004/913/ES<sup>105</sup>.

---

<sup>102</sup> Zpráva Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a výboru regionů o uplatňování doporučení Komise 2009/384/ES. COM(2010) 286, ze dne 2. června 2010, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0286:FIN:CS:PDF>

<sup>103</sup> Úvěrová instituce je společnost, jejíž obchodní činností je přijímat vklady od veřejnosti a poskytovat úvěry na vlastní účet.

<sup>104</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES, ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu.

<sup>105</sup> Doporučení Komise 2004/914/ES ze dne 14. prosince 2004, o podpoře vhodného systému odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze

Pro úplnost uvádím, že zavedení tohoto požadavku je zmíněno v Akčním plánu modernizace práva společností,<sup>106</sup> který stanoví budoucí úvahy o připravovaných normách. Komise má v úmyslu sjednotit na úrovni celé Evropské unie, právo akcionářů schvalovat systém odměňování na valné hromadě. Předpokládá se, že tato materie bude zapracována do návrhu novely směrnice 2007/36/ES<sup>107</sup> o právech akcionářů.

Na výše uvedené směrnice a doporučení navazují Zelené knihy Evropské komise. První byla vydána v červnu 2010<sup>108</sup> a míří na finanční instituce. Ve svém textu rekapituluje některé počiny Evropské unie na poli corporate governance a také odměňování členů orgánů a vedoucích zaměstnanců. V této Zelené knize Evropská komise kritizuje, že „*uplatňování stávajících doporučení členskými státy ukazuje, že toto uplatňování není ani jednotné, ani uspokojivé.*“<sup>109</sup> V úvaze o vhodnosti a obsahu právních opatření v oblasti transparentnosti odměňování vznáší Evropská komise šest zajímavých otázek. Pokusím se na každou z nich formulovat stručnou odpověď.

### **1. Jaký by mohl být obsah, závazná či nezávazná forma možných dodatečných opatření na úrovni EU v oblasti odměňování vedoucích pracovníků kótovaných společností?**

Podle mého názoru jsou doporučení formulovány dostatečně vyčerpávajícím způsobem. Ponechali bychom je v rovině doporučení, které však budou muset splňovat veškeré veřejné akciové společnosti, které se chtějí ucházet o peníze z veřejných zdrojů, veřejné zakázky, obchodovat s cennými papíry členských států a ECB, žádat o případnou sanaci z veřejných zdrojů či využívat dotační fondy EU.

### **2. Domníváte se, že by se měly projednávat otázky spojené s opcemi akcií vedoucích pracovníků? Pokud ano, jakým způsobem? Je třeba přistoupit k regulaci na úrovni Společenství nebo dokonce zakázat jejich přidělování?**

---

<sup>106</sup> Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů. Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti. COM (2012) 740, ze dne 12. prosince 2012, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0740:FIN:CS:PDF>

<sup>107</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES, ze dne 11. července 2007, o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi

<sup>108</sup> Evropská komise Zelená kniha: Správa a řízení podniku ve finančních institucích a politika odměňování. COM(2010) 285, COM(2010) 286., ze dne 2. června 2010. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0284:FIN:CS:PDF>

<sup>109</sup> Tamtéž

Nikoliv. Jest dostatečným doporučení, které stanoví, odklad realizace opce na datum více vzdálené konci funkčního období daného manažera. Tímto by měl být dostatečně ochráněn dlouhodobý prospěch společnosti.

**3. Domníváte se, respektující plně pravomoci členských států, že výhodné zdanění opcí akcií a dalších stávajících podobných odměn v některých členských státech přispívá k přehnanému podstupování rizik? Pokud ano, má se o této otázce diskutovat na úrovni Společenství?**

Daňová otázka podle mého názoru v otázce podstupování rizik v české prostředí nehraje žádnou roli a je tedy zbytečné ji upravovat či diskutovat na úrovni EU.

**4. Domníváte se, že by mělo dojít k posílení úlohy akcionářů a také zaměstnanců a jejich zástupců při tvorbě politik odměňování?**

Tuto možnost nevidím jako reálně proveditelnou v kótovaných akciových společnostech s rozptýlenou akcionářskou strukturou. Nicméně k posílení úlohy akcionářů by mohla vést pravomoc určitého počtu akcionářů (např. s podílem min. 20-30%) při neschválení politiky odměňování, navrhnout valné hromadě schválení jiného systému odměňování. Toto však není možnost, kterou bych doporučil jako obecně závaznou, pouze jako možnost pro úpravu ve stanovách.

**5. Jaký je Váš názor na odstupné (tzv. „zlatý padák“)? Je třeba přistoupit k regulaci na úrovni Společenství nebo dokonce zakázat jejich přidělování? Pokud ano, jakým způsobem? Má přidělené odstupné odměňovat jen skutečný výkon členů správní rady?**

Tuto oblast bych ponechal bez regulace a na rozhodnutí akcionářů konkrétních akciových společností.

**6. Domníváte se, že proměnlivá část odměn ve finančních institucích, které získaly veřejné prostředky, by měla být omezena nebo zrušena?**

V návaznosti na odpověď k bodu 1. Myslím si, že povinný soulad systémů odměňování s doporučeními EU pro akciové společnosti ucházející se o veřejné prostředky je na místě. Nevidím však důvod, proč rušit možnost vyplácet proměnlivou část odměny, která odpovídá doporučením.

Druhá Zelená kniha vydaná v dubnu 2011<sup>110</sup>, zmíněná již v první kapitole, pro oblast odměňování všechny výše uvedené doporučení shrnuje. „Mezi hlavní doporučení patří zveřejnění politiky odměňování a individuálních odměn výkonných a nevýkonných členů správních orgánů, hlasování akcionářů o prohlášení o odměňování, nezávisle fungující výbor pro odměňování a vhodné pobídky ke zlepšení výkonu a tvorby dlouhodobých hodnot kotovaných společností.“<sup>111</sup>

---

<sup>110</sup> Evropská komise 2010, op. cit. sub 108

<sup>111</sup> Evropská komise. *Zelená kniha: Rámec EU pro správu a řízení společnosti*. COM(2011) 164., ze dne 5. dubna 2011. s 9. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:CS:PDF>

### 3. Zavedení požadavků na odměňování do nové právní úpravy

V současné době zdárně dobíhá do konce proces kompletní rekonstrukce soukromého práva, na němž se pracuje již celé desetiletí. Tento proces vyvrcholil přijetím zákona č. 89/2012 Sb., Občanský zákoník, zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech a zákona č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém. Na přijetí a novelizaci dalších potřebných zákonů se neustále pracuje.<sup>112</sup> Nová právní úprava je založena na výsostném postavení občanského zákoníku v soukromém právu, končí tedy období paralelní úpravy a pojmosloví občanského a obchodního práva. Z toho důvodu v zákoně o obchodních korporacích nalezneme pouze úpravu korporací, všechna ostatní materie je přenesena do občanského zákoníku jako nového univerzálního kodexu. Současně zákon o obchodních korporacích vychází z principů, co není zakázáno, je dovoleno, *vigilantibus iura skripta sunt*, zásady smluvní svobody a rovnosti stran.<sup>113</sup>

Hlavní změny v oblasti odměňování jsou následující. NOZ zavádí možnost, aby členem orgánu akciové společnosti byla právnická osoba. ZOK obrací zákonný princip úplatnosti výkonu funkce směrem k jeho bezplatnosti a současně zavádí možnost vyloučení člena statutárního orgánu obchodní korporace z výkonu funkce. V neposlední řadě ZOK významně rozšiřuje možnosti společnosti odepřít členu statutárního orgánu v odůvodněných případech odměnu.

