

Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Lucie Fencíková

**"Stakeholder Value" jako nový fenomén práva obchodních
korporací**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Robert Pelikán, Ph.D.

Katedra Obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 5.6.2016

Prohlášení

Prohlašuji, že předloženou diplomovou práci jsem vypracovala samostatně a že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny. Dále prohlašuji, že tato práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne 5.6.2016

Lucie Fencíková

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala JUDr. Robertovi Pelikánovi, Ph.D. za pomoc a ochotu při vedení mé práce.

Obsah

Obsah	1
Úvod.....	2
1. Corporate governance	4
2. Shareholder theory	6
3. Stakeholder theory	8
4. Účel korporace	12
5. Právní regulace vztahů mezi stakeholdery a korporací	24
6. Vztahy vybraných stakeholderů a korporace	32
6.1. Zaměstnanci	33
6.2. Spotřebitelé	38
6.3. Ekologické organizace a životní prostředí	43
6.4. Stát	47
Závěr	51
Prameny	52
Právní monografie a učebnice	52
Odborné studie a vysokoškolské kvalifikační práce	53
Komentáře k zákonům	53
Odborné články a příspěvky na webu	53
Judikatura	57
Soft law a kodexy corporate governance	57
Právní předpisy	57
Resumé.....	58
Abstract.....	59
Klíčová slova.....	60
Key Words	60

Úvod

Pojem „řízení obchodní korporace“ se v posledních letech skloňuje stále častěji. Zvláště v souvislosti s globální ekonomickou krizí, která vypukla v roce 2008, pak především s pádem velkých společností jako například s americkou bankou Lehman Brothers nebo automobilkou General Motors. Odborníci z oblasti práva, ekonomie a managementu se proto opět soustředí na otázku, jak správně řídit obchodní společnost. Jako jedna z možných příčin krize se uvádí právě špatné nastavení řízení obchodních společností, a to zejména špatné nastavení odměňování managementu, soustředěnost na krátkodobý zisk a s tím související nadměrné riskování.¹

Problematika řízení korporace přesahuje i do dalších oborů. Hlavní rámeček je především ekonomický a právní. Je ovšem nezbytné vycházet i ze sociologie a psychologie, které nám umožňují lépe pozorovat a prozkoumat chování stakeholderů, akcionářů a především samotných manažerů. Historický kontext vývoje právní úpravy vzniku a života obchodní společnosti je nezbytný, pokud chceme porovnávat způsoby řízení korporace napříč právními systémy. Politický a etický kontext jsou zase nezbytné pro určení dalšího vývoje této problematiky.

Jak již jsem uvedla výše, téma má značný přesah do ostatních oborů, což může způsobovat problém s terminologií. Mnohé z těchto oborů, zejména ekonomie a právo, přiřkládají stejným výrazům odlišný význam, je proto třeba hned v úvodu definovat některé v této práci často používané výrazy. Vzhledem k tomu, že stakeholder theory se zabývá především odpovědností obchodní společnosti vůči společnosti, jako sociální pospolitosti, budu nadále v textu označovat obchodní společnost jako korporaci. Ekonomové nazývají orgány řídící korporaci poměrně široce jako management. Pod ekonomickým výrazem management si lze v právním názvosloví představit statutární orgán korporace, čímž může být správní rada nebo představenstvo, v některých případech sem lze zařadit i dozorčí orgán. Pokud nebude pro konkrétní problém více účelné pojmenovávat jednotlivé řídicí orgány zvlášť, budu je i já souhrnně označovat pojmem management.

¹LUNGOVÁ, Miroslava. Hospodářská krize 2008 – 2009: Analýza příčin. *E+M Ekonomie a Management* [online]. 2011, 2/2011 [cit. 2015-03-21]. Dostupné http://www.ekonomie-management.cz/download/1346064236_1b84/2011_02_lungova.pdf

Dobrou správou obchodní korporace, a to hlavně akciové společnosti, se zabývá corporate governance. Existují čtyři modely corporate governance: Akcionářský (vlastnický) model (shareholder oriented model), manažerský model (manager oriented model), zaměstnanecký model (labor oriented model) a model zájmových skupin (stakeholder oriented model). V současné době dominuje výše uvedeným modelům shareholder model a stakeholder model² Ve své podstatě jsou oba dva modely považovány za navzájem si konkurující. Pokud je absolutně naplněn akcionářský přístup, trpí tím zájmové skupiny. Pokud jsou upřednostňovány pouze zájmy stakeholderů, budou nespokojeni akcionáři.

Práce je koncipovaná do jednotlivých kapitol. V prvních třech kapitolách představím corporate governance a dvě vedoucí teorie, tedy shareholder theory a stakeholder theory. Poté se zaměřím na problém, který stakeholder theory provází: Je účelem korporace vytvářet hodnoty pouze pro své akcionáře nebo i pro stakeholdery? Ovšem pro správné zodpovězení této otázky je třeba jít ještě hlouběji a nejprve se zaměřit na to, co je účelem korporace. Zde se mohou odpovědi lišit právě dle toho, zda jsme v oboru humanitním, ekonomickém, právním, či jiném. V další kapitole se zaměřím na obecnou právní úpravu vztahů mezi stakeholdery a korporací. Následná kapitola bude věnována vybraným stakeholderům a jejich právnímu zakotvení. U vybraných stakeholderů popíši nejdůležitější interakce s korporací a jejich vliv na vzájemný vztah. Cílem této kapitoly je posoudit zda a jakým způsobem mohou korporace a stakeholderi benefitovat se vzájemného vztahu.

Bohužel velká část literatury týkající se stakeholder theory, kterou jsem prostudovala, je velice jednostranná, a až fanaticky obhajuje tuto teorii, aniž by se zabývala právním, ekonomickým a sociologickým kontextem problému. I proto je tato poměrně nová teorie, už pokládána mnohými odborníky za překonanou. Mým cílem je to, abych se oprostila od tohoto fanatismu a popsala stakeholder theory a interakce mezi stakeholdery a korporací a co nejobektivněji, popřípadě zhodnotila, zda je pro řízení korporace vhodná stakeholder theory či shareholder theory. Za své metody jsem si zvolila komparaci (stakeholder theory a shareholder theory) a analýzu.

²BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192. Str. 74.

1. Corporate governance

Jak již bylo napsáno v úvodu, corporate governance se zabývá dobrou správou, či řízením, obchodní korporace. Neexistuje jediná správná definice corporate governance, ta se často mění podle státu, kde se corporate governance užívá. V podstatě se jedná o rámec pravidel a postupů, které zaručují odpovědnost, spravedlnost a transparentnost při řízení korporace managementem. Corporate governance také popisuje vztahy mezi společnostmi a akcionáři, popřípadě všemi jejími zúčastněnými stranami (finanční instituce, zákazníci, management, zaměstnanci, vláda a veřejnost).³

Volba správných pravidel a postupů při řízení korporace je klíčovým krokem k úspěchu a dlouhé životnosti korporace. Někteří odborníci, například Jill Solomon ve své knize *Corporate Governance and accountability*, pojmají corporate governance v užším slova smyslu pouze jako pravidla ve vztahu mezi akcionáři a managementem korporace.⁴ Často ale bývá pojem vnímán mnohem širěji, a v tom případě se zabývá oněmi čtyřmi modely, které jsem jmenovala v úvodu.

Pro lepší pochopení vzájemné konkurence obou modelů se musíme vrátit do začátků akciové společnosti. Místo a způsob vzniku akciové společnosti, později ovlivňuje její vztahy s akcionáři a stakeholdery. Sdružování se za účelem shromáždování majetku bylo známé již v antickém Římě. Římské právo znalo několik způsobů sdružování osob, mimo jiné spolky, zvané nejčastěji collegium, jejichž majetek byl oddělený od majetku členů. I po pádu Římské říše se římská právní úprava sdružování osob částečně udržela v užívání mezi germánskými státy. Vzhledem k soustavnému ekonomickému rozvoji společnosti se rozvíjí i formy sdružování osob. Od 13. století se prostřednictvím vzdělávání na italských univerzitách rozšiřuje povědomí o římském právu i do ostatních částí Evropy. Se stoupající potřebou sdružovat stále více kapitálu, zejména za účelem zámořských plaveb, vzniká nová obchodní společnost tzv. komanditní společnost, ve které nemají všichni členové stejné postavení a neručí za závazky stejným způsobem. Ovšem ekonomické vztahy se rozvíjely dále a nastala potřeba ještě flexibilnějšího

³ Corporate governance. *Businessdictionary.com* [online]. 2015 [cit. 2015-11-17]. Dostupné z: <http://www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html>

⁴ SOLOMON, Jill. *Corporate Governance and accountability*. 2. West Sussex: John Wiley and sons, 2007. ISBN 978-0-470-03451-4. Str. 12 až 20.

způsobu sdružování. Vzniká tak akciová společnost. Účast v akciové společnosti je vtělena do zvláštní litiny a je snáze převoditelný. Převádění členství se stalo mnohem snazší a lépe odpovídalo novým ekonomickým vztahům.⁵

Akciové společnosti jako druh sdružování vznikají rozdílně na jednotlivých územích. Pelikánová pro lepší přehlednost vývoje dělí tehdejší akciové společnosti na soukromé a veřejné. Soukromé akciové společnosti vznikaly ze society či komanditní společnosti. Veřejné akciové společnosti vznikaly na základě vrchnostenských rozhodnutí, nejčastěji koncesí. Tehdejší akciová společnost se podobala dnešní akciové společnosti v oddělení majetku korporace od majetku členů a převoditelností podílu v korporaci. Rozsah ručení společníků však zůstává dlouho upraven v jednotlivých státech rozdílně.⁶

Na začátku devatenáctého století, zejména díky průmyslové revoluci a větší náročnosti výrobních postupů, ještě stoupá potřeba soustředit velké množství kapitálu. V tomto období vznikají v Evropě i Spojených státech amerických velké akciové společnosti, a stoupá potřeba jejich regulace. V roce 1856 byl ve Velké Británii schválen Joint Stock Companies Act, který omezoval ručení akcionářů. Podobný vývoj následuje na počátku 19. století i ve Spojených státech amerických.⁷ S rostoucí velikostí korporace a zvyšujícím se počtem akcionářů narůstá i potřeba svěřovat řízení společnosti centralizované jednotce. Postupně vznikají jednotlivé řídicí či dozorčí orgány a management napříč korporací. S navyšující se popularitou investic do akcií se vlastnická struktura stává roztržštěnější, i z toho důvodu roste vliv managementu a snižuje se vliv akcionářů.

Následkem nedostatečné kontroly managementu vznikaly investiční bubliny, byly falšovány účetní knihy a docházelo k umělému navyšování cen akcií. Vše vyústilo v roce 1929 ve Velkou hospodářskou krizi ve Spojených státech amerických, která se rychle rozšířila do Evropy a zbytku industrializovaného světa. Hospodářskou krizi inicioval krach na Newyorské burze, kde vlivem rychle padajících cen akcií došlo

⁵ PELIKÁNOVÁ, Irena a Stanislava ČERNÁ. *Obchodní právo*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-149-8. Str. 19 až 26

⁶ Tamtéž str. 27 až 28

⁷ BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192. Str. 42 až 51.

k nekontrolovatelnému prodeji cenných papírů. Majitelé akcií prodělali za čtvrtek 24. října 1929 celkem 11,5 miliardy dolarů.⁸ Rozčarovaná veřejnost proto začala volat po větší kontrole korporací. Odborná veřejnost si poprvé položila otázku, jak široké mantinely by měl management v rámci korporace a ve vztahu k akcionářům mít.⁹

V České republice se problém corporate governance objevuje až v 90. letech 20. století, tedy až po sametové revoluci. Faktické corporate governance bylo v té době možné vztahovat pouze na investiční privatizační fondy. Kontrola managementu akcionáři však v těchto institucích prakticky nefungovala (a to i kvůli nedostatečné právní úpravě), a proto se manažeři snažili vyvádět peněžní prostředky mimo fondy místo toho, aby se aktivně podíleli na generování zisku pro korporaci.¹⁰ S otevřením Burzy cenných papírů Praha v roce 1993 se začíná v České republice poprvé oficiálně obchodovat s akciemi. Právní úprava tohoto tržního prostředí však nebyla dostatečná.

Chyběla povinnost zveřejňovat informace, management často obchodoval s akciemi mimo oficiální burzy a transakční náklady se záměrně udržovaly vysoko. Výrazněji se toto tržní prostředí ozdravilo až s nástupem nové právní úpravy a s přílivem zahraničního kapitálu. Finanční trh v České republice však dosud nesehrává tak velkou roli v utváření corporate governance, jak je tomu například v angloamerické oblasti.¹¹

2. Shareholder theory

Tato teorie či přístup je spojená se vznikem prvních velkých korporací ve Spojených státech amerických. Její kořeny tedy sahají až do počátku 19. století, kdy tyto velké korporace měly převážně roztržštěnou vlastnickou strukturu, která čítala stovky minoritních akcionářů. Akcionář s minimálním podílem na korporaci neměl fakticky žádnou možnost, jak ovlivnit vývoj a směřování korporace. I z toho důvodu minoritní akcionář často neměl zájem na korporaci jako takové, ale soustředil se především na

⁸ Tento den je též všeobecně známý jako „černý čtvrtek“.

⁹ BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192. Str. 51 až 58.

¹⁰ Právě z tohoto období pochází termín „tunelovat“.

¹¹ Sborník, Corporate governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe, ISBN 80-7175-140-5, 1. vydání, Prospektum 2006, Praha, str. 22 - 32.

svůj profit z koupě jejích akcií. Vedení korporace si toho bylo vědomo a snažilo se zvyšovat hodnotu akcií všemi možnými prostředky.¹²

Povinnost korporace soustředit se především na zisk akcionářů potvrdil roku 1919 Nejvyšší soud státu Michigan v případě Dodge vs. Ford Motor Company: „*Obchodní korporace je organizována a vedena primárně pro zisk akcionářů. Pravomoci členů správní rady mají být použity právě pro tento účel.*“¹³ Definitivní rivalitu obou teorií nastolila roku 1932 debata dvojice profesorů Adolfa A. Berleho a E. Merrick Dodda. Berle považoval obchodní korporaci za vlastnictví akcionářů, a výhradně jim měla korporace sloužit. Dodd naopak tvrdil, že obchodní korporace má sice sloužit akcionářům, ale nemůže dlouhodobě přežít bez zasazení do sociálního prostředí, v němž funguje.¹⁴

Orientace na zájem akcionářů nejvíce eskaluje v 70. letech 20. století s rostoucím nebezpečím takzvaného nepřátelského převzetí. Akcionáři, jejichž akcie nedosahují kýženého zisku, tyto akcie ochotně prodávají. Objevuje se možnost hromadného odkoupení akcií konkurenčními korporacemi a s tím spojená výměna managementu. Možnost ztráty dosavadní pozice v korporaci je pro management velkou motivací, aby uspokojoval potřeby akcionářů, a zvyšoval hodnotu akcií i nelegálními způsoby. Právě tento přístup je považován za jednu z příčin ekonomické krize z roku 2004, kdy v roce 2001 padl energetický gigant Enron, kterého následovaly další velké korporace jako například ImClone, Tyco International a WorldCom.¹⁵

V souvislosti se shareholder theory se hovoří o odděleném řízení a vlastnictví korporace v ekonomickém smyslu. Vlastnictví je klíčový atribut ekonomiky a ovlivňuje fungování

¹²KOLB, Robert W. *Encyclopedia of Business Ethics and Society*. Spojené státy americké: SAGE Publications, 2007. ISBN 978-1-4129-1652-3. Str. 1908. Dostupné z: books.google.cz/books

¹³Spojené státy americké. Dodge v. Ford Motor Co. In: *A digest of the decisions of the Supreme Court of Michigan*. Michigan, 1919.

¹⁴BRATTON, William W. a Michael L. WACHTER. Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and 'The Modern Corporation'. *Journal of Corporation*. 2008, č. 34. Dostupné z: <http://papers.ssrn.com>

¹⁵SMITH, H. Jeff. The Shareholders vs. Stakeholders Debate. *MIT Sloan Management Review* [online]. 2003, 2/2003 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://sloanreview.mit.edu/article/the-shareholders-vs-stakeholders-debate/>

všech ekonomických subjektů. Akcionáři jsou ekonomy považováni za vlastníky korporace. Velmi důležitým je vztah vlastníka a orgánu vykonávajícího řízení korporace.¹⁶ Tato teorie se snaží popsat a studovat vztahy mezi vlastníky korporace, tedy akcionáři, a orgánem, jenž vykonává řízení organizace. Korporace je vlastníky vnímána jako nástroj k dosažení co nejvyšší hodnoty akcií. Z finančního hlediska je cílem korporace to, aby dosahovala co nejvyšších hodnot akcií korporace na trhu. Akcionáři mají podle této teorie dvě základní práva. Právo na absolutní kontrolu nad korporací a právo na veškeré její zisky. Řízení korporace se proto primárně zaměřuje na dosažení vysokých zisků, které uspokojí akcionáře.¹⁷ Zájmové skupiny zde nejsou plnohodnotnými partnery, ale pouze prostředkem k dosažení potřebných výsledků.

3. Stakeholder theory

V češtině je možné stakeholdery nazývat zainteresovanými osobami či zájmovými skupinami. V užším smyslu jsou to jednotlivci či skupiny, které mají moc reagovat na chování korporace, vyjednávat s korporací a měnit strategické cíle korporace.¹⁸ Tato definice je příliš úzká, protože nezahrnuje skupiny, které jsou ovlivněny činností korporace a nemají možnost sami korporaci ovlivnit. Jak uvidíme dále v textu, existují i další teorie, které určité skupiny stakeholderů vtahují do chodu korporace a jiné nechávají vně. Za takto silné stakeholdery považují věřitele, zaměstnance, spotřebitele a stát. Aby nebyly vyřazeny skupiny se slabším vlivem na činnost korporace, definuje Freeman pojem stakeholder mnohem širěji. Stakeholdeři jsou dle Freemana jedinci či skupiny, které mohou ovlivnit, či být ovlivněny činností korporace. Mají tedy určitý zájem na chodu a existenci (či neexistenci) obchodní korporace.¹⁹ Mezi tyto slabší

¹⁶ *Corporate Governance – aktuální problémy teorie a podnikové praxe: sborník*. 1. vyd. Editor Ilona Bažantová, Zdeněk Hřaba. Praha: Prospektrum, 2006, str. 17-22. ISBN 80-7175-140-5.

