

## **P o s u d e k**

**oponentky disertační práce Mgr. Ing. Aleše Borkovce „Rozptýlené vlastnictví akcií“.**

### **I.**

Téma, které doktorand zpracoval, není v české právní vědě předmětem častého zpracování a není pochyb o tom, že jeho zpracování je pro teorii i praxi přínosem. Doktorand provedl velmi rozsáhlé a zasvěcené zmapování právní úpravy systémů corporate governance se zaměřením na strukturu vlastnictví akcií v teorii i praxi vybraných států, u kterých se tato struktura dlouhodobě vyvíjela a porovnává ji s podmínkami a vývojem v České republice. Do hloubky se zabývá postupným vývojem struktury vlastnictví akcií v porovnávaných právních řádech, podmínkami a příčinami přechodu od rozptýleného systému vlastnictví akcií ke koncentrovanému a možnostmi a podmínkami obratu vývojového trendu. V rámci tohoto zkoumání se zabývá i jednotlivými teoriemi týkajícími se důvodů změn vlastnické struktury akcionářů a jejich potvrzením či vyvrácením následnou praxí.

Jako cíl práce si doktorand určil:

- „Popsat a analyzovat historický vývoj akciových společností se zaměřením na jejich vlastnickou“ strukturu a s tím související corporate governance, jakož i popsání jevů s danou materií souvisejících.
- Popsat všechny zásadní směry a teorie vysvětlující dominanci „rozptýleného vlastnictví“ či naopak „koncentrovaného vlastnictví“, s detailnějším zaměřením na teorie zabývajícími se právními předpoklady pro rozptýlené vlastnictví.
- Průběžně provádět analýzu a hodnocení jednotlivých teorií, provést komparaci tuzemského stavu a české právní úpravy se stavem v zahraničí a s cizími právními řády“.

Jak patrně z uvedeného, výchozím cílem práce bylo zmapování vývoje corporate governance a zásadních směrů a teorií, které se k tomuto institutu připínají. Tento cíl podle mého soudu doktorand naplnil. Poněkud dlužen zůstal v některých směrech druhému z vytčených cílů, totiž průběžné analýze jednotlivých teorií. Tuto analýzu neprovedl vždy důsledně, v některých případech se omezil jen na to, jaké závěry přijali k jednotlivým předkládaným teoriím jiní autoři, aniž by vyslovil vlastní názor a aniž by formuloval vlastní předpoklady týkající se zkoumaných jevů. Tuto skutečnost ostatně sám připouští, když v bodu 1.3 práce konstatuje, že

„V menší míře byly uvedeny i vlastní hypotézy autora této práce, které vycházeli z vlastní myšlenkové dedukce“.

## II.

Posuzovaná práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitolu představuje úvod, ve kterém doktorand především vymezil předpokládaný rozsah práce, informoval o cílech práce, použitých vědeckých metodách.

Druhá kapitola se zabývá historií obchodních společností. Popisuje vývoj „organizovaných ekonomických entit“ od starověkého Říma a soustřeďuje se na vývoj akciové společnosti. Popisuje symbiózu státu a společnosti a vývoj právní úpravy akciové společnosti.

Třetí kapitola je věnována rozptýlenému vlastnictví akcií z hlediska vývoje akciových společností a systémů jejich řízení, vlivu ekonomického vývoje a dalších neprávních institutů na akcionářskou strukturu.

Čtvrtá kapitola se zabývá právními předpoklady rozptýleného vlastnictví akcií, vazbou mezi strukturou vlastnictví akcií a systémy řízení obchodních korporací. Věnuje se rovněž systémům odměňování manažerů společností a vazbami na další odvětví práva.

## III.

Po věcné stránce vykazuje práce dobrou úroveň, na čemž nic nemění některé drobné výhrady a pochybnosti dále uvedené. Doktorand prokazuje odpovídající znalosti nejen zkoumané problematiky ale i souvisejících otázek teorie, dobře se orientuje i ve vybraných partiích souvisejících zahraničních úprav. Své závěry formuluje srozumitelně a, až na výjimky, je i odpovídajícím způsobem argumentuje. Odpovídajícím způsobem pracuje i s literaturou a s judikaturou. K práci se zahraniční judikaturou bych jen poznamenala, že by bylo na prospěch práce, kdyby doktorand tam, kde vychází ze zahraniční judikatury, alespoň stručně uvedl závěry příslušného soudu v odkazované věci (viz např. případ Ackermann na str. 73), přispělo by to ke srozumitelnosti práce.

Nečetnou tuzemskou i rozsáhlou zahraniční literaturu týkající se zkoumané problematiky doktorand mapuje a zpracovává odpovídajícím způsobem.

Práci lze vytýkat jen drobné formulační nepřesnosti či neobratnosti, nedostatkem však je nedostatečná gramatická korektura (viz např. v práci této úrovně překvapivé chyby ve druhém odstavci odspodu na str. 12, ve druhém odstavci shora na str. 29 a na dalších místech).

Na str. 79 by ke komplexnosti rozboru povinnosti péče řádného hospodáře přispěl – vedle konstátování, že předchozí právní úprava neformulovala jako její součást povinnost loajality - odkaz na judikaturu Nejvyššího soudu, který tuto povinnost i ve vztahu k předchozí úpravě dovodil.

Za poněkud neorganické považuji začlenění bodu 4.2.4 do čtvrté kapitoly – není jasná vazba na předchozí a následný text.

Přes dílčí, spíše drobné, výhrady lze podle mého názoru učinit závěr, že posuzovaná práce může být pro teorii i praxi přínosem.

#### IV.

Při obhajobě práce doporučuji se zaměřit na následující otázky:

1. Na str. 88 doktorand uzavírá, že „aby správní rada, v případě monistického modelu, mohla jako celek dobře plnit svoji monitorovací roli, je vhodné, aby ve správní radě zasedali direktoři, kteří budou nezávislí na exekutivních manažerech. Pro čistě dualistický model, který je zároveň dvojstupňový, platí, že nezávislí členové by měli zasedat v dozorčí radě, ve standardním českém hybridním modelu by pak mělo platit, že nezávislí, a zároveň nutně i neexekutivní, členové by měli zasedat jak v dozorčí radě, tak i v představenstvu“. Vzhledem k tomu, že tento závěr nijak neodůvodňuje, měl by doktorand při obhajobě vysvětlit, proč považuje za potřebnou účast nezávislých členů v představenstvu českých akciových společností.

2. Na str. 93 doktorand s odkazem na práci O. Řeháčka dovozuje, že z úpravy obchodního zákoníku „u společnosti s ručením omezeným nelze vyloučit, aby společníci společnosti udělovali jednatelům společnosti pokyny i ohledně obchodního vedení, když upravuje, že valná hromada si může vyhradit rozhodování věcí, které jinak náleží do působnosti jiných orgánů společnosti (§ 125 odst. 3). Nebo alespoň, když na základě jiných ustanovení obchodního zákoníku bude dovozen zákaz udělování pokynů týkajících se obchodního vedení (§ 194 odst. 4 přes §135 odst. 2), pak není zcela iracionální ani výklad, že valná hromada může obchodní vedení převzít (a jednatelům je zcela odejmout).“ Zastává autor stejný závěr jako Řeháček a pokud ano, jak jej zdůvodňuje ve vazbě na postavení statutárního orgánu a zákazu pokynů týkajících se obchodního vedení.

#### V.

Předložená práce podle mého soudu splňuje požadavky kladené na disertační práci; na základě výše uvedeného ji hodnotím jako způsobilou obhajoby.

V Praze dne 4. dubna 2014

doc. JUDr. Ivana Štenglová