Není to ale pouze NOZ, do kterého byly provedeny doporučení corporate governance, takže se v této kapitole krátce zmíním o předpisech nižší právní síly závazných pro finanční instituce.

Všechny tyto změny si dovolíme podrobit rozboru a zhodnotíme, do jaké míry nová úprava skutečně reflektuje všechny doporučení corporate governance.

---

<sup>112</sup> Např. zákony o katastru nemovitostí, o ochraně hospodářské soutěže, o obchodním rejstříku aj.

<sup>113</sup> HAVEL, B. in Havel, B. a kol, *Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit, 2012. s. 13.

### 3.1. Odměňování právnické osoby jako člena orgánu společnosti

Možnost, aby členem orgánu akciové společnosti, byla jiná právnická osoba, zavádí NOZ v ustanoveních § 152 odst. 2 a § 154. Zákon stanoví, že právnická osoba vykonávající funkci, musí být při tomto výkonu zastoupena fyzickou osobou, případně ji zastupuje její statutární orgán. Zákon přímo stanoví, že funkce předsedy správní rady a statutárního ředitele mohou být vykonávány pouze fyzickou osobou. Co se týče kvalit zástupce právnické osoby, ustanovení § 46 odst. 3 a 4 ZOK stanoví, že zástupce musí splňovat předpoklady pro výklad funkce jako všichni ostatní členové orgánů, použijí se na něj ustanovení o střetu zájmů, nepřipustnosti konkurenčního jednání a povinnosti jednání s péčí řádného hospodáře. Pokud zástupce výkonem funkce způsobí společnosti újmu, je povinen ji nahradit společně a nerozdílně se společností, která jej k zastupování vyslala.

Hlavní výhoda této změny je spatřována v pružnosti výměny zástupce právnické osoby v orgánu akciové společnosti. V podstatě na každé jednání orgánu bude moci přijít jiný člověk zastupující právnickou osobu. Nevýhodou se jeví zvýšená odpovědnost členů orgánů společnosti za výkon jejich funkce a péči řádného hospodáře. Zákon stanoví, že v případě, že by se společnost dostala do úpadku, tak člen orgánu ručí za splnění závazků společnosti v úpadku. Takové ručení by mohlo být pro právnickou osobu v orgánu upadnuvší osoby také likvidační. Podle mého názoru, se tedy toto ručení bude obcházet účelovým vytvářením právnických osob pouze za účelem jejich členství v orgánu obchodních korporací. V případě vzniku soudního sporu v takové situaci se zde otevírá ideální prostor, aby soudy uvažovaly o aplikaci doktríny piercing the corporate veil.<sup>114</sup>

Vyvstává otázka, jakým způsobem a za jakých podmínek bude právnická osoba jako člen orgánu odměňována a jak bude odměňován její zástupce. Bezkonfliktní se jeví způsob, kdy právnická osoba bude mít uzavřenu smlouvu o výkonu funkce s akciovou společností a v této smlouvě bude odměna za výkon funkce přesně stanovena.

---

<sup>114</sup> Doktrína používaná v oblasti common law a Německu. Umožňuje proniknout zákazem omezeného ručení pouze do výše majetku společnosti a žádat úhradu závazků i po společnicích dané společnosti účelově založené pouze pro minimalizaci rizika ručení za závazky. K této problematice např. LOKAJÍČEK, Jan. *Doktrína Piercing the Corporate Veil neboli prolomení majetkové samostatnosti právnické osoby a její možnosti v českém obchodním právu*. Právní rádce. roč. 2011, č. 12.

Tuto smlouvu o výkonu funkce by měla schvalovat valná hromada akciové společnosti, ve které je funkce vykonávána, nikoliv valná hromada právnické osoby, která funkci prostřednictvím zástupce vykonává. Jakmile právnická osoba obdrží odměnu od akciové společnosti, vyplatí přiměřenou odměnu svému zástupci či zástupcům již podle konkrétního vztahu s nimi. Podle našeho názoru je možné vztah mezi zástupcem a právnickou osobou podřídít pod pracovní smlouvu či příkazní smlouvu.

Zajímavější se jeví situace, kdyby zástupce právnické osoby chtěla přímo odměňovat akciová společnost, ve které tento zástupce vykonává funkci. Bezproblémový jest model, kdy uzavřená smlouva o výkonu funkce mezi právnickou osobou a akciovou společností stanoví, že odměna bude vyplácena přímo zástupci. Na druhou stranu se nejeví příliš vhodné, aby akciová společnost uzavírala jakoukoli smlouvu týkající se výkonu funkce přímo se zástupcem. Jedná se totiž o vztah zmocnění, jak plyne z díkce ustanovení § 154 NOZ, kdy právnická osoba „zmocní fyzickou osobu, aby ji v orgánu zastupovala.“ Takové odměňování by mohlo být právnickou osobou považováno za nevhodné ovlivňování jeho zástupce.

Otázkou zůstává, zda i naturální výhody, které obdrží přímo zástupce právnické osoby od akciové společnosti, budou považovány za bezdůvodné obohacení zástupce právnické osoby či se budou započítávat na odměnu zástupce. Tyto výhody lze nejlépe ilustrovat na příkladu poskytovaného služebního automobilu pro člena orgánu akciové společnosti. V případě, že právní vztah mezi zástupcem a právnickou osobou takovou situaci neřeší, není úplně jasné, jak se k takové situaci postavit. Obecná ustanovení o zastoupení v NOZ odměnu neřeší a úprava smlouvy příkazní v § 2438 NOZ pouze stanoví, že příkazníkovi náleží odměna smluvená nebo obvyklá. Pokud je osobní automobil ve společnosti standardně poskytován všem členům orgánů, pak lze uvedeného vyvodit závěr, že naturální bonusy poskytované akciovou společností všem členům jejích orgánů náleží i zástupci a přijetí takových bonusů nebude bezdůvodné obohacení ani se nebude započítávat na odměnu za zastupování. Právě protože jsou v takové akciové společnosti „obvyklé“. Pokud by se ale jednalo o naturální bonus poskytnutý pouze zástupci právnické osoby za účelem ovlivnění výkonu jeho funkce v neprospěch právnické osoby, která jej vyslala, hodnotím toto plnění také jako nevhodné.



Je tedy možné zobecnit, že ustanovení zákona řešící odměňování člena orgánu akciové společnosti se vztahují pouze na právnickou osobu, která je členem orgánu, nikoliv již na jejího zástupce. Dále bych doporučil v uzavírané smlouvě o výkonu funkce mezi akciovou společností a právnickou osobou detailně upravit odměňování zástupce právnické osoby. Stejnou úpravu bych doporučil ve smluvním vztahu mezi zástupcem a vysílající právnickou osobou.