¹⁷ KOLB, Robert W. *Encyclopedia of Business Ethics and Society*. Spojené státy americké: SAGE Publications, 2007. ISBN 978-1-4129-1652-3. Str. 1907 Dostupné z: books.google.cz/books

¹⁸ GOSSY, Gregor a Paul WENTGES. *A stakeholder rationale for risk management: implications for corporate finance decisions*. Wiesbaden: Gabler, 2008. Gabler Edition Wissenschaft. ISBN 978-3-8349-9758-6. Str. 6. Dostupné z: books.google.cz/books

¹⁹ FREEMAN, R. Edward. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge: Cambridge university press, 2010. ISBN 978-0-521-1174-0. Str. 18 až 20. Dostupné z: books.google.cz/books

stakeholdery řadím veřejnost, organizace zabývající se ochranou životního prostředí a lokální skupiny.

S rozvojem masových médií a sociálních sítí dostávají i stakeholdeři, kteří donedávna ovlivňovali korporaci jen velice stěží, do rukou mocný nástroj. Do jaké míry mohou tyto skupiny v současné době zasáhnout do vývoje korporací je patrné na odmítavém postoji veřejnosti k používání potravin a jiných výrobků s obsahem palmového oleje. Kvůli negativnímu vlivu těžby palmového oleje na životní prostředí, volají ekologové, spotřebitelé a veřejnost po tom, aby korporace přestaly přidávat tento olej do svých produktů. Pro vyjádření svého názoru používají odpůrci palmového oleje masová média i sociální sítě a efektivně tak své názory šíří mezi sebou a směrem ke korporaci. Překvapivě řada korporací již reagovala a palmový olej ve svých výrobcích nahradila méně ekologicky náročnějšími rostlinnými tuky. Proces, který však v některých případech může vztahům mezi stakeholdery a korporací uškodit je globalizace. Níže v textu odkazuji na několik příkladů, kdy globalizace působí negativně na vztahy mezi korporací a stakeholderem, zejména ve spotřebitelském právu a ve vztahu mezi korporací a státem.

Jednotliví stakeholdeři mají reciproční zájmy, protože se navzájem ovlivňují, jak z hlediska svých práv a povinností, tak z hlediska své újmy a prospěchu. Jejich zájmy nejsou jednoznačné a mění se u konkrétních korporací.²⁰ Mezi stakeholdery samozřejmě patří i akcionáři. Stakeholder model je obvyklý pro kontinentální typ corporate governance, kde je typickým představitelem většinový akcionář, který je schopný a ochotný zasahovat do chodu korporace. Jeho cílem je dlouhodobý růst a stabilita korporace.

Stakeholder theory tvrdí, že cílem podniku je vytvořit co největší hodnoty, a to pro všechny stakeholdery, tedy pro všechny skupiny podílející se na chodu korporace. Aby korporace uspěla a byla dlouhodobě udržitelná, řízení korporace musí korigovat ve vzájemném souladu zájmy zákazníků, dodavatelů, zaměstnanců, komunit a akcionářů a navíc všechny skupiny orientovat stejným směrem. Zájmy jednotlivých stakeholderů by

²⁰FREEMAN, R. Edward. A Stakeholder Theory of Modern Corporations. In: *Ethical Theory and Business*. 2003, Str. 38 až 40. Dostupné z: <http://academic.udayton.edu/lawrenceulrich/Stakeholder%20Theory.pdf>

měly být vyrovnané. Inovace a dlouhodobá stabilita je dle stakeholder theory mnohem důležitější než jednoduché, krátkodobé strategie řízení korporace.²¹ Nejaktuálnější definicí je ta, podle které stakeholder teorie zkoumá vztahy mezi organizací a jinými prvky jejího vnitřního a vnějšího prostředí, tedy zájmovými skupinami. Zabývá se také tím, jak tyto vztahy ovlivňují či mohou ovlivnit činnost korporace.²²

Na rozdíl od shareholder theory, prvopočátky stakeholder theory byly formovány především legislativní úpravou státu. V počátcích byla pozornost směřována především na zaměstnance a jejich potřeby. Nejzazší prvopočátek stakeholder theory lze nalézt v sociálních reformách Otto von Bismarcka. Ten zavedl takzvanou politiku cukru a biče. Zavedl sice zákony, které tvrdě potíraly odpor zaměstnanců, zároveň však prosadil rozsáhlé sociální reformy. Mezi nimi byla například omezená pracovní doba.²³

Další významný posun stakeholder modelu proběhl v období třicátých let ve Spojených státech amerických v období takzvaného Nového údělu (New Deal). Na začátku 20. století stoupal americký trh s akciemi konstantně vzhůru. Investování do akcií a cenných papírů zažívalo velký boom. Velké korporace nebyly pod náležitou kontrolou a tak s náporem investorů přišly i rozsáhlé podvody a falšování účetních knih za účelem zvýšení ceny akcií. V roce 1929 se stala situace neudržitelná a v půlce října již cena akcií závratně klesala. Dne 24. října 1929 nastal oficiálně krach trhu s akciemi.²⁴

V souvislosti s krachem na burze nastal hluboký ekonomický propad dnes známý jako Velká hospodářská krize, která ovlivnila nejenom Spojené státy americké ale i Evropu.²⁵ S nástupem Franklina Delana Roosevelta do funkce prezidenta Spojených států amerických začíná období “zkrocení“ velkých korporací. V tomto období byly založeny mnohé federální organizace vykonávající kontrolu a regulaci nad trhem

²¹Definition of stakeholder theory. In: *Finantialtimes: Lexicon* [online]. [cit. 2015-04-02]. Dostupné z:<http://lexicon.ft.com/Term?term=stakeholder-theory>

²²GRIMSLEY, Shawn. What is Stakeholder Theory? - Definition, Ethics & Quiz. In: *Study.com* [online]. [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://study.com>

²³CRANKSHAW, Edward. Bismarck. New York: Viking Press, 1981, x, 451 p., [8] leavesofplates. ISBN 067016982x. Str. 1904.

²⁴Stock market crashes. *History.com* [online]. A+E Networks, 2010 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://www.history.com/this-day-in-history/stock-market-crashes>

²⁵ Tamtéž.

s akciemi. I reformy Nového údelu (New Deal) se zpočátku zaměřily především na zaměstnance, pozornost se později obrací i na ochranu spotřebitelů a věřitelů. V této době se také ve Spojených státech amerických začíná masově hovořit o odpovědnosti korporací vůči společnosti.²⁶

V 30. letech 20. století rozšířila povědomí o stakeholder theory zmíněná debata dvojice profesorů Adolfa A. Berleho a E. Merricka Dodda, která nasměrovala pohled na korporaci jako na entitu mající sociální odpovědnost.²⁷ Ve své práci „*Whom are corporate managers trustees?*“ se Dodd zabývá otázkou odpovědnosti korporace a managementu vůči stakeholderům. Dodd odkazuje na již probíhající právní regulaci vztahů mezi stakeholdery a korporací, například Adamson Act, který upravuje pracovní podmínky zaměstnanců a zároveň předvídá další prohloubení této právní regulace. Předpovídá, že úspěšné korporace budou nedílně součástí komunity, v níž operují a na níž jsou i závislé. Pokud budou spokojeni stakeholdeři, automaticky se bude zvyšovat hodnota, generovaná korporací a to se projeví na zisku akcionářů. Tvrdí, že v korporaci, kde je vlastnictví odděleno od řízení, a akcionáři mají jen malý přístup k rozhodování, je především na managementu, aby naplňoval zájmy stakeholderů.²⁸

Zajímavé je, že po dvaceti letech se Berle ve své knize *The 20th Century Capitalist Revolution* částečně přiklání k Doddovým názorům s tím, že v současné korporaci už je možné (nikoliv však nezbytné), aby management vzal při rozhodování v potaz i potřeby někoho jiného, než jen akcionářů. Berle se zde odkazuje na širokou legislativní úpravu, která Doddovu teorii podporuje. Na jeho závěr mohlo mít vliv i rozhodnutí Nejvyššího soudu New Jersey ve věci *A.P. Smith Manufacturing Company vs. Barlow*. V tomto rozsudku byla poprvé definována možnost managementu rozhodnout o udělení daru na

²⁶ New Deal. *The Columbia Electronic Encyclopedia*[online]. Columbia University Press, 2012 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://www.infoplease.com/encyclopedia/history/new-deal.html>

²⁷WINKLER, Adam. *CORPORATE LAW OR THE LAW OF BUSINESS? STAKEHOLDERS AND CORPORATE GOVERNANCE AT THE END OF HISTORY* [online]. Research Paper. University of California. Los Angeles, 2004 [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://papers.ssrn.com>

²⁸ DODD, E. Merick. For whom are corporate managers trustees? *Harvard law review*. 1932, XLV(7). Str. 46 až 63.

společenský účel.²⁹ Tento rozsudek tak překonává již výše zmíněný rozsudek *Dodge vs. Ford Motor Company*.

V České republice by se za průkopníky stakeholder modelu dali považovat Antonín a Tomáš Baťovi. Proslavili se svojí péčí o zaměstnance - zejména nechutí propouštět nebo péčí o jejich bydlení či sociální status.³⁰

Přístup k zájmovým skupinám jako strategie řízení podniku se poprvé objevil v roce 1984 s knihou R. Edwarda Freemana:³¹ *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Tento pohled na zapojování stakeholderů se vyvinul spolu s hnutím kvality, které je založeno na myšlence, že všichni se podílejí na tvorbě a spotřebě výrobků nebo služeb a jsou odpovědní za jejich kvalitu. Podle Freemana by mělo být pro korporaci riziko a zisk sekundární k procesu zapojení a řízení stakeholderů. Základním účelem korporace je dle Freemana vytváření hodnot pro stakeholdery a v důsledku toho bude vytvářena hodnota i pro akcionáře.³²

4. Účel korporace

Zda je účelem korporace vytváření hodnot pro stakeholdery, či pro akcionáře, je častým tématem stakeholder theory. Z tohoto problému vychází rivalita obou teorií. S účelem korporace je spojen jeden ze základních institutů, a to povinnost orgánů korporace jednat s péčí řádného hospodáře. Je zakotvený v § 51 odstavci 1 zákona o obchodních korporacích. Pečlivě a s potřebnými znalostmi jedná ten, kdo mohl při podnikatelském rozhodování v dobré víře rozumně předpokládat, že jedná informovaně a v obhajitelném

²⁹ SHOULD CORPORATIONS SERVE SHAREHOLDERS OR SOCIETY?: THE ORIGINS OF THE DEBATE. *Corporation and health watch* [online]. 2011 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://corporationsandhealth.org/2011/04/06/should-corporations-serve-shareholders-or-society-the-origins-of-the-debate/>

³⁰Ve Spojených státech amerických by mohl být za obdobného průkopníka v zaměřování se na stakeholdery považován Henry Ford, o němž jsem se v textu zmínila výše.

³¹ R. Edward Freeman je mimo jiné akademický ředitel Business Roundtable Institute for Corporate Ethics a hostující profesor řady prestižních evropských univerzit. Zasazuje se o popularizaci stakeholder teorie a na toto téma napsal více než sto odborných článků. Freeman je spoluautorem úspěšných knih *Stakeholder Theory: The State of the Art* a *Managing for Stakeholders*. Nejlépe známý je pro svou knihu *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, která byla poprvé vydána roku 1984.

³²The history of stakeholder management. In: *SustainNet software* [online]. 2013 [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://sustainet.com/the-history-of-stakeholder-management/>

zájmu obchodní korporace; to neplatí, pokud takovéto rozhodování nebylo učiněno s nezbytnou loajalitou.³³

Prostřednictvím institutu povinnosti péče řádného hospodáře odpovídá management korporaci za své jednání. Povinnost péče řádného hospodáře se skládá ze tří povinností: povinnost loajality, povinnosti opatřit si potřebné znalosti a povinnost péče, které musí manažer při svém jednání za korporaci kumulativně naplnit.³⁴ Pro problematiku stakeholder a shareholder theory je důležitá především povinnost loajality.

Dle §118 občanského zákoníku je korporace samostatná právní entita, jež má vlastní právní osobnost.³⁵ Z teorie fikce plyne, že právnická osoba sama nejedná, členové orgánů právnické osoby (dle našeho pojmosloví management) vystupují pouze jako zákonní zástupci korporace.³⁶ Jak ale management pozná, co korporace chce a potřebuje? Čím je korporace tvořena a čí zájmy hájí? Vůči komu konkrétně má manažer onu povinnost loajality? Není to tedy tak, že korporace plní své vlastní zájmy a využívá k tomu akcionářů a stakeholderů? Aby mohly orgány řádně plnit své povinnosti, musí být jasně definováno, co je účelem korporace.

Tak jako každé lidské jednání má svoji pohnutku, i založení korporace má vždy svůj důvod. Každá korporace je založena za určitým účelem. To že je účel korporace jedním ze základních pojmových znaků korporace dokazuje i ustanovení § 93 zákona o obchodních korporacích, dle kterého není-li korporace schopna po dobu delší než 1 rok vykonávat svou činnost a plnit tak svůj účel, může ji soud na návrh toho, kdo na tom má právní zájem, nebo na návrh státního zastupitelství, pokud na tom shledá závažný

³³ ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 90/2012 Sb. ze dne 25. ledna 2012, o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-16].

³⁴ *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. Vyd. 1. Praha: WoltersKluwer, 2014, 1578 s. Rekodifikace. ISBN 9788074785375. Str. 411 až 423.

³⁵ ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 89/2012 Sb. ze dne 3. února 2012, občanský zákoník. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-19].

³⁶ *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. Vyd. 1. Praha: WoltersKluwer, 2014, 1578 s. Rekodifikace. ISBN 9788074785375. Str. 411 až 423.

veřejný zájem, zrušit. Účel korporace k ní neodmyslitelně patří již od jejího počátku³⁷. Na samotném počátku vzniku korporace stojí akcionáři a jsou to právě oni, kdo jí svým jednáním vdechují život. Tak jako do ní vkládají své investice (v právní terminologii vklady), ustanovují její řízení a vnitřní fungování, volí i její účel. Zdálo by se tedy, že účel korporace je zcela na vůli akcionářů.

Korporace je pojmem zastřešujícím dvě různé věci. V prvním případě pojem korporace zastřešuje konkrétní právnickou osobu, jež je založena konkrétními akcionáři, aby plnila konkrétní účel, který si zvolí. V druhém případě je však korporace právní koncept zastřešující ekonomický jev shromažďování majetku a lidských zdrojů do jedné entity. Definovat účel korporace je v tomto případě již o něco složitější.

Za jakým účelem byl vytvořen právní koncept korporace? Je korporace koncept uměle vytvořený právem, který je až poté naplňován realitou, tedy sociálními a ekonomickými vztahy mezi lidmi? Nebo jde pouze o právní úpravu vztahů, které se v reálném světě již vyskytovaly? Jinými slovy se jedná o klasický spor, zda byla první slepice nebo vejce. V přeneseném významu se ptáme, je účelem slepice snést vejce nebo účelem vejce stát se slepicí?

V počátcích bylo zakládání a vznik korporace, jak způsob podnikání, regulováno státem. Založení korporace tedy nebylo právem, ale pouze privilegiem, které bylo uděleno ze strany vladaře. Zdálo by se, že panovníci si už v té době uvědomovali, jak může být tato právní koncepce korporace mocná. Akciové společnosti té doby mohly vzniknout pouze na základě takzvaných koncesí, které udával panovník. Subjektivita je tedy korporacím zprvu pouze propůjčována.³⁸

Ekonomická aktivita lidí se v období průmyslové revoluce začíná rozvíjet nezávisle na vladaři a právo až ex post upravuje všechny socioekonomické vztahy, které jsou živelně vytvářeny. Právo se stává odrazem fungování socioekonomických vztahů v realitě. Z toho by bylo možné odvozovat, že účel korporace sám vyplývá z těchto

³⁷ Nelze říci vzniku korporace, neboť korporace dle §126 občanského zákoníku vzniká zápisem do obchodního rejstříku, ovšem účel korporace je s korporací spojen ještě dříve, tedy v období, kdy budoucí společníci teprve pojmu myšlenku založit korporaci.

³⁸ BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192. Str. 30 až 42.

socioekonomických vztahů. Tedy že účel není určen subjektem vytvářejícím právní rámec korporace, ale subjektem vytvářejícím faktickou entitu, tedy korporaci v reálném světě. Současné právo již však dohnalo reálný vývoj korporací a upravuje všechny aspekty existence korporace: možnost vzniku, vznik, život i zánik. Uzavření procesu tvorby nových ekonomických subjektů je vidět například v ustanovení §1 zákona o obchodních korporacích, který taxativně vyjmenovává kterým druhům socioekonomických vztahů je propůjčena právní subjektivita.