### **3.2. Smlouva o výkonu funkce v nové právní úpravě**

Právní úprava zákona o obchodních korporacích věnuje smlouvě o výkonu funkce již větší pozornost než dosavadní právní úprava. Smlouva o výkonu funkce je upravena v § 59 až 62 ZOK. Zákon stanoví, že v kapitálových společnostech musí být písemná a schválená valnou hromadou. Zákon se velmi podrobně zabývá odměňování, které ze smlouvy o funkce vyplývá. Kompletně mění přístup k úplatnosti funkce člena orgánu akciové společnosti, když v § 59 odst. 3 ZOK stanoví, že pokud není odměňování sjednáno v souladu se zákonem, je výkon funkce bezplatný. Podle důvodové zprávy k zákonu bylo toto řešení zvoleno, protože je motivační. *„Dává tak stranám výběr, aby si odměny sjednaly přesně a předem, čímž zdůrazňuje tzv. reward strategy.“*<sup>115</sup>

Je tedy jasné, že dosavadní judikatura týkající se úplatnosti výkonu funkce již postrádá aplikovatelnosti. V souladu se zákonem se rozumí, že smlouva o výkonu funkce musí být jednak písemná, schválená valnou hromadou a v akciové společnosti musí obsahovat údaje o odměňování podle § 60 ZOK. Na ochranu členů orgánů stanoví § 59 odst. 5 ZOK, že pokud bude ujednání o odměňování neplatné z důvodů na straně obchodní korporace nebo pokud by obchodní korporace bezdůvodně otálela se schválením smlouvy o výkonu funkce, platí, že náleží odměna obvyklá. Zvolený přístup tedy dostatečně chrání člena orgánu před šikanózním postupem ze strany společnosti při schvalování smlouvy o výkonu funkce, na druhou stranu stejně dobře chrání společnost, kdy valná hromada schválením smlouvy o výkonu funkce má přehled o úplně všech plněních, na které má z titulu výkonu funkce člen orgánu nárok.

---

<sup>115</sup> HAVEL, B. 2012. op. cit. sub 113, s. 54.

Smlouva o výkonu funkce v akciové společnosti musí obsahovat níže uvedené údaje o odměňování:<sup>116</sup>

**a) vymezení všech složek odměn, které náleží nebo mohou náležet členu orgánu, včetně případného věcného plnění, úhrad do systému penzijního připojištění nebo dalšího plnění,**

- tedy pevná/pohyblivá část odměny, opce, tantiéma a naturální bonusy

**b) určení výše odměny nebo způsobu jejího výpočtu a její podoby,**

- konkrétní určení pevné části odměny, mantinely výše pohyblivé odměny, jejího výpočtu, výsledky společnosti na, které je vyplacení pohyblivé části navázáno, splatnost pevné a pohyblivé části odměny

**c) určení pravidel pro výplatu zvláštních odměn a podílu na zisku pro člena orgánu, pokud mohou být přiznány, a**

- za jakých podmínek budou vyplaceny tantiémy, v jaké konkrétní výši pro konkrétního člena orgánu, v jaké formě a s jakou splatností

**d) údaje o výhodách nebo odměnách člena orgánu spočívajících v převodu účastnických cenných papírů nebo v umožnění jejich nabytí členem orgánu a osobou jemu blízkou, má-li být odměna poskytnuta v této podobě.**

- pravidla pro opční akciové programy, kolik kusů, jakého druhu akcií a za jakou cenu je člen orgánu či jeho osoba blízká oprávněn nabýt akcie společnosti, datum možné realizace opce, datum povoleného odprodeje.

Ve vztahu k tantiémám, podle pís. c) je třeba připomenout ustanovení § 34 odst. 1 ZOK, které stanoví, že podíl na zisku společnosti je možné rozdělit pouze mezi společníky, ledaže společenská smlouva stanoví jinak. Pokud tedy bude akciová společnost chtít vyplácet manažerům tantiémy, nestačí, že budou uvedeny ve smlouvě o výkonu funkce, ale musí být tato možnost stanovena ve stanovách.

Jakékoli jiné plnění ve prospěch člena orgánu akciové společnosti, na které neplyne nárok ze zákona nebo ze smlouvy o výkonu funkce, musí být také schváleno

---

<sup>116</sup> Ustanovení § 60 ZOK

valnou hromadou a současně se k němu musí vyjádřit dozorčí rada, podle § 61 odst. 1 ZOK. Toto ustanovení se dá vztáhnout například na odměny při ukončení funkce (zlatý padák). Lze tedy zobecnit, že nová právní úprava nechává veškeré rozhodování o odměnách pro členy orgánů akciové společnosti pod kontrolou valné hromady.

Na okraj je možné uvést, že se nová právní úprava navrácí k úplnému zákazu souběhu funkce člena statutárního orgánu obchodní korporace a pracovního poměru s náplní práce spočívající v obchodním vedení společnosti. Dosavadní judikatura<sup>117</sup> je nadále v této otázce použitelná a dokonce za výkon takové funkce nevznikne nárok na žádnou úplatu.<sup>118</sup>

Je tedy možné uzavřít, že v nové právní úpravě smlouva o výkonu funkce nabývá na důležitosti. V případě, že by totiž nebyla uzavřena, bude se jen velmi těžko člen orgánu akciové společnosti dožadovat své odměny. Co se týče dosavadní judikatury prezentované ve vztahu ke schvalování smlouvy o výkonu funkce její budoucí použití, bude velmi diskutabilní. Jsem si jist, že některé dílčí judikaturou potvrzené výklady bude možno použít i nadále,<sup>119</sup> avšak většina ostatních názorů bude muset být konfrontována se změnou úpravy smlouvy o výkonu funkce a přesnějšími požadavky na její obsah ve vztahu k odměňování.

### 3.3. Nové možnosti k odepření odměny

Nová právní úprava přináší zpřísnění odpovědnosti členů orgánů akciové společnosti za výkon jejich funkce. Dochází tak, zejména zpřesněním požadavků na péči řádného hospodáře<sup>120</sup> při výkonu funkce, s ní spojená povinnost osoby porušující péči řádného hospodáře vydat prospěch, který tímto jednáním získal,<sup>121</sup> zavedení ručení

---

<sup>117</sup> Např. Rozsudek Nejvyššího soudu, ze dne ze dne 8. července 2004, sp. zn. 21 Cdo 328/2004

<sup>118</sup> VRBA M., ŘEHÁČEK O. *Nová úprava obchodních korporací a některé její souvislosti s insolvenčním právem*. Právní rozhledy. Praha: C. H. Beck, roč. 2012, č. 10.

<sup>119</sup> Judikáty týkající se souběhu funkce a zaměstnaneckého poměru, vymezení výše obvyklé odměny v případě, že podle § 59 odst. 4 ZOK náleží a v otázce, které činnosti pro společnost náleží pod výkon funkce, a které již nikoliv.

<sup>120</sup> Ustanovení § 159 NOK, s péčí řádného hospodáře jedná ten, kdo funkci vykonává s nezbytnou loajalitou, potřebnými znalostmi a pečlivostí.