Dle současného práva je korporace subjektem práv a povinností sama o sobě, není pouze objektem práv svých zakladatelů. Tato subjektivita jí byla právem propůjčena za určitým účelem a ten se nemusí vždy úplně shodovat s účelem samotného založení korporace. Subjektivita je tedy klíčová k vyřešení této otázky. Při svých úvahách v následujících odstavcích vycházím z právní monografie doktora Roberta Pelikána *Právní subjektivita*, která mimo jiné stručně shrnuje vývoj různých pohledů na právní subjektivitu. Již to, že subjektivita korporace prošla nesnadným historickým vývojem, může naznačovat, že to není vlastnost, která by byla korporaci přirozená.³⁹

Americká právní teorie prohlašuje korporaci za síť smluv mezi investory, manažery a zaměstnanci. Tato teorie do práva promítá i ekonomii vychází z Marshallovy teorie firmy. Korporace dle této teorie je pouze právní fikce sloužící k zastřešení sítě smluv mezi jednotlivci, v našem případě stakeholdery. Dle Jensena a Mecklinga tak není nutné rozlišovat mezi věcmi, které jsou uvnitř korporace (např. vztahy orgánů korporace a společníků) a vně korporace (např. zaměstnanci a věřiteli).⁴⁰

Tím jsou někteří stakeholderi, kteří jsou nejvíce propojeni s korporací vtahováni dovnitř korporace. Korporace se od nich nemá možnost fakticky distancovat, protože její existence je s korporací spojená. Takto vtažení do chodu korporace jsou ovšem pouze stakeholderi, kteří mají ke korporaci nejbližší. Mezi ně se řadí zaměstnanci, věřitelé, dodavatelé, spotřebitelé. U těchto stakeholderů není nutné řešit, zda je účelné, či etické zapojit stakeholdery do chodu korporace, protože tam fakticky zapojeni jsou.

³⁹ PELIKÁN, Robert. *Právní subjektivita*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2012. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7357-745-2. Str. 5 až 9.

⁴⁰ Tamtéž str. 42 až 43.

Stakeholdeři, kteří se společností nejsou blízce spjati, tedy místní komunita, stát nebo ekologické skupiny stále zůstávají vně korporace.

Pelikán používá k vymezení právní subjektivity deduktivní metodu, kdy právní subjekt má dle jeho názoru dvě funkce: váže na sebe práva a povinnosti a přenáší právní realitu do reality mimoprávní. Právní subjektivita je tak podmíněná dvěma záchytnými body: existencí v právní realitě a schopností transcendence do reality mimoprávní. Problémem schopnosti korporace vázat na sebe práva a povinnosti se nebudu v této práci zabývat, neboť tato podmínka právní subjektivity mi nepřipadá pro problematiku stakeholder theory nikterak významná.⁴¹

Korporace nefunguje ve vzduchoprázdnu. Je to koncept, který je začleněný do složitých socioekonomických vztahů, ze kterých ostatně vzešel. Z právní roviny se musí nějak přenést do té mimoprávní. Problematika schopnosti transcendence do mimoprávní reality je klíčová pro správné pochopení mechanismů a teorií corporate governance. Pelikán za podmínky schopnosti transcendence subjektu do mimoprávní reality považuje existenci zvláštního zájmu a svobodnou vůli korporace. Za hlavní zájem považuje, zájem o zachování sebe sama.⁴² Pud sebezáchovy je klíčový pro fungování konceptu korporace. Pokud korporace nemá zájem na svém přežití, buď zanikne, nebo bude jenom uprázdněná schránka bez jakékoliv aktivity (i tak může být zrušena soudem).

V reálném světě korporace nelze oddělit od jejích akcionářů, jsou to právě oni, kdo mají monopol rozhodovat, zda bude korporace zachována či nikoliv. I svobodná vůle korporace je vykonávána v kontextu rozhodování prostřednictvím valné hromady. Svobodná vůle je tedy tvořena konsensem mezi akcionáři. Takovéto panství nad životem a smrtí korporace je jedním z hlavních argumentů vítězství shareholder theory. Myšlenku, že akcionáři jsou de facto majiteli a tedy i pány obchodní korporace, zastával i americký liberální ekonom Milton Friedman, který ve své eseji: „*Společenská*

⁴¹ PELIKÁN, Robert. *Právní subjektivita*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2012. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7357-745-2. Str. 50 až 58.

⁴² Tamtéž str. 58 až 76.

odpovědnost obchodních korporací spočívá pouze ve zvyšování jejich zisku“, akcionáře uvádí právě jako jediné majitele obchodní korporace.⁴³

Friedman nahlížel na korporaci z ekonomického pohledu. Právní teorie nahlíží na korporaci jinak. Jak v českém právním řádu, tak ani jiných v právních řádech nemohou být akcionáři považováni za vlastníky korporace.⁴⁴ Založením obchodní korporace se dle ustanovení §118 občanského zákoníku korporace stává samostatnou právní osobností.⁴⁵ Akcionáři, jako vlastníci akcií, jsou tedy pouze vlastníky podílu na korporaci, nikoliv vlastníky korporace jako takové. S vlastnictvím akcie jsou spojena jistá práva, ale tato práva není možné srovnávat s panstvím nad věcí, jež je spojené s vlastnictvím v právním slova smyslu. Korporace je tak právně oddělena od akcionářů, přes to, že reálně nad ní stále mohou mít moc.

To, jak velkou moc mají akcionáři nad korporací a do jaké míry je samostatná, záleží na vlastnické struktuře korporace. Pro shareholder theory je typický rozptýlený angloamerický systém. V angloamerickém prostředí se vyskytují převážně velké akciové korporace se značně rozptýlenou vlastnickou strukturou čítající stovky až tisíce akcionářů. Akcionář vlastní jen nepatrný podíl na korporaci. Akcionáři s malým podílem⁴⁶ mohou jen těžko ovlivnit rozhodování v korporaci. Podmínkou pro fungování akcionářského modelu jsou rozvinuté kapitálové trhy a přísné standardy v oblasti poskytování informací jednotlivými obchodními korporacemi a burzou.⁴⁷

Akcionář, který nemá možnost zasáhnout do faktického rozhodování, rezignuje na výkon svých rozhodovacích a dozorčích práv. Jediný způsob, jak může vyjádřit svůj souhlas či nesouhlas s činností a vztahy uvnitř korporace, je tzv. hlasování nohama. Tedy buď zůstane v korporaci, nebo odejde. To je dle mého názoru okamžik, kdy

⁴³ FREEMAN, R. Edward, Andrew C. WICKS a Bidhan PARMAR. Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited”. *Organization Science*.2004, č. 3. Str. 1190 až 1192. Dostupné z: http://my.t-bird.edu/files/personalfiles/133488/10Corp_Obj_Freeman_Reply.pdf

⁴⁴Tamtéž.

⁴⁵§ 118 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku.

⁴⁶ Malým podílem zde myslím zanedbatelný podíl čítající méně než jednu setinu základního kapitálu. U některých globálních korporací (např. Apple, Tesco, General Eletric, ...) může vlastnická základna čítat až tisíc akcionářů.

⁴⁷BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192. Str. 69 až 76.

menšinovému akcionáři nezbyvá nic jiného než zaměřit se na zisk. Management získává velice silnou pozici a snaží se uspokojit akcionáře, což v tomto případě znamená zvyšování hodnoty akcií. Na zvyšování hodnoty pro stakeholdery již nezbyvá prostor ani vůle.

Dalším faktorem, který může mít vliv na to, že se akcionáři v tomto modelu soustředí především na zisk společnosti, je zapojení investičních společností a podílových fondů do akcionářské struktury. Investiční společnosti a podílové fondy do akcionářské struktury mají za cíl zajistit zisk svých klientů. Výkon práv a povinností z akcií pro tyto institucionalizované akcionáře vykonávají profesionální správci. U typické akciové korporace registrované ve Velké Británii kontrolují nejméně pět procent hodnoty akcií obchodní korporace správci, spravující akcie pro množství institucionalizovaných klientů, zejména fondů.⁴⁸ Tyto investiční společnosti se do rozhodování v korporaci zapojují jen velice zřídka, obvykle svoji činnost soustředí pouze na přelévání kapitálu mezi korporace. Ani jejich klienti nemají zájem se informovat o aktivitě investičních společností v rámci konkrétní korporace.

U takto roztržitého vlastnictví, kdy rozhodnutí valné hromady je složitým procesem hlasování mnoha akcionářů, z nichž žádný z nich nemůže sám rozhodnout o činnosti či zániku korporace, mluvíme o zájmu na zachování sebe sama a o svobodné vůli korporace. Vůle na zachování sama sebe může být dle mého názoru jedním ze základních argumentů pro uplatnění stakeholder theory.

Ať již korporace vzniká jako smlouva mezi širším okruhem stakeholderů (včetně akcionářů) nebo jako pouhý nástroj zvyšování hodnoty pro akcionáře, vždy existuje v nějakém ekonomickém a kulturním kontextu. Stakeholdeři nejsou jen osoby a skupiny, které jsou ovlivňovány korporací, ale ze své podstaty ji také oni ovlivňují. Mezi stakeholdery a korporací se utváří vztahy a ty mohou být pro korporaci kladné, ale i negativní. Často se objevuje mylná představa, že stakeholder theory se primárně

⁴⁸DEAKIN, Simon, Richard HOBBS, Sue KONZELMANN a Frank WILKINSON. *ANGLO-AMERICAN CORPORATE GOVERNANCE AND THE EMPLOYMENT RELATIONSHIP: A CASE TO ANSWER?* [online]. Velká Británie, 2005 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://eprints.bbk.ac.uk>

zaměřuje na sociální odpovědnost korporace.⁴⁹ Původní Freemanova teorie však vychází z toho, že správně nastavené vztahy se stakeholdery mají primárně pozitivní vliv na činnost a hodnotu korporace v dlouhodobém horizontu a poskytují korporaci konkurenční výhodu.

Mnohé studie ukazují na fakt, že některé korporace si vedou o mnoho lépe než jiné i přesto, že vynakládají navíc výdaje za naplnění zájmů stakeholderů. Souhrnná studie časopisu *Journal of Sustainable Finance & Investment* hodnotila přes 200 studií, jež se zabývají vztahem mezi ekologickým a sociálním řízením korporace, zkráceně nazývaným ESM, a finančním výnosem korporace. Většina z nich vykazovala pozitivní působení ESM na finanční výnos korporace.⁵⁰ Ministerstvo práce Spojených států amerických vydalo v roce 2015 průlomové prohlášení v oblasti ESG. V tomto prohlášení dává fiduciářům (obhospodařovatelům penzijních aktiv) vodítka k rozhodování, kdy je přijatelné, aby investovali penzijní aktiva klientů pouze do fondů "společensky odpovědného investování" (nebo "udržitelného a odpovědného investování")⁵¹. Upřednostňování těchto investic před krátkodobě více výnosnými fondy bylo ještě donedávna považováno ministerstvem práce za porušení fiduciárních povinností.⁵²

Vůle korporace s roztržitou vlastníckou základnou se, jak již bylo řečeno výše, skládá z vůle mnoha subjektů, včetně managementu. Je třeba znovu upozornit, že právě v případě laxnosti a rezignovanosti malých akcionářů vystupuje do popředí problém tzv. "agency costs". Management v reálném světě nejedná vždy v zájmu obchodní korporace, ale mnohdy naopak v zájmu vlastním. Takovéto jednání se může projevat zbytečným navyšováním nákladů obchodní korporace a zkreslováním výnosů obchodní

⁴⁹ Sociální odpovědnost korporace neboli corporate social responsibility (CSR) je samostatným odvětvím v rámci etiky v podnikání.

⁵⁰ FRIEDE, Gunnar, Timo BUSCH a Alexander BASSEN. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment* [online]. 2015, 5(4), [cit. 2016-04-27]. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. ISSN 2043-0795. Str. 210 až 233. Dostupné z: <http://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>

⁵¹ Anglicky social responsible investment, ve zkratce SRI.

⁵² U.S. Department of Labor. *Economically Targeted Investments (ETIs) and Investment Strategies that Consider Environmental, Social and Governance (ESG) Factors* [online]. Washington, 2015 [cit. 2016-04-27].

korporace, ale i nezákonným odcizováním aktiv korporace. Tyto náklady vznikající z důvodu svěřování řízení obchodní korporace do rukou třetích osob, jsou označovány za agency costs,⁵³ do češtiny překládané jako zastupitelské náklady.

Jedním ze způsobů, jak omezit agency cost, je navázat odměny managementu na konkrétní měřitelné výsledky obchodní korporace. Objektivně lze měřit hodnotu korporace z pohledu stakeholderů jen velice obtížně (spokojenost zákazníků, sociální jistoty zaměstnanců, spolehlivost obchodní korporace po odběratele a dodavatele, ...), a vždy bude takové měření do jisté míry subjektivní. Ovšem objektivně lze měřit hodnotu korporace z pohledu akcionáře velice snadno a to pomocí hodnoty akcií. Právě hodnota akcií korporace na burze je výborným ukazatelem toho, jak si obchodní korporace na trzích vede. Tento způsob měření úspěchu firmy je velmi přesný a ponechává jen minimální prostor pro agency costs.⁵⁴

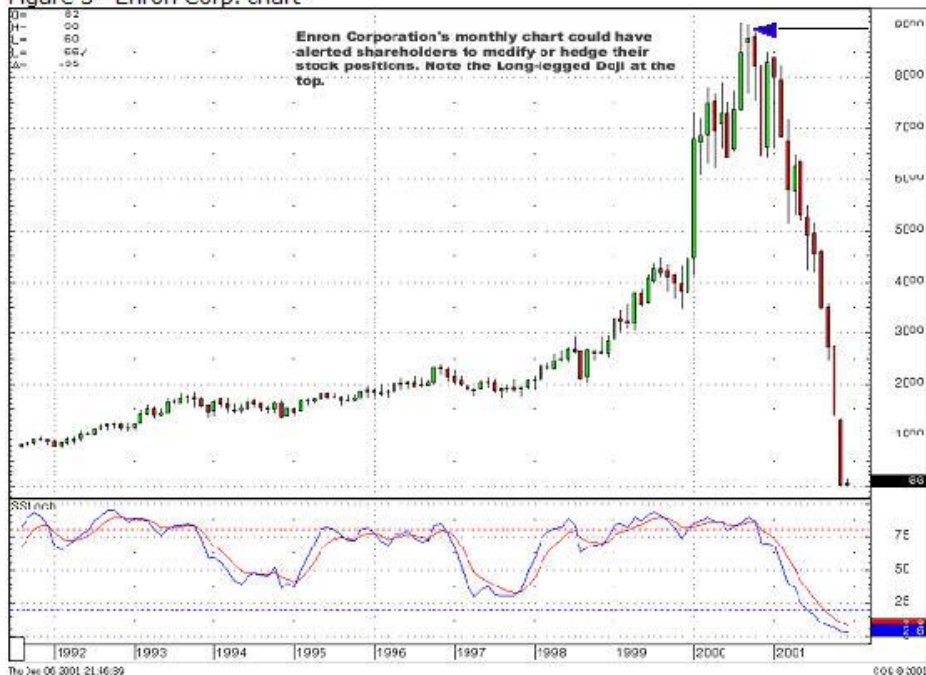
I nad tímto argumentem je možné polemizovat, a to právě i v kontextu s předchozí ekonomickou krizí. Korporace, které se po roce 2001 dostaly do vážných existenčních problémů, popřípadě až do úpadku, vykazovaly vysokou cenu akcií na kapitálových trzích a až do poslední chvíle cena těchto akcií rostla. Organizace uplatňující pouze akcionářský přístup se zpravidla rychle vyšvihne na kapitálových trzích nahoru, v dlouhodobém horizontu ale může být nestabilní a její hodnota má tendenci silně kolísat. Viz schéma hodnoty akcií korporace Enron a WorldCom na grafech na obrázku níže.

⁵³ Mimo jiné označované též jako principal-agent problem.

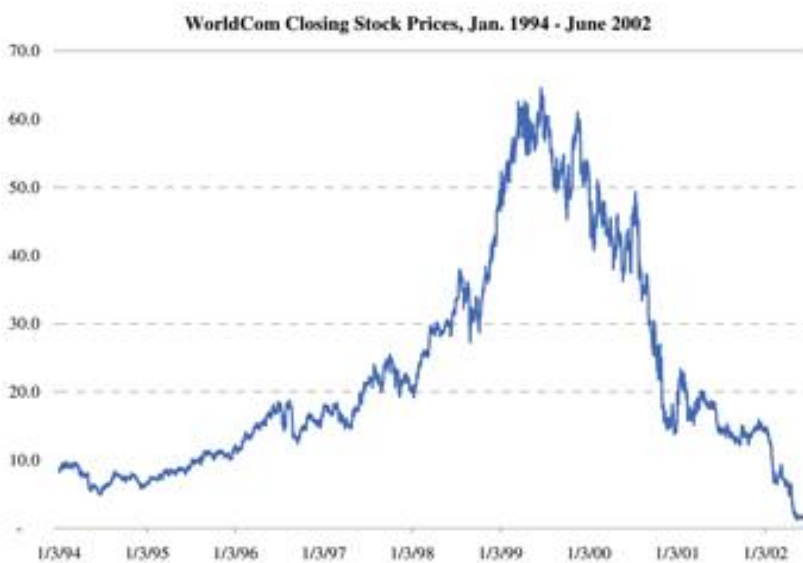
⁵⁴ FREEMAN, R. Edward, Andrew C. WICKS a Bidhan PARMAR. Stakeholder Theory and "The Corporate Objective Revisited". *Organization Science*. 2004, č. 3, Dostupné z: <http://my.t-bird.edu>

Graf vývoje ceny akcií společnosti WorldCom⁵⁵

Figure 3 - Enron Corp. chart



Graf vývoje ceny akcií společnosti Enron⁵⁶



Přesto se domnívám, že postavení korporace na trhu je nejobektivnější ukazatel toho, zda je korporace životaschopná a konkurenční a finančně zdravá (např. není

⁵⁵ Dostupné z:

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/723527/000093176303001862/dex991.htm>

⁵⁶ Dostupné z: <http://cme4pif.blogspot.cz/2013/06/golden-fleece.html>

předlužena). Výstupem postavení korporace na trhu je hodnota jejích akcií. Hodnota akcií může být úzce spojena i s vývojem vztahů mezi stakeholdery a proto ji budu dále v textu věnujícímu se stakeholderum využívat.

V kontinentálním modelu dominují korporace s koncentrovanou vlastnickou strukturou, tedy jedním nebo více významnými akcionáři. Platí v nich velká tradice rodinných korporací a do role akcionáře se zde často dostává stát. Významný akcionář "ovládá" korporaci mnohem snadněji než menšinový akcionáři popsaní výše. Vůle korporace a zájem na sebezachování korporace tak v podstatě kopíruje vůli akcionáře. Rozhodování o zachování korporace, popř. o její činnosti, zde nevychází z širokého a složitě vznikajícího konsenzu stovky osob, ale z rozhodnutí jedné či několika osob. Akcionář tak zůstává stále vtažen do života a činnosti korporace. Korporace se neosamostatňuje od své lidské složky tak jako to je v případech roztržitého vlastnictví. Akcionáři v tomto modelu mají zájem na dlouhodobém růstu hodnoty a produkce korporace a jsou schopni lépe řešit problém agency costs pomocí podrobného sledování činnosti podniku.

Tím, že má významný akcionář řízení a rozhodování korporace ve svých rukou, nenavazuje hodnotu korporace pouze na hodnotu akcie. Korporace pro něj představuje dlouhodobou investici a je ochotný pro její rozvoj obětovat část svého zisku. Je tak více ochotný brát v potaz i jiné stakeholdery. Koncentrovaná vlastnická struktura však může mít i své zápory. Tím že mají dominantní akcionáři faktickou moc nad korporací, mohou mnohem snáze rozhodnout o jejím zániku, či zneužití ve vztahu ke stakeholderům.⁵⁷

Často používaným argumentem pro vítězství shareholder theory je tvrzení, že akcionáři jsou takzvanými „residual claimants“, v překladu osoby se zbytkovým nárokem. Tedy osoby, které mají po vyplacení všech provozních výdajů nárok na veškerá zbylá aktiva korporace.⁵⁸ Zatímco případné nároky stakeholderů vůči korporaci jsou fixní, nároky

⁵⁷WILSON, Andrew a Marc SCHLEIFER. The Corporate Governance Implications of Concentrated Ownership. In: *CIPE DEVELOPMENT BLOG* [online]. 2013 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: www.cipe.org

⁵⁸FREEMAN, R. Edward, Andrew C. WICKS a Bidhan PARMAR. Stakeholder Theory and "The Corporate Objective Revisited". *Organization Science*. 2004, č. 3., Dostupné z: <http://my.t-bird.edu>

akcionářů vůči korporaci jsou závislé na hodnotě korporace.⁵⁹ Akcionáři tak mají větší zájem na tom, aby korporace prosperovala. Tento argument však vychází z charakteristik americké právní regulace korporací.

V českém právním řádu mohou být akcionáři takto pojmáni až v závěrečné fázi života korporace, tedy ve fázi likvidace. Vlastníkem veškerých aktiv korporace je samotná korporace, nikoliv její akcionáři. Vlastnictví akcie zakládá mimo jiné právo na podíl na zisku, či na podíl na likvidačním zůstatku. Neznamená to ovšem, že akcionáři jsou vlastníci zisku. Nárok na vyplacení podílu na zisku vzniká až rozhodnutím valné hromady o rozdělení zisku, čímž vzniká pohledávka akcionáře za korporací. Podíl na likvidačním zůstatku je akcionářům vyplacen až po schválení návrhu na použití likvidačního zůstatku likvidátorem nebo insolvenčním správcem a korporace v podstatě ekonomicky zaniká.⁶⁰

To, zda korporace bude orientovaná pouze na zisk nebo i na jiné hodnoty, záleží především na jejích akcionářích. Korporace nemůže existovat bez lidské složky, jak již to Pelikán naznačil ve své monografii. Hlavní lidskou složkou korporace a to ať v koncentrovaném či roztříštěném modelu jsou akcionáři. Ať již přímo, nebo pouze hlasováním nohama, rozhodují o vzniku, životě a zániku korporace. Z toho by se zdálo, že účelem korporace je naplňovat zájmy především akcionářů.

Freemenova základní teze stakeholder theory, tedy že akcionář je až na pozadí dění a vztahy mezi korporací a stakeholdery jsou nejdůležitější, dle mého názoru v kontextu výše uvedeného neobstojí. V tomto světle je třeba stakeholder theory redefinovat. Novější a "smířlivější" stakeholder theory bych definovala tak, že kromě základního zisku pro akcionáře, může být účelem korporace vykazování hodnoty i pro stakeholdery. Přesto nemají stakeholdeři nikterak velkou možnost podílet se na korporaci, pokud to akcionáři nedovolí. Stávají se tak zranitelnější vůči excesům v řízení korporace, které fakticky nemohou ovlivnit. Je tedy třeba některé aspekty vztahů mezi korporací, akcionáři a stakeholdery autoritativně upravit právem. To konec konců

⁵⁹ MACEY, Jonathan R. Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective , 84 Cornell L. Rev. 1266 (1999)
Available at: <http://scholarship.law.cornell.edu/clr/vol84/iss5/5>

⁶⁰Zákon o obchodních korporacích: komentář. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 1578 s. Rekodifikace. ISBN 9788074785375. Str. 274 až 277 a str. 314.

dokazuje i rozsáhlá právní materie česká i zahraniční, která se účastí stakeholderů v korporaci zabývá, ať již je to úprava vztahů mezi korporací a stakeholdery či úprava ochrany stakeholderů před svévolí korporace.

Z historického, ekonomického i právního kontextu vyplývá, že vytváření hodnoty pro stakeholdery nikdy nebude čistým účelem korporace, ale pouze prostředkem k dosahování hodnot pro akcionáře. Přesto jsou někteří stakeholdeři s korporací propojeni natolik, že z pouhého prostředku zvyšování hodnoty se z nich stávají partneři, i když mají ve vztahu s korporací nerovné postavení. Akcionáři jsou s korporací neoddělitelně spjati, zatím co stakeholdery je potřeba do konceptu korporace "vsunovat" ekonomickými nebo právními nástroji.

Základním konceptem stakeholder theory by nemělo být zkoumání, jak "našroubovat" stakeholdery do samotné podstaty existence korporace. Stakeholder theory bude pro corporate governance použitelná pouze v případě, pokud se omezí na pouhé pozorování a hodnocení interakcí mezi stakeholdery a korporací a vyhodnocování a rozvíjení ekonomických, právních a sociálních nástrojů, které tyto vztahy regulují.

5. Právní regulace vztahů mezi stakeholdery a korporací

Ačkoliv se obě teorie liší ve většině aspektů, v jedné myšlence se shodují. Obě teorie tvrdí, že pro jejich správnou aplikaci a funkčnost je třeba co nejméně legislativních zásahů ze strany státu. Samotná shareholder theory čerpá z díla slavného ekonomy Adama Smithe, který zastával názor, že „neviditelná ruka trhu“ nakonec vyřeší situaci na trhu sama. Neboli jinými slovy, že nabídka se vyrovná poptávce a vznikne bod, kdy bude trh v rovnovážném bodě. Nedojde k převisu nabídky ani poptávky, jak tomu bylo v centrálně plánovaných ekonomikách, kde se často nějakých komodit nedostávalo a naopak někdy docházelo ke kumulaci obrovského množství zboží, které nikdo nebyl ochotný kupovat. V ideálním prostředí by mělo platit, že pokud se bude korporace soustředit na naplňování zájmů stakeholderů, bude se zvyšovat její hodnota, z čehož budou těžit i její akcionáři. Proces přerozdělování hodnot by v tomto případě nemusel být regulován právem. Obhájci Stakeholder theory svoje argumenty staví na tom, že korporace musí nevyhnutelně sama pochopit, že pokud se soustředí na zájmy stakeholderů, bude trvale prosperovat, a proto není potřeba žádného zásahu ze strany

státu. Z mě dostupné literatury a článků zastánců obou teorií je však zřejmé, že obě strany vidí problematiku značně subjektivně a jednostranně.⁶¹

V ideálním prostředí by obě teorie mohly fungovat samy o sobě a vztah akcionářů, stakeholderů a korporace by se reguloval sám, reálné prostředí trhu zdaleka není ideální. V reálném světě má trh mnoho nedokonalostí. Korporace může mít v některých případech značnou výhodu oproti ostatním, pokud pracuje s technologiemi či surovinami, ke kterým se ostatní nemohou dostat. V monopolistické konkurenci se korporace stává nezávislá na tržním prostředí a naopak řada stakeholderů se stává závislá na ní. Další vliv mají takzvané kladné a záporné externality, jinak řečeno vedlejší následky aktivity ekonomických subjektů. Pro fungování vztahů mezi stakeholdery a korporací je klíčovou složkou výměna informací. Ovšem stakeholderi nejsou přímo zapojeni do řízení korporace a nepodílí se na jejím rozhodování, a tudíž nemají přístup k informacím tak, jako shareholderi uvnitř korporace. Tím vzniká asymetrie informací mezi jednotlivými stakeholdery a korporací.⁶²

Stakeholder theory navíc nepracuje s psychologickým a sociálním aspektem osobního a personálního substrátu korporace. Zájem o stakeholdery může být výhodný pro korporaci, to však ještě neznamená, že naplňování zájmu stakeholderů budou považovat jako výhodný i akcionáři a management, který společnost skutečně řídí. Bylo by naivní domnívat se, že zejména manažeři dobrovolně upřednostní zájmy stakeholderů před zájmy vlastními, i za cenu případného zvýhodnění korporace, pokud k tomu nebudou určitým způsobem dotlačeni. Shareholder theory v tomto ohledu odráží psychologii manažerů mnohem přesněji. Jednotlivé nástroje shareholder theory (zejména informační povinnost, navazování odměny na výkon manažera, sledování hodnoty akcií) mnohem přesněji reagují na reálné myšlení a jednání managementu. Ve skutečnosti se oblast ochrany zájmů, jak akcionářů, tak stakeholderů bez legislativní úpravy neobejde, což potvrzují právní řády většiny zemí.

Kromě zákonné úpravy se v současné době rozmáhá úprava vztahů mezi korporací a stakeholdery na bázi soft law. Soft law týkající se problematiky stakeholderů je tvořeno

⁶¹ Zde vycházím z mnou prostudované literatury, která je jmenovaná v seznamu literatury níže.

⁶² HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 5. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2011, xxii, 696 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-006-5. Str. 137 až 145 a str. 163 až 175.

především kodexy corporate governance. Kodex by měl být souborem standardů nejlepší praxe, které by měly být přijaty a uplatněny, aniž by vyžadovaly legislativní zakotvení. Tento princip je uplatňován jak v angloamerickém, tak v kontinentálním právním systému. Za evropský vzor praxe dobré správy a řízení korporací je mnohými považována Velká Británie.⁶³ Téměř každý stát má v současné době svůj vlastní kodex.⁶⁴

Většina kodexů je založena na principech OECD správy a řízení (OECD Principles of Corporate Governance). Jde o soubor základních principů, které by měly být ze strany managementu ve vztahu k veřejnosti, burze, akcionářům, odborům a zájmovým skupinám (stakeholders) dodržovány. Principy OECD se mimo jiné zabývají právě vztahy mezi akcionáři, stakeholdery a managementem. Právům a povinnostem akcionářů je věnován článek jedna a dvě. Odpovědnosti korporace vůči stakeholderům je věnován článek tři. Článek čtyři se zabývá zveřejňováním informací a transparentností a článek pět popisuje odpovědnost managementu.⁶⁵

Britský kodex corporate governance ve své předmluvě v bodu osm uvádí: Přesto, že v právu je korporace především odpovědná svým akcionářům, a dobrý vztah mezi korporací a jejími akcionáři je také hlavním zaměřením kodexu, korporacím se doporučuje, aby uznaly přínos jiných investorů a potvrdily zájem managementu naslouchat názorům těchto ostatních investorů potud, pokud jsou relevantní. Toto je jediná zmínka, která se vzdáleně týká stakeholderů v celém dokumentu. Akcionářům je věnována celá sekce dokumentu E.⁶⁶ Přestože britský kodex prakticky potvrzuje pravdivost shareholder theory, zakládá i jistou odpovědnost korporace vůči stakeholderům.

V roce 2001 byl vypracován český Kodex správy a řízení korporací. Kodex je sice založen na Principech OECD, avšak využity byly i jiné materiály včetně Sjedeného

⁶³ Principy OECD pro správu a řízení podniků (Corporate Governance). In: *Stálá mise České republiky při OECD v Paříži* [online]. 2015 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: www.mzv.cz

⁶⁴ Kodex správy a řízení společností založený na principech OECD. In: Ministerstvo financí České republiky [online]. 2005 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>

⁶⁵ OECD Principles of Corporate Governance. In: OECD publications. Francie, 2004. ISBN 92-64-01597-3.

⁶⁶ The UK Corporate Governance Code. In: *Financial Reporting Council*. London, 2014.

kodexu londýnské burzy (Combined Code of the London Stock Exchange). Kodex je založen na třech základních principech a to: otevřenosti, poctivosti a odpovědnosti.⁶⁷ Už v první kapitole Kodexu správy a řízení korporací se mluví o důležitosti akcionářské hodnoty (shareholder's value) a odpovědnosti managementu vůči akcionářům. V druhé kapitole, která je příznačně nazvána „Korporace by měla chránit práva akcionářů“, popisuje práva a povinnosti akcionáře vůči korporaci. Kapitola čtyři klade důraz na rovnost akcionářů.

První zmínka o stakeholderech je v kapitole pět, která klade důraz na informovanost. Dalším odstavcem podstatným pro tuto problematiku je odstavec 6.2 v kapitole šest, který mimo jiné stanovuje: „Od představenstva i dozorčí rady se očekává, že budou brát náležitý zřetel na zájmy jiných zainteresovaných stran, jako jsou zaměstnanci, věřitelé, zákazníci, dodavatelé a obce a že s nimi budou jednat stejně spravedlivě.“ V kapitole osm je zakotvena povinnost akcionářů být loajální vůči korporaci. Vztahem Korporace a stakeholderů se pak zabývá celá kapitola devět.⁶⁸ Český kodex corporate governance upravuje stakeholdery mnohem podrobněji než britský kodex. Může to být i tím, že český kodex je mladší než britský kodex a tak lépe odráží současný vývoj této problematiky. Zřejmě hlavním důvodem sporé úpravy stakeholderů v britském kodexu je zakotvení odpovědnosti korporace vůči stakeholderům do právní úpravy korporací.

Companies Act v článku 172 zapracovává do právní úpravy korporací odpovědnost managementu korporace mimo jiné i vůči stakeholderům:

„Čl. 172 Povinnost prosazovat úspěch korporace

(1) Člen správní rady musí jednat způsobem, o kterém si v dobré víře myslí, že bude s největší pravděpodobností prosazovat úspěch korporace ve prospěch jejích členů jako celku, a přitom brát v úvahu (kromě jiných záležitostí):

- (a) možné důsledky jakéhokoli rozhodnutí v dlouhodobém horizontu,
- (b) zájmy zaměstnanců korporace,
- (c) potřebu podporovat obchodní vztahy korporace s dodavateli, zákazníky a dalšími,

⁶⁷ Kodex správy a řízení společností založený na principech OECD. In: Ministerstvo financí České republiky [online]. 2005 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>

⁶⁸ Kodex správy a řízení společností založený na Principech OECD (2004). Praha: Komise pro cenné papíry, 2004, 64 s. ISBN 80-239-3471-6.

- (d) dopad činnosti korporace na komunitu a životní prostředí,
 - (e) potřebu korporace udržovat si pověst pro vysoký standard obchodního jednání, a
 - (f), potřebu jednat spravedlivě se členy korporace.
- (2) Pokud je účel společnosti jiný, než prospívat všem členům korporace, odstavec (1) je účinný, jako by odkaz na prosazování úspěchu korporace ve prospěch jejích členů vedly k naplnění tohoto účelu.
- (3) Povinnost uložená tímto bodem je účinná, pouze pokud zákon či jiný právní předpis neuloží členům správní rady povinnost vzít v úvahu zájmy věřitelů korporace, či jednat v jejich prospěch.⁶⁹

Zákon o obchodních korporacích zatím nezakotvuje odpovědnost korporace vůči jiným stakeholderům než akcionářům takovýmto otevřeným způsobem a je tak proklamována pouze skrz kodex corporate governance.

Česká právní úprava problematiky stakeholderů není ucelená a jednotlivé ustanovení můžeme najít napříč různými zákony. Úprava předmětných vztahů není pouze soukromoprávní ale i veřejnoprávní. Rozdělení právní úpravy vztahů mezi stakeholdery a korporací odpovídá zájmové teorii rozdělení práva na soukromé a veřejné.⁷⁰ Soukromoprávní materie upravuje především vztahy jednotlivých stakeholderů. Veřejnoprávní úprava se prosazuje zejména při ochraně stakeholderů, kdy zájem na jejich ochraně přesahuje zájem konkrétního jednotlivce a stává se zájmem společnosti. Soukromým právem je tak například upravena ochrana spotřebitele v oblasti smluvní, zatímco veřejným právem je upravena ochrana zdraví spotřebitele. V oblasti soukromého práva se nejvíce vztahem korporace, akcionářů a stakeholderů zabývá zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník a zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích. Ustanovení chránící budoucí a současné akciové korporace a jejich stakeholdery najdeme i v zákoně č. 256/2004 Sb., zákoně o podnikání na kapitálovém trhu. Ve veřejnoprávní oblasti je právní úprava stakeholderů roztržena do desítek

⁶⁹ Companies Act 2006 (c. 46), Velká Británie. Dostupné z: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>

⁷⁰ Rozdělení právní materie na veřejnoprávní a soukromoprávní odpovídá i podle organické teorie a mocenské teorie. V tomto případě pouze poukazují na fakt, že zde lze použít i zájmovou teorii, která nejde vždy na ostatní vztahy aplikovat.

zákonů.⁷¹ Podrobněji se budu právním předpisům soukromého i veřejného práva souvisejících s problematikou stakeholder theory věnovat v následujícím textu u jednotlivých stakeholderů.