<sup>121</sup> Ustanovení § 53 ZOK

statutárního orgánu za závazky akciové společnosti v případě úpadku společnosti<sup>122</sup> a možnosti vyloučit člena statutárního orgánu společnosti.<sup>123</sup> V duchu tohoto zpřísnění ZOK zavádí i dvě možnosti odepření odměny členům orgánu v případě, že výkon jejich funkce nebyl v nejlepším zájmu akciové společnosti.

Důvodová zpráva proklamuje, že při vytváření těchto relevantních ustanovení projevila do jejich textu jednak nejnovější doporučení OECD, tak doporučení o odměňování Evropské unie, tak i český Kodex správy a řízení. Nicméně zákon o obchodních korporacích z těchto doporučení pouze čerpá základní prvky, vzhledem k tomu, že ani na celoevropské úrovni nebyl sjednocen mechanismus, který by byl v této oblasti jednotně přijímán.<sup>124</sup>

### **3.3.1. Malus**

První možností, jak odepřít členu orgánu akciové společnosti odměnu je institut malus, o kterém se zmiňují doporučení corporate governance. Malus je upraven v ustanovení § 61 odst. 2 ZOK, které stanoví, že odměna může být odepřena členu orgánu akciové společnosti v případě, že výkon jeho funkce zřejmě přispěl k nepříznivému hospodářskému výsledku akciové společnosti. Na rozdíl od dosavadní právní úpravy § 66 odst. 3 ObchZ, která stanovila nutnost, takovou odměnu odepřít, již nová právní úprava dovoluje akciové společnosti uvážit, zda této možnosti využije či nikoliv. Tato změna by se mohla na první pohled zdát jako zmírnění úpravy, které jde proti doporučením corporate governance. Musíme, ale vzít do úvahy, že dosavadní úprava vedla k velkým nespravedlnostem. Korporační a hospodářská realita často přinášela situace, kdy sice hospodářské výsledky společnosti skončily tzv. v červených číslech, nicméně bez přímé viny statutárního orgánu. V případě krizových manažerů dosazovaných pouze na určité období, aby vyvedli společnost z nepříznivého hospodářského stavu, nebylo v podstatě možné je odměnit při odchodu za dobrý výkon funkce. Pokud by takovou odměnu či „odpuštění“ povinnosti člena orgánu, schválila

---

<sup>122</sup> Ustanovení § 68 ZOK, o této otázce rozhoduje soud a je potřeba splnit 2 podmínky. První, že bylo rozhodnuto o úpadku a druhý, že člen orgánu věděl o hrozící úpadku korporace.

<sup>123</sup> Ustanovení § 63 a násl ZOK, opět rozhoduje soud při úpadku korporace, pokud výkon funkce statutárního orgánu zjevně přispěl k úpadku korporace.

<sup>124</sup> HAVEL, B. 2012. op. cit. sub 113, s. 53.

valná hromada, vzhledem k tomu, že neshledala podmínky k naplnění § 66 odst. 3 ObchZ, bylo by takové rozhodnutí valné hromady neplatné.<sup>125</sup>

Malus v nové právní úpravě hodnotím pozitivně, protože umožňuje akciové společnosti odepřít všechny odměny v případě, že se společnost dostane do nepříznivé hospodářské situace právě zaviněním člena orgánu společnosti. Rozšiřuje tak nároky na osoby vykonávající funkce v akciových společnostech. Touto hrozbou je nutí, aby své funkce opravdu vykonávali s péčí řádného hospodáře.

Do budoucna předpokládám, že dojde ke sporům, kterým členům orgánů bude společnost oprávněna s odkazem na ustanovení § 61 odst. 2 ZOK odměny odepřít, vzhledem k různé možnosti členů orgánů akciové společnosti hospodářský výsledek ovlivnit. V praxi jsou to pouze členové představenstva, kteří mají reálnou možnost je určitým způsobem korigovat. Bylo by tedy spravedlivé nepřiznat odměny i členům dozorčí rady? Tato možnost se otevírá, ale pouze za předpokladu, kdyby dozorčí rada neučinila ve vztahu k nepříznivému hospodářskému výsledku, jakmile se o možnosti jeho vzniku dozví, kroky, které ji zákon umožňuje. Dozorčí rada, jak bylo řečeno v první kapitole, podle § 446 odst. 1 ZOK dohlíží na výkon působnosti představenstva a podle § 447 odst. 1 ZOK je oprávněna kontrolovat účetnictví společnosti. Pokud by tedy představenstvo na nevhodné kroky v souladu s péčí řádného hospodáře dostatečně upozornila a při jeho nečinnosti svolala valnou hromadu podle § 404 ZOK, není důvod členům dozorčí rady odměny odpírat.

### **3.3.2. Claw back**

Druhým způsobem, jak negativně postihnout členy orgánů ve vztahu k výkonu jejich funkce je zavedení institutu claw back do § 62 odst. 1 ZOK. Toto ustanovení dává insolvenčnímu správci akciové společnosti v úpadku pravomoc vyzvat členy orgánu aby vydali veškerý prospěch (odměny), který získali ze smlouvy o výkonu funkce, případně jinak, za poslední 2 roky před prohlášením úpadku společnosti. Tato možnost je trestem pro členy orgánu společnosti, kteří věděli o tom, že společnosti hrozí úpadek a v rozporu s péčí řádného hospodáře neučinili vše potřebné k jeho odvrácení.

---

<sup>125</sup> Obdobně ŘEHÁČEK, O., *Odměňování členů představenstva akciové společnosti*, Bulletin advokacie 5/2007, s. 28

Tento institut bude mít zřejmě větší význam a bude hojněji užíván, než institut malus. Dává totiž insolvenčnímu správci, tedy většinou na společnosti nezávislé osobě, možnost skutečně postihnout členy orgánů společností, kteří nevykonávali svou funkci svědomitě a domoci se tak rychleji alespoň určitého odškodnění pro akcionáře a věřitele, kteří jsou úpadkem společnosti poškozeni.

### **3.4. Promítnutí doporučení v českém finančním sektoru**

Vzhledem k tomu, že finanční krize odhalila slabiny hlavně ve finančním sektoru, je tedy na snadě, že v souvislosti s reakcí na ni, musely být zahrnuty změny i do speciálních právní úpravy týkající se tohoto sektoru. Ve vztahu k bankovním institucím je takovým zákonem zákon o bankách. Ten ve svém § 8b nařizuje bankám, aby jejich řídicí a kontrolní systém zahrnul i systém odměňování osob, jejichž činnosti v rámci výkonu jejich funkce člena orgánu, mají významný vliv na bankou podstupovaná rizika a jejich míru. Tento systém musí mimo jiného obsahovat zásady a podmínky výplaty pevné a pohyblivé složky odměny a způsob jakým je o odměňování rozhodováno. Dále také stanovení výkonnostních faktorů, vztahující se k pohyblivé složce odměny. Všechny tyto ukazatele v systému odměňování musí přispívat k řádnému a účinnému řízení rizik a být v dlouhodobém zájmu banky.