Se stále větším oddalováním korporace od svého personálního substrátu musí společnost řešit nové problémy v oblasti vztahů korporace a stakeholderů. Fenomémem konce 20. století se stává trestná činnost korporací. Korporace se založením stává novou osobou, která je schopná právně jednat. Již výše jsem poukázala na skutečnost, že v případě roztržité vlastnické základy korporace, že je ta schopná mít vlastní vůli a nezávisle jednat i v realitě. To se ještě umocňuje tím, že vlastnická struktura korporace je často anonymní, zejména pokud korporace vydala akcie na majitele. Za jednáním korporace tak již často nestojí konkrétní osoby, které by mohly nést odpovědnost, a nebo jsou tyto osoby jen těžko dohledatelné.

Řešením problému trestné činnosti korporace, pokud právní úprava přímo nezakotvuje trestní odpovědnost korporace, je proces zvaný "piercing of the corporate veil", neboli v češtině "protržení firemního hávu". Protržení firemního hávu je užíváno hlavně v angloamerickém právním systému. Je to situace, kdy soudy neberou ohled na omezenou odpovědnost akcionářů nebo statutárních manažerů a ti jsou osobně odpovědní za jednání nebo dluhy korporace. Piercing of the corporate veil je nejběžnější v korporaci s jasnou vlastnickou strukturou a soudy je zpravidla užívají až jako nástroj ultima ratio, kdy nelze užít subsidiárních prostředků. Tento proces je využíván zejména v případech úmyslného zneužití právní formy korporace k porušení právních předpisů.⁷² S tímto fenoménem souvisí snaha odtajnit vlastnickou strukturu korporace. Aby mohl soud efektivně postihnout konkrétní akcionáře, musí být schopen zjistit jejich identitu.

I v českém právu probíhá odanonymizace akcionářů. K lednu 2014 nabyl účinnosti zákon č. 134/2013 Sb., o některých opatřeních ke zvýšení transparentnosti akciových společností a o změně dalších zákonů. Ten upravuje změnu listinných akcií na majitele na listinné akcie na jméno a povinnosti korporace, které s tím souvisejí. Akcie na majitele budou ze zákona, tedy automaticky, změněny na akcie na jméno. Akcionář

⁷¹ Toto jsou pouze vybrané zákony, ustanovení shrnující práva a povinnosti akcionáře a stakeholderů jsou obsažena v mnoha dalších zákonech.

⁷² Piercing the Corporate Veil. In: *Www.law.cornell.edu* [online]. Legal Information Institute, 2009 [cit. 2016-06-12]. Dostupné z: https://www.law.cornell.edu/wex/piercing_the_corporate_veil

musí korporaci předložit své dosavadní akcie na majitele a ta je vymění za akcie na jméno ve stejné jmenovité hodnotě. Dokud akcionář výměnu neprovede, dochází k omezení oprávnění vykonávat práva spojená s akcií, zejména nemožnost akcie prodat nebo vyplatit dividendu.⁷³

Někdy se ovšem konkrétní akcionáře nepovede vyhledat. Může se stát, že i přes jasnou vlastnickou strukturu nelze uvnitř korporace vyhledat konkrétní osobu, která stála za jednáním korporace. Organizační struktura⁷⁴ a poměry uvnitř korporace mohou být natolik složité, že nelze odhalit kdo a do jaké míry utvářel vůli a činnost korporace. V tomto případě odhalení firemního hávu nelze použít. Je-li konkrétní osoba dohledána, její trestněprávní postih často nemá významný preventivní a represivní účinek na další pokračování trestní činnosti korporace. Právo dlouhou dobu nebylo schopné efektivně reagovat na případy, kdy korporace páchala trestnou činnost, a nešlo vyvodit důsledky pro konkrétní fyzickou osobu uvnitř struktury korporace.

Postupně se však začala prosazovat trestní odpovědnost právnické osoby. Trestní odpovědnost právnických osob je v jednotlivých státech pojímána rozdílně. Dvě nejčastější pojetí trestní odpovědnosti jsou pravá a nepravá odpovědnost právnické osoby. Nepravá trestní odpovědnost právnických osob znamená, že trestní odpovědnost je upravena také v trestním zákoně s tím, že sankce se nenazývají tresty, ale jinak, například termínem „přidatné důsledky“.⁷⁵ V případě pravé trestní odpovědnosti lze právnickou osobu postihnout nezávisle na postihu fyzických osob, které reálně jednaly. Není tak na překážku trestněprávní odpovědnosti právnických osob, pokud se nepodaří identifikovat konkrétní odpovědnou fyzickou osobu.⁷⁶

V České republice byla trestní odpovědnost právnické osoby zavedena zákonem č. 418/2011 Sb., o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim. Trestní

⁷³ ZEMAN, Josef. Konec listinných akcií na majitele v roce 2014. *Epravo.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/konec-listinnych-akcii-na-majitele-v-roce-2014-92990.html>

⁷⁴ Organizační strukturou je zde myšleno rozložení pravomocí mezi jednotlivé orgány společnosti, jednotlivé vrstvy managementu a zaměstnance.

⁷⁵ ŠÁMAL, Pavel. *Trestní odpovědnost právnických osob jako předmět zkoumání*. 2010 [cit. 2016-05-24].

⁷⁶ JELÍNEK, Jiří. Trestní odpovědnost právnických osob jako předmět zkoumání. *Ministerstvo vnitra české republiky* [online]. 2008 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <http://www.mvcr.cz/clanek/trestni-odpovednost-pravnickych-osob-jako-predmet-zkoumani.aspx>

odpovědnost je stále v odborných kruzích kontroverzní téma s ohledem na koncept korporace. Zatímco ve státech náležících k angloamerické právní kultuře má trestní odpovědnost korporací dlouhou tradici, v kontinentální právní kultuře to byl dlouho diskutovaný koncept. Česká republika byla jednou z posledních zemí, která zakotvila trestní odpovědnost korporací, ta totiž nebyla v souladu s pojetím trestního práva budovaném na individuálním zavinění fyzické osoby. Nakonec se u nás prosadila právě trestní odpovědnost právnické osoby.⁷⁷

Sankcionování právnických osob s sebou přináší problém, který byl jedním z důvodů tak reluktantního přijetí konceptu trestní odpovědnosti právnických osob. Sankce udělené právnické osobě budou mnohdy dopadat na další fyzické nebo právnické osoby, ze kterých se tato právnická osoba skládá, přestože tyto osoby nemusí mít vůbec žádný vztah k trestné činnosti této právnické osoby. Nemusí se jednat pouze o akcionáře, postižení mohou být ostatní stakeholderi, například věřitelé či zaměstnanci.

U takzvaných systémově důležitých korporací, které jsou popsány níže v textu, může sankce postihnout celou řadu ekonomických subjektů, které jsou více, či méně závislé na sankcionované právnické osobě. Některé systémově důležité korporace mohou být natolik propojené s národní ekonomikou, že dopad na ostatní ekonomické subjekty by mohl být neúměrný v poměru k sankci udělené právnické osobě. Takovéto ukládání sankcí odporuje principu personality trestu. Právní úprava primárně vytvořená na ochranu stakeholderů se tak může otočit proti nim.

Z důvodu alespoň minimální eliminace případných dopadů sankcionování právnické osoby na nejširší okruh stakeholderů zavedl zákon hmotněprávní exempci určitých právnických osob. Z trestní odpovědnosti je vyloučen stát a některé veřejnoprávní korporace (územní samosprávné celky), trestné činy spáchané představiteli státu jsou jejich osobními činy. Dále zákon o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim v ustanovení § 14 ukládá, aby při stanovení druhu trestu a jeho výměry přihlédl soud k mimo jiné k tomu, zda právnická osoba vykonává činnost ve veřejném zájmu, která má strategický nebo obtížně nahraditelný význam pro národní hospodářství,

⁷⁷ NEMRAVOVÁ, Olga. K zákonu o trestní odpovědnosti právnických osob. *Epravo.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/k-zakonu-o-trestni-odpovednosti-pravnickych-osob-91439.html>

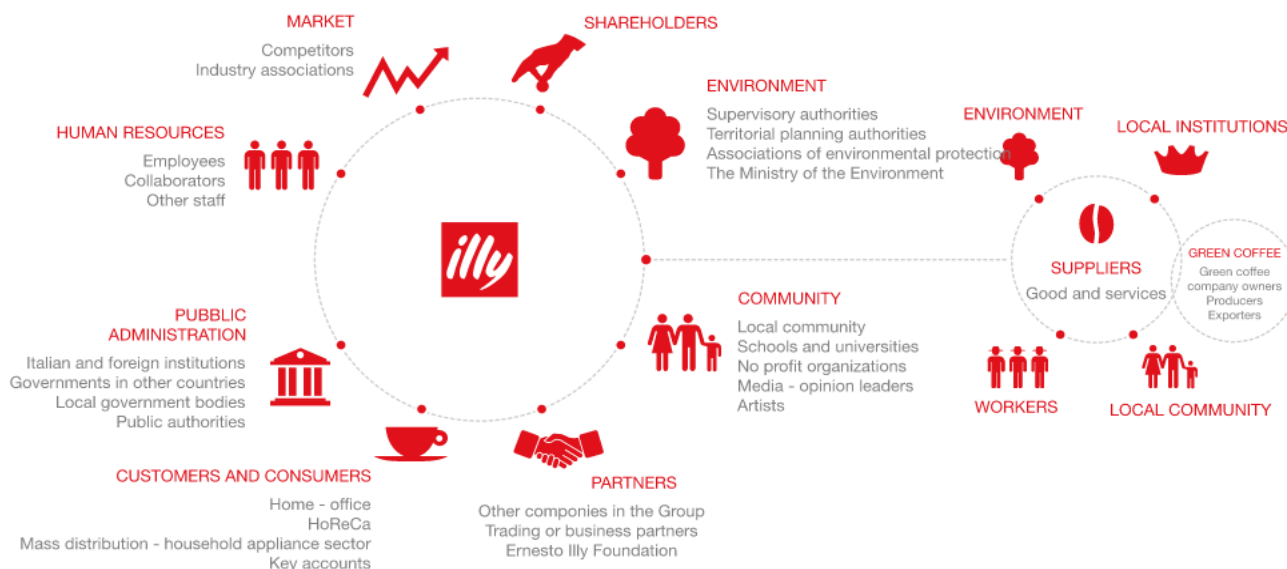
obranu nebo bezpečnost.⁷⁸ Tím umožňuje soudu při určení trestu přihlídnout k případům, kdy by se sankce udělená korporaci promítla do postavení ostatních stakeholderů, zejména státu.

6. Vztahy vybraných stakeholderů a korporace

Předně bych ráda upozornila na zvláštnost vztahu korporace a stakeholdera spočívající v proměnlivosti postavení konkrétní fyzické osoby jako stakeholdera. Konkrétní osoba může být v průběhu času v postavení různých stakeholderů. Postavení osoby jako stakeholdera se mění v závislosti na zájmu, který zrovna ve vztahu ke korporaci upřednostňuje. Ta samá osoba tak může být dopoledne zaměstnancem, odpoledne spotřebitelem a zároveň po celou dobu členem lokální komunity, či ekologickým aktivistou. Přesto, že se tyto zájmy v realitě setkávají v jedné fyzické osobě popřípadě kolektivu osob, mohou být značně rozdílné. Vztahy mezi konkrétní osobou v pozici určitého stakeholdera a korporací, které jsou popisované v následujících podkapitolách, a které jsou pro konkrétního stakeholdera optimální, mohou být v rozporu se zájmem stejné osoby, pokud se nachází v pozici jiného stakeholdera. Korporace se musí orientovat na každého stakeholdery zvlášť. Pro management je důležité si uvědomit, co konkrétní stakeholder přináší korporaci a co korporace přináší jemu. K tomu slouží takzvané mapování stakeholderů. Na obrázku níže je mapa stakeholderů korporace Illi.

⁷⁸ ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 418/2011 Sb. ze dne 27. října 2011, o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-19].

Mapa stakeholderů společnosti Illy⁷⁹



6.1. Zaměstnanci

Ideálně se na trhu práce setkává poptávka po práci s nabídkou práce a zaměstnavatel se zaměstnancem by si tak ekonomicky měli být rovní. Ve skutečnosti je však zaměstnanec méně flexibilní a náchylnější k výkyvům ekonomiky a je tedy třeba jej více chránit. Zaměstnanci jsou v mnoha ohledech závislí na korporaci, často mají specializované schopnosti, a proto nejsou na trhu práce dostatečně flexibilní. Výměnou za svoji práci očekávají mzdu, sociální příspěvky a smysluplné úkoly. Loajalita zaměstnanců i korporace je zpravidla vzájemná. Výměnou za to, že zaměstnanci nepřejdou ke konkurenci a budou řádně vykonávat svou práci, očekávají, že je korporace "podrží" i v případě snížené pracovní schopnosti nebo v době ekonomické krize.

Nejčastější interakcí mezi korporací a zaměstnanci jako jejími stakeholdery je snaha o motivaci zaměstnanců k podávání co nejvyšších výkonů. Tato snaha se může projevit několika způsoby. Asi nejstarším a zásadním způsobem je peněžité ohodnocení. Zde platí obdobná pravidla jako při finančním odměňování managementu (manažeři jsou v podstatě také zaměstnanci korporace). Alespoň část mzdy by proto měla být vázána na výkon zaměstnance.

⁷⁹ Dostupné z: <http://valuereport.illy.com/en/?page=illycaffè-stakeholders>

V dobách socialismu stálo vnímání korporací na tom, že zaměstnanci jsou součástí samotné podstaty korporace. Korporace, v té době okleštěné od veškerého vlastnického osobního substrátu, měly nejbližší k naplnění své podstaty právě skrz zaměstnance. Bohužel tento koncept zcela selhal, protože takto uprázdněné korporace nebyly schopné plnit svůj účel. Takto řízené korporace nebyly inovativní a měly zbytečně vysoké náklady v poměru k produkci. Zaměstnanci nebyli schopní ani ochotní chránit vůli korporace a naplňovat její účel. Zdálo by se tak, že socialistický koncept odhalil slabinu v silném provázání korporace se zaměstnanci. Opět se ukazuje, že akcionáři jsou základní personální složkou korporace, kterou nelze nahradit

Přesto jsou zaměstnanci pro ekonomickou aktivitu korporace nezbytní. Zaměstnanci ovšem nejsou schopní ovlivnit "vůli" a účel korporace. Pro každého jedince je odrazující, pokud pracuje na určitém projektu, ale nemá moc nad tím, zda bude projekt. Proto jim často chybí motivace k tomu, aby se více podíleli na zvyšování hodnoty korporace. Efektivním způsobem, jak dosáhnout dostatečné motivovanosti a loajality zaměstnanců, je zprostředkování alespoň částečné možnosti zasahovat do rozhodování korporace.⁸⁰

Z tohoto poznatku vychází nový model vztahů mezi korporací a jejími zaměstnanci založený na participaci zaměstnanců. Je to metoda, založená na informování zaměstnanců a jejich zapojení do rozhodování a řešení problémů korporace, především těch, které se jich bezprostředně dotýkají. Cílem je využít plněji potenciálu jejich znalostí, schopností a motivace, zvýšit jejich uspokojení z práce a posílit sepětí s korporací a loajalitu vůči korporaci. Zaměstnanci mohou být zapojováni do rozhodování přímo; konkrétní pracovník spolupracuje s vedením. Nebo nepřímo skrz zástupce zaměstnanců (např. odbory a zaměstnanecké rady). Míra participace mezi korporací a zaměstnancem závisí mimo jiné i na národní podnikové kultuře. Zatímco v angloamerické kultuře je participace od zaměstnanců přímo vyžadovaná, například ve Španělsku, Itálii či Řecku se ještě plně neuplatnila.⁸¹ V České republice se

⁸⁰FREEMAN, R. Edward. A Stakeholder Theory of Modern Corporations. In: *Ethical Theory and Business*. 2003, s. 38-48. Dostupné z: <http://academic.udayton.edu/lawrenceulrich/Stakeholder%20Theory.pdf>

⁸¹ URBAN, Jan. Cíle a metody zaměstnanecké participace. *Danarionline.cz* [online]. Mzdy & personalistika v praxi 2005/7, 2005 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z:

zaměstnanecká participace začíná uplatňovat zejména se vstupem globálních korporací na český trh.

Mnohem starší metodou participace zaměstnanců do řízení korporace je zapojení zaměstnanců do řídicích orgánů. Zaměstnancům bývá často vyhrazeno právo volit určitý počet členů statutárního či dozorčího orgánu korporace. Korporace má také možnost vydat zvýhodněné akcie pro své zaměstnance, kteří pak mají větší zájem na prosperitě korporace. Obsazování některých orgánů korporace zaměstnanci je jak v České republice, i v ostatních evropských zemích, věc známá již delší dobu. Dle § 200 odst. 1 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění účinném do 31.12.2013, volili zaměstnanci společnosti povinně jednu třetinu členů dozorčí rady, pokud měla společnost více než 50 zaměstnanců v pracovním poměru na pracovní dobu přesahující polovinu týdenní pracovní doby stanovené zvláštním právním předpisem v první den účetního období, v němž se konala valná hromada, která volila členy dozorčí rady.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, tuto úpravu nepřevzal a povinné obsazování dozorčí rady členy volenými zaměstnanci tak ze zákona vypadlo. Dle některých odborníků tak nejenom, že volení členů dozorčí rady zaměstnanci není obligatorní, ale ani není možné. § 448 odst. 2 Zákona o obchodních korporacích je totiž dle některých odborníků (např. doc. JUDr. Ivanky Štenglové) kogentním ustanovením, a nelze se tak od něj odchýlit a to ani ve prospěch zaměstnanců. Existují však i názory, které se kloní k opačnému názoru a § 448 Zákona o obchodních korporacích považují za dispozitivní (např. JUDr. Petr Čech, Ph.D., LL.M).⁸² Domnívám se, že tento krok je spíše krokem zpět v kontextu vývoje v ostatních zemích. Zejména v Německu, Francii se účast zaměstnanců na kontrole společnosti spíše prohlubuje. Četné studie dokazují, že

<http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d1193v1169-cile-a-metody-zamestnanecke-participace/>

⁸² KOUŘILOVÁ, Zuzana. OBSAZOVÁNÍ DOZORČÍ RADY AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI ZAMĚSTNANCI SPOLEČNOSTI DLE PRÁVNÍ ÚPRAVY ÚČINNÉ OD 1.1.2014. *Epravo.cz*/ [online], 2014 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/obsazovani-dozorci-rady-akciove-spolecnosti-zamestnanci-spolecnosti-dle-pravni-upravy-ucinne-od-112014-96080.html>

zaměstnanci tvoří výborné adepty na post v dozorčí radě. Znají poměry v korporaci lépe než osoba z vně korporace a lépe hlídá agency costs.⁸³

Participace zaměstnanců se prosazuje i u evropské společnosti. Zapojení zaměstnanců evropské společnosti je věnována celá část druhá zákona č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti. Participace na řízení korporace je pro evropskou společnost natolik esenciální, že ji nelze zapsat do veřejného rejstříku, dokud nebyla vyřešena otázka participace zaměstnanců v souladu s ustanoveními směrnice 2001/86/ES. Dle ustanovení § 46 zákona o evropské společnosti: „zaměstnanci evropské společnosti, která má zapsané sídlo na území České republiky, jejích dceřiných společností a zaměstnanci pracující v organizačních složkách obchodního závodu evropské společnosti (dále jen "zaměstnanci evropské společnosti") mají právo na zapojení do záležitostí evropské společnosti v mezích stanovených tímto zákonem. Toto právo se uskutečňuje způsobem dohodnutým podle hlavy II nebo způsobem stanoveným v hlavách III a IV této části. Zapojením se pro účely tohoto zákona rozumí způsoby a postupy, jimiž mohou výbor zaměstnanců nebo zástupci zaměstnanců evropské společnosti či zaměstnanci evropské společnosti v souladu s dohodou o způsobu a rozsahu zapojení zaměstnanců evropské společnosti podle § 54 odst. 2, není-li ustaven výbor zaměstnanců, působit na rozhodování orgánů evropské společnosti. Zapojení zahrnuje právo na informace a projednání a dále, stanoví-li tak dohoda o způsobu a rozsahu zapojení zaměstnanců evropské společnosti podle § 54 nebo tento zákon, právo být volen a volit nebo jmenovat nebo doporučovat, popřípadě nesouhlasit s volbou či jmenováním členů správní či dozorčí rady evropské společnosti. Právo na informování a projednání se vztahuje na záležitosti, které se týkají evropské společnosti jako celku, jejích dceřiných společností nebo organizačních složek obchodního závodu na území jiného členského státu, anebo které přesahují pravomoci rozhodovacích orgánů v jednom členském státu." Zákon tak dává zaměstnancům široký prostor k participaci a možnost se informovat o činnosti korporace.⁸⁴

⁸³ LP LOWER, Michael. Employee participation in corporate governance: an ethical analysis. *The Chinese University of Hong Kong* [online]. 2009 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1408360

⁸⁴ SIROTKOVÁ, Jana. PARTICIPACE ZAMĚSTNANCŮ NA ŘÍZENÍ EVROPSKÉ SPOLEČNOSTI. *Epravo.cz* [online]. 2007 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z:

Další možností zapojení zaměstnance do řízení korporace je jeho zapojení přímo do vlastnické struktury korporace. Zaměstnanec je tak vtažen z vnějšku korporace dovnitř. Problémy, které jsou spojeny se vztahy mezi stakeholdery a korporací se v tomto případě eliminují. Ze zaměstnance se tak stává akcionář a vztahuje se na něj i shareholder theory. Zaměstnanecké akcie jsou v českém právu známým pojmem. České právo obsahovalo do přijetí zákona č. 370/2000 Sb., kterým se měnil Obchodní zákoník, úpravu zaměstnaneckých akcií.

Zaměstnanecké akcie zněly na jméno a mohli je nabývat pouze zaměstnanci korporace. Právní úprava také připouštěla, aby zaměstnanec nesplatil celou jmenovitou hodnotu upsaných akcií, ale pouze její část, což bylo hlavním zvýhodněním zaměstnaneckých akcií. Výkon práv spojených s tímto druhem akcií byl pozastaven z důvodů úmrtí nebo skončení pracovního poměru s korporací. Akcie musela být v takovýchto případech vrácena bez zbytečného odkladu společnosti. Dle Michala Janovce byla nevýhodou pro korporaci povinnost odkoupit akcie zpět, pokud o to zaměstnanec požádal nebo pokud skončil pracovní poměr. Druhá velká nevýhoda byla při hlasování podle druhu akcií. Majitelé zaměstnaneckých akcií hlasovali odděleně a měli tedy možnost blokovat určitá rozhodnutí.⁸⁵ Zrušení tohoto druhu by se mohlo zdát jako neúspěch pro prohlubování vztahů mezi zaměstnanci a korporací. Záhy se však vytvořily nové modely zapojení zaměstnanců do vlastnické struktury, které lépe odpovídají vývoji tržního prostředí u nás a zároveň se přibližují úpravám západních zemí.

Zřejmě nejznámější variantou získání podílu v korporaci jsou opce na zakoupení akcií. Společnost nabízí zaměstnanci právo v budoucnosti odkoupit daný počet akcií firmy za předem danou cenu. Zaměstnanec je tak motivován ke zvyšování hodnoty korporace, ale zároveň neriskuje, protože opci nemusí využít. Tímto způsobem jsou motivováni především zaměstnanci na vyšší úrovni řízení nebo samotný management korporace. Jak již jsem zmínila výše, alespoň částečné navázání ohodnocení manažera či zaměstnance může značně snížit agency costs. Korporace může své akcie zaměstnanci odprodat přímo, obvykle za cenu nižší než je jmenovitá hodnota, popřípadě mu může

<http://www.epravo.cz/top/clanky/participace-zamestnancu-na-rizeni-evropske-spolecnosti-50396.html>

⁸⁵ JANOVEC, Michal. *Zaměstnanecké akcie*. Brno, 2008. Právnická fakulta Masarykovy univerzity.

pomoci výpůjčkou. Některé korporace dávají akcie zaměstnanci zdarma či v rámci bonusů i jako část mzdy v naturáliích. V tomto případě je hlavní motivací riziko spojené s hodnotou akcie.⁸⁶

Výše uvedené nástroje dobře zapadají do Freemanovi původní teorie, tedy že korporace si sama uvědomí potřebu spolupracovat se stakeholdery. Ze zapojení zaměstnanců do kontroly či řízení korporace, jako neexekutivních členů orgánů korporace, mohou čerpat výhody jak zaměstnanci, tak samotná korporace. Zaměstnanec může přinést lepší znalost odvětví či chodu korporace, než osoba ustanovená z vně korporace a zároveň tím korporace vhodně motivuje zaměstnance, přičemž na to nemusí vynakládat téměř žádné ekonomické prostředky. Rovněž zprostředkování akcií zaměstnancům za výhodnějších podmínek může být výhodné i pro korporaci.

Přes možnost aktivního zapojení do řízení korporace je zaměstnanec ve vztahu s korporací slabší stranou a je mu poskytována i aktivní ochrana ze strany státu. Ochranu poskytuje zaměstnancům i možnost se sdružovat do odborových organizací. Skrz odborovou organizaci mají možnost skupinově prosazovat zájmy, které by jako jednotlivci neprosadili. Pro korporaci je zároveň administrativně snazší komunikovat se zástupcem zaměstnanců, než s jednotlivými zaměstnanci zvlášť. Ochrana zaměstnanců, respektive práva a povinnosti zaměstnance v pracovním poměru, je upravena zákonem č. 262/2006 Sb., zákoníkem práce.

6.2. Spotřebitelé

Spotřebitelé, jinými slovy zákazníci nebo klienti, jsou pro existenci korporace nezbytní. Spokojený zákazník je loajální vůči korporaci a není tolik náchylný na výkyvy cen způsobené změnou ekonomiky. Spotřebitel má jen omezeně možností, jak vyjadřovat svůj názor. Na ideálním trhu vyjádří svoji nespokojenost přechodem ke konkurenci. Stejně tak, jako malý akcionář v korporaci s roztráštěným vlastnictvím, i spotřebitel má jedinou možnost, jak ovlivnit chod korporace výše zmíněným hlasováním nohama. Korporace tomu může předejít tak, že bude spotřebitelům naslouchat a povede s nimi

⁸⁶ Motivujte své zaměstnance - třeba vlastními akciemi. *Penize.cz* [online]. 2010 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15827-motivujte-sve-zamestnance-treba-vlastnimi-akciemi>

dialog. Možným důvodem oslabení pozice spotřebitele mohou být paradoxně sami spotřebitelé. V dlouhodobém měřítku totiž hromadně upřednostňují nízkou cenu před kvalitou zboží a služeb. Cena je přitom často neúměrná kvalitě, na což ale nejednotná masa spotřebitelů neumí efektivně reagovat. To dokazuje i fakt, že mnohé celoevropsky prodávané potraviny se v některých zemích (i v České republice) prodávají za levnější cenu, ale v horší kvalitě, než v jiných evropských zemích. Ze sociologického výzkumu zpracovaného pro Státní zemědělskou a potravinářskou inspekci vyplývá, že 81% spotřebitelů vnímá různé složení výrobků jako snahu firem ušetřit na českém trhu a 38% respondentů důvod spatřuje v tom, že firmy pracují s upřednostňováním nízké ceny před kvalitou tuzemskými spotřebiteli.⁸⁷ Přesto spotřebitelé nejsou schopni vyvinout jednotný tlak na změnu těchto praktik.

Právo zpočátku dlouhou dobu zastávalo absolutní smluvní autonomii. Zejména při uzavírání smluv musíme brát v potaz reálné interakce mezi lidmi. Právě do procesu uzavření smlouvy mezi podnikatelem a spotřebitelem nejvíce vstupují sociální emociální a finanční hlediska. S ohledem na rychlou změnu trhu, nové marketingové metody a zejména tržní selhání, je spotřebitel slabší stranou v smluvním vztahu. To umocňuje globalizace některých odvětví, kdy se z korporací stávají nadnárodní giganti, kteří mají moc monopolizovat určité spotřební odvětví. Příkladem může být i fakt, že uzavření smlouvy se spotřebitelem již není dialogem mezi dvěma stranami, ale často se děje skrze přijetí předem dané formulářové smlouvy. S tím je spojen prudký nárůst používání všeobecných obchodních podmínek.⁸⁸ Smluvní autonomie se tak dostala do střetu s potřebou ochrany slabší smluvní strany, tedy v tomto případě spotřebitele. Smluvní autonomie je základním pilířem soukromého práva v kontinentální a angloamerické právní kultuře. Lze ji však omezit, pokud se dostane do rozporu s ostatními principy právního státu, zejména principem rovnosti a dobrými mravy. Postupně tak byla smluvní volnost omezována ve prospěch ochrany spotřebitele.

Spotřebitelské zájmy tak byly zprvu protlačovány pouze prostřednictvím legislativní úpravy. Ochrana spotřebitele ze strany panovníka existovala v Českých zemích již v

⁸⁷ FOCUS marketing and social research. *Potraviny a český spotřebitel: Závěrečná zpráva z výzkumu*. Státní zemědělskou a potravinářskou inspekci, 2015.

⁸⁸ Všeobecné obchodní podmínky jsou jednou stranou formulovaná smluvní úprava vybraných smluvních vztahů, do kterých druhá strana fakticky nemá možnost zasahovat.

druhé polovině 19. století, kdy ji v novodobém pojetí zavádí Živnostenský řád z roku 1859, vydaný za vlády císaře Františka Josefa I.⁸⁹ S postupným vývojem soukromého i veřejného práva směrem k volnému tržnímu hospodářství narůstá materie věnující se ochraně spotřebitele. Různé aspekty ochrany spotřebitele jsou upraveny jak v soukromém tak ve veřejném právu. Ochranou spotřebitele ve veřejném právu se zabýval například zákon č. 63/1986 Sb., o České zemědělské a potravinářské inspekci a zákon č. 64/1986 Sb., o České obchodní inspekci a zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele. V soukromém právu tuto problematiku upravoval zákon č. 40/1964 Sb. občanský zákoník a nyní ji upravuje zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník.⁹⁰

V Německu zpočátku ochrana spotřebitele téměř chyběla a byla protlačována až skrz judikaturu. Vzhledem k tomu, že v první polovině 20. století Bürgerliches Gesetzbuch stále neobsahoval dostatečnou úpravu ochrany slabší smluvní strany, snažily se tvrdost práva zjemnit soudy. Vzniká tedy rozsáhlý seznam judikátů, upravujících poměr spotřebitele a podnikatele. Koncem 70. let však převládá názor, že problematiku je třeba upravit zákony. I v ostatních západoevropských zemích probíhá v tomto období nárůst právní materie týkající se ochrany spotřebitele.⁹¹

Pro ochranu spotřebitele ve většině zemí Evropy je klíčový vznik Evropské unie. Evropská unie si záhy po svém vzniku bere úpravu ochrany spotřebitele pod svá křídla. Ochrana spotřebitele je obsažena již v primárním právu Evropské unie. Europeizace soukromého práva je upravena ve smlouvě o Evropských společenstvích. Dle článku 4 Smlouvy o fungování Evropské unie je oblast ochrany spotřebitele v sdílených pravomocích s členskými státy. Ochranou spotřebitele se pak zabývá článek 169

⁸⁹ I před tímto kodexem můžeme najít různé instituty ochrany spotřebitele. Například ve formě regulace některých podnikatelských aktivit prostřednictvím cechů.

⁹⁰ HÁJKOVÁ, Kateřina. *HISTORIE OCHRANY PRÁV KUPUJÍCÍCH* [online]. In: 2003, s. 1 [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://www.coi.cz/cz/o-coi/historie-ochrany-prav-kupujicich/>

⁹¹ TICHÝ, Luboš (ed.). *Ochrana spotřebitele*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze, 2014. ISBN 978-80-87488-13-3. Str 35 až 45.

smlouvy o fungování Evropské unie, který má průřezový charakter. Při provádění jednotlivých politik je tedy zapotřebí brát zřetel na ochranu spotřebitele⁹²

Základní prostředek k prosazování ochrany spotřebitele je směrnice. Směrnice jsou závazné co do výsledku vnitrostátní úpravy a měkčeji tak přibližují právní úpravu jednotlivých členských států. Zprvu umožňuje členským státům odchylovat se od komunitární úpravy, pokud poskytnutá ochrana bude vyšší.⁹³ Směrnice o právech spotřebitelů však posouvá úpravu k harmonizaci.⁹⁴ Nařízení se v této oblasti vydávají pouze výjimečně s ohledem na jejich přímou závaznost. V této oblasti úpravy byly vydány např. nařízení č. 2006/2004, o spolupráci v oblasti ochrany spotřebitele a nařízení č. 261/2004, o společných náhradách a pomoci cestujícím v letecké dopravě⁹⁵ a další.

Ochrany spotřebitele se týká i rozsáhlá judikatura Evropského soudního dvora (ESD), který zároveň upozorňuje na fakt, že sjednocení úpravy ochrany spotřebitele pro rozvoj vnitřního trhu. V oblasti ochrany spotřebitele se u Evropského soudního dvora koná nejčastěji řízení o předběžné otázce. Rozdíly ve vnímání spotřebitele se projevovaly zejména v kontinentální Evropě a anglosaských zemích. Spotřebitel v Německu byl vnímán jako osoba velice omezená a snadno oklamatelná, která potřebovala zvláštní péči a zvýšenou ochranu. Může to být dáno i nedostatečnou zákonnou úpravou, kterou se soudy snažily vyrovnat. Oproti tomu ve Velké Británii byl spotřebitel chápán jako osoba průměrně rozumná a obezřetná.⁹⁶ Do práva Evropské unie byl postupně přejet a modifikován britský koncept spotřebitele, tj. kritického, aktivního, chápajícího,

⁹² VEČEŘA, Jiří. *Ochrana spotřebitele v České republice a Evropské unii: (včetně úprav podle nového občanského zákoníku 2014) : právní stav k 1.1.2013*. Praha: Leges, 2013. Praktik (Leges). ISBN 978-80-87576-34-2. Str. 33-37.

⁹³ Tamtéž str. 37-45.

⁹⁴FENCÍKOVÁ, Lucie. *Judikatura Soudního dvora EU v oblasti ochrany spotřebitele*. Praha, 2013. Bakalářská práce. Vysoká škola ekonomická v Praze Fakulta mezinárodních vztahů.

⁹⁵ Celým označením: NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (ES) č. 2006/2004 ze dne 27. října 2004 o spolupráci mezi vnitrostátními orgány příslušnými pro vymáhání dodržování zákonů na ochranu zájmů spotřebitele a Nařízení EP a Rady (ES) č. 261/2004 ze dne 11. února 2004, kterým se stanoví společná pravidla náhrad a pomoci cestujícím v letecké dopravě v případě odepření nástupu na palubu, zrušení nebo významného zpoždění letů.