Česká národní banka na dodržování výše uvedených pravidel trvá a zařazuje je do skupiny I. tzv. základních zásad, které musí dodržovat všechny povinné osoby a všichni jejich členové orgánů a zaměstnanci na klíčových pozicích.<sup>126</sup>

#### **3.4.1. Vyhláška o pravidlech obezřetného podnikání bank**

Dalším závazným oborovým předpisem, ve kterém se projevují doporučení corporate governance v oblasti odměňování je již zmíněná vyhláška České národní banky č. 123/2007 o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry. Zřízení výboru pro odměňování, zmíněné v první kapitole není jediné doporučení, které tato vyhláška pro povinné osoby

---

<sup>126</sup> Úřední sdělení ČNB, ze dne 22. prosince 2010, částka 20/2010 k výkonu činnosti banky, družstevní záložny a obchodníka s cennými papíry na finančním trhu – odměňování

zakotvuje.<sup>127</sup> Dozorčí radě povinné osoby jsou dány pravomoci ve stanovení, schválení a vyhodnocení zásad odměňování členů představenstva a dalších vedoucích zaměstnanců, pokud tyto nejsou stanovami vyhrazeny ke schválení valnou hromadou. Další povinností je podle § 216a odst. 1 vyhlášky č. 123/2007, podávat nejpozději do konce dubna kalendářního roku informace o odměňování v uplynulém účetním roce. ČNB poté tyto informace zveřejní způsobem umožňujícím dálkový přístup.<sup>128</sup> Povinně se zveřejňuje počet zaměstnanců s odměnami 1 000 000 EUR a více a základní struktura těchto odměn a souhrnné vyčíslení odměn všech zaměstnanců s vlivem na rizikové rozhodnutí. V této oblasti působnosti se podle mého názoru uplatní právě výbor pro odměňování, aby dozorčí radě výše uvedené kompletní zásady zpracoval a připravil a dále, aby zajistil předložení povinně zveřejňovaných informací ČNB.

Podrobnější vymezení požadavků na systémy odměňování uvádí vyhláška 123/2007 ve své příloze č. 1a. Zásady a postupy odměňování musí podporovat řádné a efektivní řízení rizik. Nesmí nepodněcovat k podstupování rizika nad rámec míry rizika akceptované povinnou osobou. Je zakázáno členům orgánů, aby podstupovali tak rizikové obchody, které by nepodstoupili sami akcionáři či jiný manažeři na jejich místě. Zásady odměňování dále musí být v souladu se strategií podnikání, cíli, hodnotami a dlouhodobými zájmy povinné osoby, zamezit střetům zájmů a zajistit, schopnost povinné osoby posílit kapitál, i po vyplacení všech odměn. Tyto zásady by se do určité míry daly hodnotit jako zpřísnění nároků na péči řádného hospodáře člena orgánu akciové společnosti ve finančním sektoru. Nastavený směr se zdá správným, protože finanční krize ukázala, že právě finanční sektor je základním stavebním kamenem hospodářství a pokud se finanční sektor dostane do problémů, okamžitě jej následuje reálná ekonomika. Nemluvě o ohrožení vkladů klientů bank.

### **3.4.2. Struktura odměn ve finančním sektoru**

Doporučenou strukturu odměn v povinné osobě podrobně rozebírá výše zmíněná příloha č. 1a vyhlášky 123/2007. Vzhledem k tomu, že je do značné míry podrobná

---

<sup>127</sup> Podle § 3 vyhlášky jsou jimi banky nebo družstevní záložny a obchodníky s cennými papíry či investiční zprostředkovatel podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu

<sup>128</sup> Tyto informace by měly být zveřejňovány v rámci pravidelných zpráv o dohledu nad finančním trhem. Dostupné na stránkách ČNB: [http://www.cnb.cz/cs/dohled\\_financni\\_trh/souhrnne\\_informace\\_fin\\_trhy/zpravy\\_o\\_vykonu\\_dohledu/index.html](http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/index.html)

a spíše se vztahuje na vedoucí zaměstnance povinné osoby odpovědné za postupování rizik a dále uvedené podrobnosti o struktuře odměn jsou ve skupině II (aplikovat pouze na vybrané zaměstnance) a skupině III (lze neaplikovat), pokusím se z ní extrahovat pouze doporučení, která jsou použitelná pro členy orgánů akciové společnosti ve vztahu k jejich odměňování.

Doporučuje se vhodně vyvážit pevnou a pohyblivou složku odměny. Pevná složka odměny by měla tvořit dostatečně velký podíl celkové odměny, aby bylo možno uplatňovat plně flexibilní přístup k pohyblivé složce odměny, včetně možnosti pohyblivou složku odměny nevyplatit. Toto nastavení doporučují i principy corporate governance. Takovým vhodným poměrem se jeví minimálně 40% odměny tvořené pevnou složkou. V případě, že nedojde ke splnění předpokladů pro vyplacení pohyblivé složky odměny, tak pořád zůstane výrazná částka, na kterou se bude moci aplikovat odepření odměny.

Dále se doporučuje oddálit splatnost nejméně 40% pohyblivé odměny (deferred compensation) alespoň o tři až pět let s ohledem na povahu podnikání společnosti. A navíc 50% z této oddálené pohyblivé složky odměny by měla být vyplacena v akciích společnosti, to vše aby byl zajištěn dlouhodobý zájem společnosti. Toto doporučení lze hodnotit jako zosílení modelu doporučovaného principy corporate governance. Při dodržení tohoto modelu by 20% odměny bylo vyplaceno v hotovosti po min. třech letech a 20% by bylo vyplaceno místo hotovosti v akciích společnosti ekvivalentním 20% odměny. Vůdčí myšlenkou tohoto systému je, že pokud vykonával člen orgánu svou funkci svědomitě, tak ceny akcií udržitelně rostou a manažer na tomto vydělá. Na druhou stranu v tak dlouhém horizontu se může projevit celá řada faktorů působících vně společnosti, které ovlivní cenu akcií ke škodě manažera. Na kapitálovém trhu se může projevit negativní sentiment, významná událost ve světě či prostá spekulace a člen orgánu, který funkci vykonával řádně, bude najednou bez své viny připraven o 20% své odměny. Nemluvě o inflaci. Z uvedeného tedy vyplývá, že ač použití deferred compensation vypadá zajímavě, má určitá úskalí, které je nutné při nastavení systému odměňování uvážit.



A konečně by se dal vyvodit obecný požadavek, ve vztahu k oběma složkám odměny, důsledně vyžadovat aplikaci institutů malus a claw back, pokud se povinná osoba dostane do nepříznivé finanční situace.

### **3.5. Hodnocení promítnutí doporučení do nové právní úpravy**

Hodnocení bych rozdělil do dvou částí. V první bych zhodnotil promítnutí doporučení v ZOK a NOZ a v druhé části bych se zabýval hodnocením projevů doporučení v úpravě sektoru finančních služeb.