⁹⁶ TICHÝ, Luboš (ed.). *Ochrana spotřebitele*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze, 2014. ISBN 978-80-87488-13-3. Str 14 až 18.

pozorného a informovaného spotřebitele. Dle definice je spotřebitel jednotlivec, který jedná nikoliv jako podnikatel či obchodník, ale tak, že uspokojuje své vlastní nebo rodinné potřeby. Tato definice nám zahrnuje i osoby v jiných vztazích vystupující jako podnikatelé, kteří by jinak nebyli dostatečně chráněni.⁹⁷

Dle Luboše Tichého se v České republice i dlouho po sametové revoluci prosazovala ochrana spotřebitele spíše ve vztahu k socialistickému potažmo komunistickému právu. Ochrana spotřebitele spočívala regulaci nedostatkového zboží a plánovaného hospodářství. Stát ochraňoval právo občana na určité zboží spíše, než ochranu spotřebitele tak, jak ji známe především z judikatury Evropského soudního dvora. V České republice je též charakteristickým rysem malé povědomí spotřebitelů o svých právech a malý zájem o tuto ochranu. Toto malé povědomí a zájem o problematiku týká i státní správy, a výsledkem je velice nízká vymahatelnost práva v této oblasti.⁹⁸

Já se domnívám, že v oblasti kontroly závadnosti produktů a služeb se státní správa, především Česká obchodní inspekce, Státní zemědělská a potravinářská inspekce, Státní veterinární správa, angažuje v posledních letech dostatečně. I v oblasti klamavých praktik v současnosti státní úřady zasahují obratněji. Jedním z hybatelů větší angažovanosti úřadů v oblasti ochrany spotřebitele před klamavými technikami byla dle mého názoru kauza takzvaných "šmejdů". V roce 2013 upozornil dokumentární film Silvie Dymákové na klamavé a nátlakové praktiky některých obchodníků, kteří se zaměřují především na starší občany. Reakcí na tento problém je i nově vzniklý systém v rámci veřejné správy nazvaný spotřebitelský ombudsman. Je to systém kontaktních míst na živnostenských úřadech a jejich spolupráce s nevládními neziskovými organizacemi umožní především seniorům efektivně, rychle a bezplatně se domoci spotřebitelských práv.⁹⁹ Co se týče problematiky smluvní volnosti, tedy ochrany spotřebitele ve smluvním právu, tak státní správa v této oblasti příliš zasahovat ani nemůže. Ochrana v této části náleží především moci zákonodárné a soudům.

⁹⁷ FENCÍKOVÁ, Lucie. *Judikatura Soudního dvora EU v oblasti ochrany spotřebitele*. Praha, 2013. Bakalářská práce. Vysoká škola ekonomická v Praze Fakulta mezinárodních vztahů.

⁹⁸ TICHÝ, Luboš (ed.). *Ochrana spotřebitele*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze, 2014. ISBN 978-80-87488-13-3. Str. 109 až 112

⁹⁹ Informace o systému "Spotřebitelského ombudsmana". *Ministerstvo průmyslu a obchodu*[online]. 2013 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141062.html>

Chování spotřebitele je ovlivněno nejenom osobnostními rysy, ale i demografickými charakteristikami a kulturními podmínkami. To jsou vlivy, které mají vliv na jeho spotřební jednání. Jinak se ve spotřebních vztazích chovají ženy, muži, důchodci, děti nebo rodiče. Jednání spotřebitele do jisté míry ovlivňuje jeho postavení či role ve společnosti. Korporace si již uvědomují, že je vhodné rozlišovat mezi jednotlivými skupinami spotřebitelů. Vztahem mezi spotřebitelem a korporací, jako jedním ze základních vztahů majících vliv na hodnotu akcií, se z různých úhlů pohledu zabývá celý management korporace. Některá odvětví managementu se však profilovala na mnohem užší zaměření na spotřebitele, tato odvětví jsou především marketing a public relations. Marketing je proces řízení, jehož výsledkem je předvídání, poznání, ovlivňování a v konečné fázi uspokojení potřeb a přání zákazníka efektivním a výhodným způsobem, zajišťujícím splnění cílů organizace.¹⁰⁰ Public relations se charakterizují jako činnost, jejímž smyslem a cílem musí být vytvoření kladných představ o organizaci a spoluvytváření podmínek pro realizaci jejích cílů.¹⁰¹ Public relations neslouží pouze ke komunikaci mezi spotřebiteli a korporací, ale do jisté míry se využívají všech zájmových skupin.

6.3. Ekologické organizace a životní prostředí

Životní prostředí není osobou v právním slova smyslu. Nemůže mít právní subjektivitu a ani nemůže nabývat práv a povinností. Já budu vycházet z výše uvedené Freemanovy definice stakeholderů, která popisuje stakeholdera jako entitu ovlivněnou činností korporace a zároveň mající možnost ovlivnit chod korporace. Dle této definice řadím mezi stakeholdery nejenom environmentální organizace, ale i samotné životní prostředí jako stakeholdera sui generis.

Zájmy ekologických organizací jsou úzce propojeny se zájmy místních sdružení. Ekologové i místní sdružení mají zájem především na ochraně životního prostředí. Ještě před pár lety sváděly pravidelně korporace s ekologickými organizacemi (občas i se samotným životním prostředím) tvrdý boj. Environmentální politika a právní omezení z důvodu ochrany životního prostředí se managementu dlouho jevily pouze jako zbytečné

¹⁰⁰ Definice marketingu. *Marketing* [online]. [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: http://marketing.topsid.com/index.php?war=definice_marketingu

¹⁰¹ Když se řekne Public Relations. *Businessvize*[online]. 2010 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/strategie/kdyz-se-rekne-public-relations>

překážky rozvoje a podnikatelských aktivit korporace. Od nového tisíciletí se však razantně mění vztah společnosti k životnímu prostředí. Lidé se začínají stále více zajímat o to, jak korporace přistupuje k životnímu prostředí.¹⁰² Nejedná se pouze o ochranu zdraví ze strany spotřebitelského práva, ale i o vlivy na životní prostředí a přírodu jako samostatný celek.

Co se zprvu jevilo pouze jako trend bohatých vrstev, se postupně přerouje v životní styl a filozofii stále větší části populace. Deník The Guardian popisuje dění okolo životního prostředí jako novou „zelenou vlnu“. Příznivější prognózy předpovídají, že korporace, které se dokáží této vlně přizpůsobit, posléze mohou profitovat více než ostatní. Negativní předpovědi tvrdí, že korporace, které se nové vlně nepřizpůsobí, mohou být „ecofriendly“ korporacemi dokonce vytlačeny z trhu. Managementu mnoha korporací již došlo, že ochrana životního prostředí a dobré vztahy s ekologickými skupinami mohou generovat nové hodnoty pro korporaci.¹⁰³

Ochrana životního prostředí pro korporaci často představuje náklady navíc v podobě nových technologií, přemístování výroby, složitějšího plánování atd. Z toho důvodu se korporace obvykle primárně soustředí na to, jak je ona sama ovlivněna životním prostředím a až sekundárně na to, jak ona ovlivňuje životní prostředí. Tento způsob nahlížení na problematiku je ovšem velice krátkozraký. Mnoho manažerů korporací si již uvědomuje, že ekonomickou aktivitu korporace nelze plně oddělit od prostředí, ve kterém probíhá. Existence korporací v určitém odvětví úzce souvisí s přírodními surovinami, které mnohdy patří mezi neobnovitelné zdroje energie - například uhlí, plyn nebo štěpný materiál. Energie vznikající z těchto surovin musí být využita s co nejvyšší efektivitou bez nadměrného vzniku radioaktivního odpadu.

Management by si měl uvědomovat, že pokud bude brát v potaz ekologické výzvy včas a s nimi bude dopředu plánovat, může se vyhnout následným nákladům vynakládaným na nápravu škod v životním prostředí. Jak tvrdí Daniel C. Esty a Andrew S. Winston ve

¹⁰²SHARMA, Sanjay a Mark STARIK. *Stakeholders, the environment, and society*. Northampton, MA: Edward Elgar, c2004, xv, 314 p. ISBN 1843764598. Str. 26 až 27. Dostupné z: <https://books.google.cz/books>

¹⁰³ IOANNOU, Ioannis. Corporate strategy in the age of sustainability. <http://www.theguardian.com/> [online]. 2013 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/blog/corporate-strategy-sustainability-trend>

své knize *Green to Gold*; chytré podniky odvíjí svoji konkurenční výhodu skrze strategické řízení a využívání environmentálních výzev. Jinými slovy řečeno, zatím co obvykle korporace environmentální problémy odsouvají do pozadí, nebo se jim snaží až do poslední chvíle vyhýbat, chytrý management je cíleně zapracovává do své podnikové strategie a vytváří z nich tím konkurenční výhodu. Úspěšné korporace se naučily vnímat ekologická rizika a náklady stejně vážně jako ty ekonomické.¹⁰⁴

Ústupky na poli ochrany životního prostředí mohou přinášet korporaci externalitu i v ostatních oblastech. Šetřením energií a snižováním produkce odpadů mohou klesnout provozní náklady. Dle výzkumů společnosti IBM každý jeden dolar vynaložený na šetření energií přináší dalších šest až osm dolarů ušetřených na provozních nákladech.¹⁰⁵ Vyjednáváním se stakeholdery, předcházením ekologickým škodám a ekologickým újmám se mohou snížit náklady korporace vynaložené na následné spory.¹⁰⁶

Americkou společnost British Petrol bych mohla označit za odstrašující příklad toho, že špatná strategie a zlehčování rizik v oblasti životního prostředí může mít přímý odraz v negativním hodnocení společnosti a následném poklesu cen akcií.¹⁰⁷ Po výbuchu ropné plošiny Deep Horizon v Mexickém zálivu v roce 2010 klesla cena akcií této společnosti o více než 50% a během několika měsíců se spekulovalo, zdali do té doby jedna z nesilnějších společností na trhu s ropou tento propad cen ustojí. Vývoj ceny akcií British Petrol před a po této nehodě je demonstrován v grafu na obrázku níže.¹⁰⁸

¹⁰⁴ ESTY, Daniel C a P SIMMONS. *The green to gold business playbook: how to implement sustainability practices for bottom-line results in every business function*. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011, xvi, 440 p. ISBN 0470590750. Str. 7-15.

¹⁰⁵ The Seven Pillars of a 'Green' Corporate Strategy. *Environmentalleader.com* [online]. 2009 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/blog/corporate-strategy-sustainability-trend>

¹⁰⁶ ESTY, Daniel C a P SIMMONS. *The green to gold business playbook: how to implement sustainability practices for bottom-line results in every business function*. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011, xvi, 440 p. ISBN 0470590750. str 6.

¹⁰⁷ Zde je příkladně ukázáno, jak stakeholder value může být nerozdílně propojena se shareholder value. Pokles "popularity" korporace u veřejnost a obava z toho že korporace nebude schopna dostát svým závazkům vůči věřitelům se recipročně promítne do hodnoty akcií, tedy majetku akcionářů.

¹⁰⁸ TOM BERGIN. BP shares drop as oil spill worsens. *reuters*. [online]. 29.8.2010 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-bp-idUSTRE63S3A720100429>

Graf akcií British Petroleum před a po výbuchu plošiny Deep horizon.¹⁰⁹



V následujících soudních řízeních se prokázalo, že jedním z problémů vedoucích k přírodní katastrofě byl přístup managementu. Během soudního řízení bylo mimo jiné zmiňováno oblíbené manažerské pravidlo "every penny counts". Management při honu za snižováním nákladů na činnost korporace nepřikládal dostatečnou důležitost bezpečnostním opatřením a užívání nejlepších technologií. Přestože cena akcií korporace postupně stoupala, její vztahy s veřejností bude tato chyba ovlivňovat ještě dlouhou dobu.¹¹⁰

Jednou z korporací, která úspěšně profituje ze zelené vlny, je výrobce hybridních automobilů Toyota. V automobilovém průmyslu se zisky obvykle odvíjí od tlaku korporací na co největší snížení nákladů, což právě v tomto průmyslu nepodporuje ekologický přístup. Toyota se však od roku 2004 vydala opačnou cestou a zaměřila svoji výrobu automobilů, které jsou šetrné životnímu prostředí. Na přechodu Toyoty na zelenou vlnu nelze hledat altruismus, tento krok má totiž za cíl především zvýšení zisků. Orientací své výroby a produktového marketingu na ochranu životního prostředí se

¹⁰⁹ Dostupné z: <http://www.bbc.com/news/business-11828093>

¹¹⁰ Deepwater oil spill a 'classic failure' of BP management, court hears. *theguardian.com*. [online]. 26.2.2013 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/environment/2013/feb/26/deepwater-oil-spill-trial-bp-failure>

Toyota vyčlenila od ostatních výrobců automobilů a tento krok se jí zatím jednoznačně vyplatil.¹¹¹

Výše jsem popsala, jak se může ochrana životního prostředí korporaci, potažmo jejímu managementu vyplatit. Přesto se v současné době nelze spoléhat pouze na to, že management bude sám přijímat opatření k ochraně životního prostředí. Pro špatně fungující management jsou výše popsané externality nedostatečnou motivací, a navíc v některých odvětvích výše zmíněný přístup nelze efektivně používat¹¹². Proto je ve většině zemí, Česká republika není výjimkou, propracovaná úprava ochrany životního prostředí.

Včlenění ochrany životního prostředí do Ústavy České republiky jen dokazuje, že má ochrana vysokou prioritu. V článku sedm se píše: "Stát dbá o šetrné využívání přírodních zdrojů a ochranu přírodního bohatství." Státu tak byla fakticky uložena povinnost regulace činnosti korporací v této oblasti. Ochranu životního prostředí je pak upravována řadou zákonů. Hlavním předpisem v této oblasti je zákon č. 17/1992 Sb., o životním prostředí.

Zákonem č. 123/1998 Sb., o právu na informace o životním prostředí je i upraveno právo veřejnosti na informace o životním prostředí. Právě informovanost veřejnosti je podstatný její následný vztah ke korporaci. Vztahy korporace a environmentálních skupin se odvíjí od možnosti environmentálních skupin zapojit se do určitých správních rozhodování v oblasti ochrany prostředí. Vstupování environmentálních skupin do správních řízení je upraveno zákonem č. 114/1992 Sb., o ochraně přírody a krajiny.

6.4. Stát

Je nesporné, že stát je vlivný stakeholder především díky tomu, že vytváří rámec pro vznik, veškerou aktivitu a zánik korporací. Stát vytváří právní mantinely, ve kterých může korporace fungovat, ať už její management zastává stakeholder theory nebo

¹¹¹ GRAEME Newell. How Emotional Marketing Turned the Toyota Prius into a Social Revolution. *602communications.com*. [online]. [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://602communications.com/2011/08/how-emotional-marketing-turned-the-toyota-prius-into-a-social-revolution/>

¹¹² To se stává zejména v případě selhání trhu, kdy v tržním prostředí zcela či částečně chybí konkurence a vzniká monopol.

shareholder theory. Tímto způsobem jsou ovlivněny, jak malé, tak velké korporace. Velké korporace však mohou být se státem propojeny ještě mnohem silnějšími vazbami.

Po dosažení určité velikosti a vlivu na trhu se korporace stává „systémově důležitá“ a stát na ní má větší zájem než na ostatních. S tím je mnohdy spojeno nucené zapojení státu do řízení korporace. Nucené zapojení státu může probíhat tak, že stát nakoupí část akcií a stane se jedním z vlastníků, anebo se podílí na řízení či dozorčí činnosti vstoupením do orgánů korporace.

Nedávná krize z roku 2008 jasně ukázala, že stát je v mnoha případech stakeholderem i u korporací, v nichž fakticky nedorčí žádné podíly. Platí to zejména pro velké korporace, které jsou silně provázané s národní ekonomikou. Zainteresanost státu se projevila především v silné vůli udržet tyto korporace při životě, přestože se ekonomicky hroutily vlivem krize. V současné době převládá v národních politikách doktrína „too big to fail“, dle níž se některé korporace staly natolik velké a pro ekonomiku nepostradatelné, že jejich pád by mohl ovlivnit řadu dalších ekonomických subjektů a tím i celou ekonomiku státu.¹¹³

Investice do dobrých vztahů se státním sektorem a adekvátní velikost se tak korporaci někdy může v dlouhodobém měřítku značně vyplácet. Velké akciové korporace jsou často protežovány ze strany státu formou subvencí a nepřímých vládních podpor. Je všeobecně známo, že veřejné podpory často vedou k tomu, že korporace zanevře na inovace, přestane být dravá a začne fakticky zaostávat za konkurencí. Financování ztrát korporace ze strany státu tak nemusí být vždy prospěšné pro zdravé řízení korporace.

Pokud si je management vědom, že korporace se stala gigantem, kterého bude stát ochotný financovat v případě krize, stává se mnohem náchylnějším k excesům ve vedení. Manažeři si totiž rychle uvědomí, že jejich jednání najednou nemůže být potrestáno rukou trhu, a jsou tedy ochotní víc neúměrně riskovat. Management, který se nemusí bát krachu své korporace, nenutí nic k aktivnímu jednání či k evaluaci rizik. Také se mohou výrazně zvýšit agency costs. Akcionáři zase s jistotou, že jejich

¹¹³ BAŽANTOVÁ, Ilena. *Ekonomie regulace: velké korporace*. 1. vyd. Praha: Vladimír Lelek, 2012, 119 s. ISBN 978-80-904837-2-9. Str. 35.

investice v podstatě nemůže být ztrátová, upadají do jisté apatie, a přestávají být ostražití vůči jednání managementu.¹¹⁴

Dle Ilony Bažantové by řešením tohoto problému mohlo být omezení velikostí korporací.¹¹⁵ V současné době je omezování velikosti korporace, respektive jejího podílu na trhu, poměrně zevrubně upraveno předpisy Evropské unie. Evropská unie reguluje především fúze a akvizice korporací na společném trhu Evropské unie, a to zejména s ohledem možnost poškození konkurence na společném trhu.¹¹⁶ Další možností by dle Bažantové mohlo být diferencované zdanění s ohledem na velikost korporace, kdy by korporace přispívaly na větší riziko, které svou velikostí představují. Důležitá je také důsledná regulace přímé a nepřímé podpory státu. Podpora formou subvencí je v současné době také silně harmonizována Evropskou unií.¹¹⁷

Zatímco pro stát je propojení managementu s politickou sférou nechtěné, tak korporace na tom může na druhou stranu značně vydělat. Jedním z podstatných faktorů, který byl rozhodující pro poskytnutí finanční injekce, se v mnoha případech ukázal být právě vztah manažerů a vládních politických špiček. Příkladem může být investiční banka Goldman Sachs, která bývá spojována s bublinou na trhu s realitami a v roce 2008 s bublinou na trhu s komoditami, která značně přispěla k rozvoji krize. Tato banka díky propojení vedení korporace a politických představitelů dostala velkou finanční podporu od státu během krize, která odvrátila její bankrot. V České republice je situace kontroverznější vzhledem k tomu, že současný ministr financí Andrej Babiš je zároveň manažer i akcionář Agrofertu, jedné z největších společností v oblasti zemědělství na národním trhu.