Důvodová zpráva k ZOK říká, že doporučení corporate governance byly při přípravě zákona brány jako inspirace a jako východisko při tvorbě dané normy. Podle názoru autorů zákona výsledek sleduje samotnou podstatu doporučení corporate governance a jejich účel a je tak s nimi konformní.<sup>129</sup> S tímto názorem se dá souhlasit. Je totiž zřejmé, že obecný předpis upravující všechny tyto obchodních korporací, nemůže být natolik detailní v jedné specifické oblasti, jako je odměňování, které se podstatně odlišuje nejen mezi jednotlivými právními formami obchodních korporací, ale i podle oboru podnikání korporace a její velikosti. Je tedy jasné, že úprava odměňování v ZOK musí být univerzální a poskytující ochranu těm principům corporate governance, které jsou obecné.

Takovým principem a zároveň doporučením reagujícím na finanční krizi je zaměření výkonu funkce člena orgánu společnosti na dlouhodobé zájmy společnosti, její udržitelný rozvoj a stabilitu společnosti. V ZOK je tento princip projeven zvýšením nároků na péči řádného hospodáře. Nicméně v České republice nedošlo k výrazným skandálům finančních institucí či jiných společností, aby vznikla potřeba tyto principy výrazně upravovat. Jedinou černou výjimkou je kauza loterijní společnosti SAZKA.

Dalším formulovaným doporučením je informování akcionářů o systémech odměňování a konkrétních odměnách a zajištění jejich průhlednosti pro akcionáře. Toto doporučení je v české právní úpravě tradičně respektováno, tím, že veškeré rozhodování o odměňování je necháno tradičně v rukou valné hromady.

---

<sup>129</sup> HAVEL, B. 2012. op. cit. sub 113, s. 53.

Posledním doporučením corporate governance upraveným v ZOK jsou dvě možnosti odepření odměn při negativních hospodářských výsledcích společnosti. Provedené instituty malus a claw back hodnotím za vhodně vybrané kvůli jejich univerzální možnosti použití na všechny typy obchodních korporací. Nicméně ve vztahu k veřejným akciovým společnostem tvoří pouze základ, kterému by bylo vhodné přidat i některou formu odložené splatnosti pohyblivých částí odměn. Bez rozdílu zda se jedná o opční akciový program či pouhé odložení splatnosti odměny.

Tímto se dostávám k hodnocení nastavení systémů odměňování v odvětví finančnictví. Právě tomuto odvětví zejména Evropská unie věnuje velkou pozornost ve svých doporučeních. Proto není překvapující, že oborové předpisy, zejména vyhlášky ČNB jsou v úpravě systémů odměňování detailnější. Cílem jejich úpravy je opět zajištění dlouhodobého prospěchu finanční instituce a správná motivace členů orgánů a vedoucích zaměstnanců k obezřetnému postupování rizik při rozhodování. Celkově by se provedení doporučení vyplývajících z finanční krize do těchto předpisů dalo hodnotit jako úplné. Zejména vyhláška 123/2007 je vysoce detailní. Nicméně úplná aplikace těchto doporučení i na nejvyšší články vedení finanční instituce, tedy na členy orgánů akciové společnosti, se mi zdá až příliš omezující a ve své podstatě nereálná.

## Závěr

Finanční krize odhalila slabá místa v nastavení odměňování členů orgánů akciových společností podnikajících zejména v odvětví finančních služeb. Hlavní hybatelé světového hospodářství, USA a Evropská unie, byli nuceni, za asistence OECD, tyto hlavní slabiny identifikovat a najít vhodný způsob reakce, aby se do budoucna krize opět neopakovala. Příčinou krize bylo shledáno neodpovědné postupování rizik ze strany odpovědných manažerů. Společnosti navíc naprosto ignorovaly doporučení corporate governance navázat systém odměňování klíčových manažerů na dlouhodobý prospěch a zisk společnosti. Vázání systémů odměňování pouze na růst ceny akcií se ukázalo jako tristní.

Odměňování se do budoucna má zaměřit na podporu správného podstupování rizik, které bude zohledňovat dlouhodobou udržitelnost a rozvoj podnikání společnosti. Ideálními se mi jeví ukazatele velikosti podílu společnosti na relevantním trhu, zvýšení hrubé marže, obratu, EBITDA či provozního zisku. V případě ztrátového hospodaření bych využil i kritérium zachování objemu výroby či snížení čistého zadlužení.

Dalším doporučením je zprůhlednění systémů odměňování a požadavek na pravidelné předkládání těchto systémů ke schválení akcionářům. Tento požadavek je dostatečně reflektován v dosavadní i nové právní úpravě, když obě úpravy trvají na povinném schvalování odměn či smluv o výkonu funkce valnou hromadou.

Posledním doporučením, které vyplynulo, jako reakce na finanční je zavedení možnosti negativní motivace členů orgánů ve vztahu k odpovědnému výkonu jejich funkce. Doporučení corporate governance uvádějí instituty malus, claw back, deferred compensation, poskytování odměn z části v akciích společnosti, možnost nevyplatit zlaté padáky či vybalancování poměrů mezi pevnou a pohyblivou složkou.

Dosavadní právní úprava obsahovala institut malus a odepření jiného plnění podle § 66 odst. 3 ObchZ. Nová právní úprava k těmto dvěma možnostem přidává i úpravu claw back, kdy dovoluje žádat zpátky vyplacené odměny členům orgánů akciové společnosti, které skončila v úpadku, aniž by tito členové učinili kroky k jeho odvrácení. Speciální úprava pro sektor finančních institucí zohledňuje i další doporučení

v této oblasti. Doporučuje nastavit vhodný poměr mezi pevnou a pohyblivou složkou odměny, nicméně o takovém poměru mlčí. Podle mého názoru by se dal zvolit poměr 40% pevná a 60% pohyblivá složka u členů orgánů akciové společnosti. Takový poměr dává dostatečné záruky stability a jisté odměny, na druhou stranu je i dostatečně motivační k plnění výkonnostních kritérií. Dalším doporučením je deferred compensation, kdy by měla být splatnost 40% pohyblivé části odměny oddálena o tři až pět let a z toho polovina poté vyplacena v akciích společnosti. K tomuto systému odměňování zaujímám negativní postoj v obecném měřítku, vzhledem k tomu, že v případě, že bude tento systém zvolen, tak konečná výše takto oddálené odměny závisí více na vnějších faktorech, než na tom, jakým způsobem daný člen orgánu vykonával svou funkci.

O deferred compensation je podle mého názoru vhodnější uvažovat u opčního akciového programu. Doporučil bych variantu, kdy člen orgánu bude moci v určený den nabýt určitý počet akcií společnosti za předem danou cenu, ale tyto akcie bude i také muset mít ve svém vlastnictví po určitou dobu, minimálně tři roky. Tímto oddálením možné realizace zisku z opčního akciového programu bude zajištěn požadavek výkonu funkce člena orgánu akciové společnosti s důrazem na dlouhodobou stabilitu společnosti.

V otázce změny přístupu k odměňování mezi dosavadní a novou právní úpravou se mi podařilo identifikovat hned dvě oblasti, kde se projevují určité změny v pojetí odměňování. První je zavedení možnosti výkonu funkce člena orgánu akciové společnosti právnickou osobou. Tato změna je přijímána kladně, protože se od ní očekává možná větší flexibilita ve výměně zástupce právnické osoby. V otázce odměňování právnické osoby sem vyhodnotil jako nejvhodnější způsob uzavřít smlouvu o výkonu funkce mezi právnickou osobou a akciovou společností, ve které je funkce vykonávána, v níž budou detailně vymezeny všechny odměny a naturální plnění, na které má zástupce, potažmo právnická osoba nárok.

Druhou důležitou změnou se jeví změna v úpravě smlouvy o výkonu funkce v souvislosti se změnou principu úplatnosti výkonu funkce. ZOK nově stanoví, že pokud není smlouva o výkonu funkce schválena valnou hromadou nebo odměňování neodpovídá zákonným požadavkům, má se za to, že je funkce bezúplatná. Toto

ustanovení má motivovat strany k přesnému určení odměn již při uzavírání smlouvy o výkonu funkce, aby se do budoucna předcházelo možným sporům z ní vzniklé. Podrobnější stanovení požadavků na náležitosti smlouvy o výkonu funkce v nové právní úpravě hodnotím pozitivně.

V otázce použitelnosti dosavadní judikatury, jejíž, ne zcela vyčerpávající výčet jsem uvedl v první kapitole, si netroufám vznést jednoznačný závěr. Jako použitelnou judikaturu hodnotím rozsudky týkající se zákazu souběhu funkcí, vymezení výše obvyklé odměny v případě, že podle § 59 odst. 4 ZOK náleží a v otázce, které činnosti pro společnost náleží pod výkon funkce, a které již nikoliv. Většina ostatních názorů bude muset být konfrontována se změnou úpravy smlouvy o výkonu funkce a přesnějšími požadavky na její obsah ve vztahu k odměňování.

## Seznam použité literatury a pramenů

### Knižní prameny

Bažatová, I., Borkovec, A. Hraba, Z., *Corporate governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe*, Prospektrum, 2006, 119 s. ISBN 80-7175-140-5.

ČERNÁ, Stanislava. *Obchodní právo*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2006, 360 s. ISBN 80-735-7164-1.

Dědič, Jan a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*, díl III. Praha: Polygon, 2002, 2784 s. ISBN 80-7273-071-1.

Dědič, Štenglová, Kříž, Čech, *Akciové společnosti*. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, 672 s. ISBN 978-80-7400-404-9.

Havel, B. a kol, *Zákon o obchodních korporacích s aktualizovanou důvodovou zprávou*. Ostrava: Sagit, 2012. 287 s. ISBN 978-80-7208-923-9.

KOHOUT, P. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4019-5.

KOTÁB, P. in Bakeš, M. Karfíková, M. Kotáb, P., Marková, H. a kol. *Finanční právo*. 5 upravené vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. 548 s. ISBN 978-807400-801-6.

KŘÍŽ, Radim. *Dozorčí rada a představenstvo akciové společnosti v praxi a teorii*. Vyd. 1. Praha: CODEX Bohemia, 1999, 255 s. ISBN 80-859-6348-5.

PELIKÁNOVÁ, Irena. *Komentář k obchodnímu zákoníku*, 5. díl, 1. vyd. Praha: Aspi Publishing, 2004, 187 s. ISBN 80-720-1175-8.

Pihera, V., Smutný, A., Sýkora, P.: *Zákon o bankách. Komentář*. 1. vydání. s. 107, Praha : C. H. Beck, 2011, 517 s. ISBN 978-807-4003-899

RADA, I. a kol. *Jednatelé s.r.o. Představenstvo a.s. komentář*. 2. dopl. a aktualiz. vyd. Praha: Linde, 199 s. ISBN 80-86131-55-6.

ŘEHÁČEK, O. *Představenstvo akciové společnosti a postavení jeho členů*. 1.vydání. Praha: C.H. Beck, 2010, 184 s. ISBN 978-80-7400-346-2.

Štenglová, Pliva, Tomsa a kol. *Obchodní zákoník: komentář*. 13. vyd. V Praze: Beck, 2010., 1469 s. ISBN 978-807-4003-547.

## Časopisecké články

ČERNÁ, Stanislava. Výbory pro audit v zahraničních a tuzemských akciových společnostech. *Obchodněprávní revue*. Praha: C.H. Beck, roč. 2010, č. 8., 227 s.

RADA, Ivan. *Práva členů orgánů společnosti s ručením omezeným a společnosti akciové. Právní rozhledy*. Praha: C. H. Beck, roč. 2004, č. 1.

ŘEHÁČEK, Oldřich. Odměňování členů představenstva akciové společnosti. *Bulletin advokacie*. Praha: Česká advokátní komora v Praze, roč. 2007, č. 5.

VRBA M., ŘEHÁČEK O. *Nová úprava obchodních korporací a některé její souvislosti s insolvenčním právem*. Právní rozhledy. Praha: C. H. Beck, roč. 2012, č. 10.

LOKAJÍČEK, Jan. *Doktrína Piercing the Corporate Veil neboli prolomení majetkové samostatnosti právnické osoby a její možnosti v českém obchodním právu*. Právní rádce. roč. 2011, č. 12.

## Internetové zdroje

### Dokumenty

OECD Principles of Corporate Governance 2004, dostupné z: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

Komise pro cenné papíry. *Kodex právy a řízení společnosti*. Dostupné z: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KODEX\\_KCP\\_2004\\_pdf.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/KODEX_KCP_2004_pdf.pdf)

Basel Committee on Banking. *Enhancing corporate governance for banking organisations*. březen 2006. Basel: Bank for Internat. Settlements, 2006. ISBN 92-913-1699-7. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf>

Evropská komise. *Zelená kniha: Rámec EU pro správu a řízení společnosti*. COM(2011) 164., ze dne 5. dubna 2011. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:CS:PDF>

OECD The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. Dostupné z: <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf>

OECD The Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages. Dostupné z: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>

Zpráva skupiny na vysoké úrovni pro finanční dohled v EU, předsedající Jacquese de Larosiére , dostupné z: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)

Sdělení Komise o Urychlení oživení evropské ekonomiky, COM (2009) 114, ze dne 4. března 2009, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:CS:PDF>

Zpráva Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a výboru regionů o uplatňování doporučení Komise 2009/384/ES. COM(2010) 286, ze dne 2. června 2010, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0286:FIN:CS:PDF>

Evropská komise. *Zelená kniha: Rámec EU pro správu a řízení společnosti*. COM(2011) 164., ze dne 5. dubna 2011. s 9. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:CS:PDF>

Evropská komise Zelená kniha: Správa a řízení podniku ve finančních institucích a politika odměňování. COM(2010) 285, COM(2010) 286., ze dne 2. června 2010. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0284:FIN:CS:PDF>

Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů. Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti. COM (2012) 740, ze dne 12. prosince 2012, dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0740:FIN:CS:PDF>

## Články

COLOMBO, Jesse. *The Dot-com Bubble*. Stock-market-crash.net. Dostupné z: <http://www.stock-market-crash.net/dot-com-bubble/>

JEŽEK, T. *Za americkou finanční krizí je gigantický morální hazard*. [online]. 2008[cit. 2012-18-11] Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/29476-za-americkou-financni-krizi-je-giganticky-moralni-hazard/>

ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2. díl). In: *Euroekonom* [online]. 2008 [cit. 2013-04-10]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>

HOLMAN, R. Finanční krize a historické paralely. Newsletter: CEP: Centrum pro ekonomiku a politiku. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. Dostupné z: <http://cepin.cz/docs/newsletter/NEWS2008-11.pdf>

HIGHLIGHTS-Britain nationalises Bradford & Bingley. REUTERS. *Reuters.com* [online]. 2008 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/2008/09/29/bradfordandbingley-darling-highlights-idUSBINGLEY20080929>



The Dodd-Frank act: Too big not to fail. *The Economist* [online]. 18.2.2012 [cit. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://www.economist.com/node/21547784>

### **Internetová stránky**

FRB Open Market Operations. FEDERAL RESERVE SYSTEM. *federalreserve.gov* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

CDOs Collateralized Debt Obligations Definition. ABOUT.COM. *about.com* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/CDOs.htm>

US Economy: Subprime mortgage. ABOUT.COM. *about.com* [online]. 2012 [cit. 2012-11-18]. Dostupné z: [http://useconomy.about.com/od/glossary/g/subprime\\_mortg.htm](http://useconomy.about.com/od/glossary/g/subprime_mortg.htm)

Toxic Assets Definition from Financial Times Lexicon. THE FINANCIAL TIMES. *lexicon.ft.com* [online]. 2012 [cit. 2013-03-20]. Dostupné z: <http://lexicon.ft.com/Term?term=toxic-assets>

### **Použité právní předpisy**

Zákon č. 254/2000 Sb., o auditorech, v platném znění

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v platném znění

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v platném znění

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, v platném znění

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v platném znění

Zákon č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti, v platném znění

Zákon č. 238/1992 Sb., o některých opatřeních souvisejících s ochranou veřejného zájmu a neslučitelností funkcí, v platném znění

Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, v platném znění

Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, v platném znění

Vyhláška České národní banky č. 123/2007 Sb. o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES ze dne 17. května 2006, o povinném auditu ročních a konsolidovaných účetních závěrek, o změně směrnic Rady č. 78/660/EHS a 83/349/EHS a o zrušení směrnice Rady č. 84/253/EHS

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES , ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu.

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES, ze dne 11. července 2007, o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi

Doporučení Komise 2009/384/ES ze dne 30. dubna 2009 o politice odměňování v odvětví finančních služeb

Doporučení Komise 2009/385/ES ze dne 30. dubna 2009, kterým se doplňují doporučení 2004/913/ES a 2005/162/ES, pokud jde o systém odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/76/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad politikami odměňování.

The Sarbanes–Oxley Act, Pub.L.107-204, 116 Stat.745, ze dne 30. července 2002

The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub.L. 111–203, H.R.4173, ze dne 21. července 2010

## **Judikatura**

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 17. listopadu 1998, sp. zn. 21 Cdo 11/98

Rozsudek Nejvyššího správního soud ČR, ze dne 18. března 2005, sp. zn. 4 Afs 24/2003 – 81

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 27. dubna 2004, sp. zn. 29 Odo 414/2003

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 31. ledna 2007, sp. zn. 29 Odo 994/2005

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 27. ledna 2009, sp. zn. 29 Cdo 3009/2007

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 25. února 2010, sp. zn. 29 Cdo 1326/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 28. dubna 2010, sp. zn. 29 Cdo 2049/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 16. června 2010, sp. zn. 29 Cdo 2126/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR, ze dne 1. června 2011, sp. zn. 29 Cdo 1647/2010

Rozsudek Nejvyššího soudu, ze dne ze dne 8. července 2004, sp. zn. 21 Cdo 328/2004

## Seznam zkratk

AudtZ	- Zákon č. 254/2000 Sb., o auditorech, v platném znění
BankZ	- Zákon č. 21/1999 Sb., o bankách, v platném znění
CDO	- collateralized debt obligation – zajištěná dluhová obligace
CEO	- chief executive officer
CRO	- chief risk officer
FED	- Federální rezervní systém
ObchZ	- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v platném znění
ZP	- Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, v platném znění
ZES	- Zákon č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti, v platném znění
ŽivZ	- Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, v platném znění
ZOK	- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), v platném znění
Vyhláška 123/2007	- vyhláška České národní banky č. 123/2007 o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

## **Abstrakt**

Cílem této práce je identifikovat hlavní doporučení změn v oblasti odměňování členů orgánů akciové společnosti, které si vyžádala finanční krize a zhodnotit jakým způsobem jsou tyto doporučení reflektovány v naší právní úpravě. Dalším cílem práce je v souvislosti se změnou právní úpravy soukromého práva upozornit na hlavní rozdíly a změny v přístupu k odměňování a možné budoucí sporné otázky v této úpravě. Práce sumarizuje dostupnou literaturu a judikaturu k tématu odměňování v dosavadní právní úpravě a analyzuje zahraniční doporučení významných organizací.

Práce je dělena do tří kapitol. V první části první kapitoly jsou vysvětleny základní pojmy pro účely této práce. Důraz je kladen na jejich rozdíly v dosavadní a nové právní úpravě. V druhé části první kapitoly je popis úpravy odměňování v dosavadní právní úpravě a také odpovědi na otázky vyplývající z judikatury.

Druhá kapitola se věnuje rozboru příčin finanční krize a hlavním způsobům řešení, které zvolily USA, OECD a Evropská unie.

V poslední kapitole jsou popsány hlavní změny v oblasti odměňování v nové právní úpravě a je provedeno zhodnocení, jakým způsobem je řešení příčin finanční krize v oblasti odměňování promítnuto do českého právního řádu. Důraz je kladen na zákon o obchodních korporacích a poté na oborové předpisy finančního sektoru.

Závěrečná kapitola shrnuje zjištěné poznatky a zaujímá k nim hodnotící stanovisko.

## **Seznam klíčových slov**

odměňování,

akciová společnost,

corporate governance

## **Topical Issues of Remuneration of Members of Governing Bodies of a Joint Stock Company**

### **Abstrakt**

Purpose of the thesis is to identify recommendation of changes in remuneration system of members of bodies of a joint stock company which are required by past financial crisis. Thesis evaluate the ways by which recommendations was reflected to Czech legal system. Because there is change of acts of private law, second goal of the thesis is to find and analyze changes in approach to remuneration and possible disputable questions in law. Thesis gather available specialized sources and case law regarding remuneration a analyze recommendation given by foreign authorities.

Thesis is dividend to three chapters. First chapter explains basic concepts of remuneration for purposes of this thesis. Differences between past and new law is highlighted. Second part of first chapter describes remuneration law in past code and answers questions raised from case law.

Second chapter pursues to analysis of financial crisis and main ways of reaction chosen by USA, OECD and EU.

Last chapter describes main changes in remuneration in new law. Chapter evaluate how successfully are recommendations applied to the new law. Accent is on business corporation act and law of financial sector also.

Conclusions are made in final chapter with few suggestions regarding performance of function in bodies of joint stock company and connected remuneration.

### **Key words**

Remuneration

Joint stock company

Corporate governance