Stát může mít i přes značná rizika zájem na usidlování se velkých korporací. Korporace může státu přinést velký objem kapitálu ze zahraničí. Investice ze strany větší světově známé korporace může zvýšit prestiž státu a přitáhnout další menší investory. Otevření

¹¹⁴ BAŽANTOVÁ, Ilona. *Ekonomie regulace: velké korporace*. 1. vyd. Praha: Vladimír Lelek, 2012, 119 s. ISBN 978-80-904837-2-9. Str. 26.

¹¹⁵ Tamtéž str. 35.

¹¹⁶ Evropská soutěžní politika. In: *BusinessInfo.cz* [online]. 2009 [cit. 2016-06-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/evropska-soutezni-politika-5148.html#kon7>

¹¹⁷ BAŽANTOVÁ, Ilona. *Ekonomie regulace: velké korporace*. 1. vyd. Praha: Vladimír Lelek, 2012, 119 s. ISBN 978-80-904837-2-9. Str. 35.

nových závodů může částečně napomoci snížení nezaměstnanosti. Nové korporace se tak mohou významněji podílet na podpoře vědy a výzkumu. Aby však stát maximalizoval všechny tyto kladné přínosy, musí k tomu korporace motivovat. Jedním z motivačních faktorů je i jasná právní regulace jejich účasti na domácím trhu.¹¹⁸

Jedním z příkladů právní úpravy, která by měla přispět k usazování korporací v České republice jsou například takzvané "daňové prázdniny" z titulu investičních pobídek dle zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách, poskytované v České republice korporacím. Hlavním cílem této právní úpravy bylo přilákání velkých korporací do České republiky, a s tím spojené snížení nezaměstnanosti a oživení ekonomiky.¹¹⁹ Opatření, která tento zákon zakotvuje, jsou často vnímána rozporuplně.

Dle Michala Pícla přineslo toto opatření pouze krátkodobě oživení ekonomiky. Dle Pícla není prokazatelné, zda došlo v důsledku investičních pobídek ke snížení nezaměstnanosti. Studie zabývající se tímto problémem nezohledňují, zda zaměstnanci korporací, které se zde usadily, byli dříve nezaměstnaní, či byli přetaženi z konkurenčních korporací. Upozorňuje tak na možnost, že náklady na investiční pobídky mohou být vyšší, než jejich skutečný přínos.¹²⁰ Zde je nutno podotknout, že efektivitu investičních pobídek zpracovávala pro agenturu CzechInvest i společnost Deloitte, která zhodnotila přínosy investičních pobídek velice kladně.¹²¹

¹¹⁸ BAŽANTOVÁ, Ilona. *Ekonomie regulace: velké korporace*. 1. vyd. Praha: Vladimír Lelek, 2012, 119 s. ISBN 978-80-904837-2-9. Str. 36.

¹¹⁹ PÍCL, MICHAL. *Dopady investic čerpající investiční pobídky* [online]. Praha [cit. 2016-01-31]. Vysoká škola ekonomická v Praze.

¹²⁰ Tamtéž.

¹²¹ DELOITTE. *Finální zpráva vyhodnocení dopadů investic čerpajících pobídky a zhodnocení efektivitu agentury CzechInvest*. Praha: Agentura pro podporu a podnikání CzechInvest, 2010.

Závěr

Mým cílem bylo posoudit, zdali je stakeholder theory vhodnější pro řízení korporace než shareholder theory. Po prostudování literatury se domnívám, že zastánci obou teorií je mylně stavějí do protikladu. Autoři článků a knih, jež se zabývají touto problematikou, často cíleně vybírají pouze fakta, která se jim pro konkrétní teorii hodí. Obhájci stakeholder theory tvrdí, že korporace, které využívají stakeholder model dlouhodobě prosperují, nepodložili to ovšem žádnými studiemi, které by analyzovaly, zda ona prosperita je zapříčiněna právě zájmem o stakeholdery. Jak už jsem psala v úvodu, toto téma přesahuje do ostatních oborů, zatím však ani jedna teorie nebyla popsána s odkazem na nestranné psychologické posouzení chování akcionářů, stakeholderů či managementu.

Akcionáři jsou základním personálním substrátem korporace, a proto jsou od ní neoddělitelní. Vztahy mezi akcionáři a korporací jsou tak základní a nelze je ignorovat. Bez fungujícího vztahu mezi korporací a akcionáři nemůže korporace reálně existovat. Shareholder theory zůstává nadále základní teorií corporate governance. Přesto však vývoj společnosti a do značné míry i vývoj právní úpravy naznačuje, že vztahy mezi korporací a ostatními stakeholdery jsou důležité. Domnívám se, že stakeholder theory není protipólem shareholder theory, ale její nadstavba. Pokud jsou optimálně nastavené vztahy mezi akcionáři a korporací a korporace je schopná generovat hodnoty, může být jak pro korporaci tak pro akcionáře výhodné tyto hodnoty dále distribuovat mezi stakeholdery. Korporace se nemusí dlouhodobě striktně držet pouze jediné teorie, může se přiklonit k jedné, či k druhé, pokud se jí to zdá vhodné, tím bude flexibilně reagovat na výkyvy ekonomiky a společenských trendů.

Přesto není možné spoléhat se na dobrou vůli korporace. Obě teorie značně závisí na lidských faktorech (psychologie managementu a akcionářů) které nelze přizpůsobit ideálnímu prostředí, ve kterém by obě teorie fungovaly bez právní regulace. Je tedy potřeba právní regulace vztahů mezi stakeholdery a korporací, což dokazuje i narůstající právní materie týkající se tohoto tématu. Potřeba stakeholdery chránit stále efektivněji je korespondována například i zavedením trestní odpovědnosti právnických osob.

Prameny

Právní monografie a učebnice

BAŽANTOVÁ, Ilona. *Ekonomie regulace: velké korporace*. 1. vyd. Praha: Vladimír Lelek, 2012, 119 s. ISBN 978-80-904837-2-9.

BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 232 s. Teoretik. ISBN 9788075020192.

Corporate Governance– aktuální problémy teorie a podnikové praxe: sborník. 1. vyd. Editor Ilona Bažantová, Zdeněk Hraba. Praha: Prospektrum, 2006. ISBN 80-7175-140-5.

Deepwater oil spill a '\`classic failure\`' of BP management, court hears. *theguardian.com*. [online]. 26.2.2013 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/environment/2013/feb/26/deepwater-oil-spill-trial-bp-failure>

Definice marketingu. *Marketing* [online]. [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: http://marketing.topsid.com/index.php?war=definice_marketingu

ESTY, Daniel C a P SIMMONS. *The green to gold business playbook: how to implement sustainability practices for bottom-line results in every business function*. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011, xvi, 440 p. ISBN 0470590750.

FREEMAN, R. Edward. A Stakeholder Theory of Modern Corporations. In: *Ethical Theory and Business*. 2003, Dostupné z: <http://academic.udayton.edu/lawrenceulrich/Stakeholder%20Theory.pdf>

FREEMAN, R. Edward. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge: Cambridge university press, 2010. ISBN 978-0-521-1174-0. Dostupné z: books.google.cz/books

GOSSY, Gregor a Paul WENTGES. *A stakeholder rationale for risk management: implications for corporate finance decisions*. Wiesbaden: Gabler, 2008. Gabler Edition Wissenschaft. ISBN 978-3-8349-9758-6. Dostupné z: books.google.cz/books

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 5. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2011, xxii, 696 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-006-5.

KOLB, Robert W. *Encyclopedia of Business Ethics and Society*. Spojené státy americké: SAGE Publications, 2007. ISBN 978-1-4129-1652-3. Dostupné z: books.google.cz/books

PELIKÁN, Robert. *Právní subjektivita*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2012. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 978-80-7357-745-2.

PELIKÁNOVÁ, Irena a Stanislava ČERNÁ. *Obchodní právo*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-149-8.

SHARMA, Sanjay a Mark STARIK. *Stakeholders, the environment, and society*. Northampton, MA: Edward Elgar, c2004, xv, 314 p. ISBN 1843764598. Dostupné z: <https://books.google.cz/books>

SOLOMON, Jill. *Corporate Governance and accountability*. 2. West Sussex: John Wiley and sons, 2007. ISBN 978-0-470-03451-4.

TICHÝ, Luboš (ed.). *Ochrana spotřebitele*. Praha: Centrum právní komparatistiky Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze, 2014. ISBN 978-80-87488-13-3.

VEČEŘA, Jiří. *Ochrana spotřebitele v České republice a Evropské unii: (včetně úpravy podle nového občanského zákoníku 2014) : právní stav k 1.1.2013*. Praha: Leges, 2013. Praktik (Leges). ISBN 978-80-87576-34-2.

Odborné studie a vysokoškolské kvalifikační práce

FENCÍKOVÁ, Lucie. *Judikatura Soudního dvora EU v oblasti ochrany spotřebitele*. Praha, 2013. Bakalářská práce. Vysoká škola ekonomická v Praze Fakulta mezinárodních vztahů.

FRIEDE, Gunnar, Timo BUSCH a Alexander BASSEN. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment* [online]. 2015,5(4), [cit. 2016-04-27]. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. ISSN 2043-0795. Dostupné z: <http://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>

PÍCL, MICHAL. *Dopady investic čerpající investiční pobídky* [online]. Praha [cit. 2016-01-31]. Vysoká škola ekonomická v Praze.

DELOITTE. *Finální zpráva vyhodnocení dopadů investic čerpajících pobídky a zhodnocení efektivity agentury CzechInvest*. Praha: Agentura pro podporu a podnikání CzechInvest, 2010.

Komentáře k zákonům

Zákon o obchodních korporacích: komentář. Vyd. 1. Praha: WoltersKluwer, 2014, 1578 s. Rekodifikace. ISBN 9788074785375.

Odborné články a příspěvky na webu

BRATTON, William W. a Michael L. WACHTER. Shareholder Primacy's Corporatist Origins: Adolf Berle and 'The Modern Corporation'. *Journal of Corporation*. 2008, č. 34. Dostupné z: <http://papers.ssrn.com>

Corporate governance. *Businessdictionary.com* [online]. 2015 [cit. 2015-11-17]. Dostupné z: <http://www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html>

CRANKSHAW, Edward. *Bismarck*. New York: Viking Press, 1981, x, 451 p., [8] leavesofplates. ISBN 067016982x.

DEAKIN, Simon, Richard HOBBS, Sue KONZELMANN a Frank WILKINSON. Anglo-american corporate governance and the employment relationship: A case to answer? [online]. Velká Británie, 2005 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://eprints.bbk.ac.uk>

Definition of stakeholder theory. In: *Financial Times: Lexicon* [online]. [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://lexicon.ft.com/Term?term=stakeholder-theory>

DODD, E. Merick. For whom are corporate managers trustees? *Harvard law review*. 1932, XLV(7). GRIMSLEY, Shawn. What is Stakeholder Theory? - Definition, Ethics & Quiz. In: *Study.com* [online]. [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://study.com>

Evropská soutěžní politika. In: *BusinessInfo.cz* [online]. 2009 [cit. 2016-06-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/evropska-soutezni-politika-5148.html#kon7>

FREEMAN, R. Edward. A Stakeholder Theory of Modern Corporations. In: *Ethical Theory and Business*. 2003. Dostupné z: <http://academic.udayton.edu/lawrenceulrich/Stakeholder%20Theory.pdf>

FREEMAN, R. Edward, Andrew C. WICKS a Bidhan PARMAR. Stakeholder Theory and "The Corporate Objective Revisited". *Organization Science*. 2004, č. 3. Dostupné z: http://my.t-bird.edu/files/personalfiles/133488/10Corp_Obj_Freeman_Reply.pdf

FOCUS marketing and social research. *Potravinářská a český spotřebitel: Závěrečná zpráva z výzkumu*. Státní zemědělskou a potravinářskou inspekci, 2015.

GRAEME Newell. How Emotional Marketing Turned the Toyota Prius into a Social Revolution. *602communications.com*. [online]. [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://602communications.com/2011/08/how-emotional-marketing-turned-the-toyota-prius-into-a-social-revolution/>

HÁJKOVÁ, Kateřina. Historie ochrany práv kupujících [online]. In: 2003, s. 1 [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://www.coi.cz/cz/o-coi/historie-ochrany-prav-kupujicich/>

Informace o systému "Spotřebitelského ombudsmana". *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2013 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141062.html>

IOANNOU, Ioannis. Corporate strategy in the age of sustainability. <http://www.theguardian.com/> [online]. 2013 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/blog/corporate-strategy-sustainability-trend>

JANOVEC, Michal. *Zaměstnanecké akcie*. Brno, 2008. Právnická fakulta Masarykovy univerzity.

JELÍNEK, Jiří. Trestní odpovědnost právnických osob jako předmět zkoumání. *Ministerstvo vnitra české republiky* [online]. 2008 [cit. 2016-05-24].

Dostupné z: <http://www.mvcr.cz/clanek/trestni-odpovednost-pravnicky-ch-osob-jako-predmet-zkoumani.aspx>

MACEY, Jonathan R. Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective , 84 *Cornell L. Rev.* 1266 (1999) Available at: <http://scholarship.law.cornell.edu/clr/vol84/iss5/5>

Když se řekne Public Relations. *Businessvize*[online]. 2010 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/strategie/kdyz-se-rekne-public-relations>

KOUŘILOVÁ, Zuzana. Obsazování dozorčí rady v akciové společnosti zaměstnanci společnosti dle právní úpravy účinné od 1.1.2014. *Epravo.cz*/ [online], 2014 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/obsazovani-dozorci-rady-akciov-e-spolecnosti-zamestnanci-spolecnosti-dle-pravni-uprav-y-ucinne-od-112014-96080.html>

LP LOWER, Michael. Employee participation in corporate governance: an ethical analysis. *The Chinese University of Hong Kong* [online]. 2009 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1408360

LUNGOVÁ, Miroslava. Hospodářská krize 2008 – 2009: Analýza příčin. *E+M Ekonomie a Management* [online]. 2011, 2/2011 [cit. 2015-03-21]. Dostupné http://www.ekonomie-management.cz/download/1346064236_1b84/2011_02_lungova.pdf

Motivujte své zaměstnance - třeba vlastními akciemi. *Penize.cz* [online]. 2010 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15827-motivujte-sve-zamestnance-treba-vlastnimi-akciemi>

NEMRAVOVÁ, Olga. K zákonu o trestní odpovědnosti právnických osob. *Epravo.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/k-zakonu-o-trestni-odpovednosti-pravnicky-ch-osob-91439.html>

New Deal. *The Columbia Electronic Encyclopedia*[online]. Columbia University Press, 2012 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://www.infoplease.com/encyclopedia/history/new-deal.html>

Piercing the Corporate Veil. In: *Www.law.cornell.edu* [online]. Legal Information Institute, 2009 [cit. 2016-06-12]. Dostupné z: https://www.law.cornell.edu/wex/piercing_the_corporate_veil

Principy OECD pro správu a řízení podniků (Corporate Governance). In: *Stálá mise České republiky při OECD v Paříži*[online]. 2015 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: www.mzv.cz

Should corporations serve shareholders or society? The origins of debate. *Corporation and health watch* [online]. 2011 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://corporationsandhealth.org/2011/04/06/should-corporations-serve-shareholders-or-society-the-origins-of-the-debate/>

SMITH, H. Jeff. The Shareholders vs. Stakeholders Debate. *MIT Sloan Management Review* [online]. 2003, 2/2003 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://sloanreview.mit.edu/article/the-shareholders-vs-stakeholders-debate/>

Stock market crashes. *History.com* [online]. A+E Networks, 2010 [cit. 2015-12-06]. Dostupné z: <http://www.history.com/this-day-in-history/stock-market-crashes>

ŠÁMAL, Pavel. *Trestní odpovědnost právnických osob jako předmět zkoumání*. 2010 [cit. 2016-05-24].

The history of stakeholder management. In: *SustainNet software* [online]. 2013 [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://sustainet.com/the-history-of-stakeholder-management/>

The Seven Pillars of a 'Green' Corporate Strategy. *Environmentalleader.com* [online]. 2009 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/blog/corporate-strategy-sustainability-trend>

TOM BERGIN. BP shares drop as oil spill worsens. *reuters*. [online]. 29.8.2010 [cit. 2016-01-29]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-bp-idUSTRE63S3A720100429>

SIROTKOVÁ, Jana. Participace zaměstnanců na řízení evropské společnosti. *Epravo.cz* [online]. 2007 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/participace-zamestnancu-na-rizeni-evropske-spolecnosti-50396.html>

URBAN, Jan. Cíle a metody zaměstnanecké participace. *Danarionline.cz* [online]. Mzdy & personalistika v praxi 2005/7, 2005 [cit. 2016-05-22]. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d1193v1169-cile-a-metody-zamestnanecke-participace/>

U.S. Department of Labor. *Economically Targeted Investments (ETIs) and Investment Strategies that Consider Environmental, Social and Governance (ESG) Factors* [online]. Washington, 2015 [cit. 2016-04-27].

WILSON, Andrew a Marc SCHLEIFER. The Corporate Governance Implications of Concentrated Ownership. In: *CIPE DEVELOPMENT BLOG* [online]. 2013 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: www.cipe.org

WINKLER, Adam. *Corporate law or the law of businee? Stakeholders and corporate govornance at the end of history* [online]. Research Paper. University of California. Los Angeles, 2004 [cit. 2015-04-02]. Dostupné z: <http://papers.ssrn.com>

ZEMAN, Josef. Konec listinných akcií na majitele v roce 2014. *Epravo.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-05-24]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/konec-listinnych-akcii-na-majitele-v-roce-2014-92990.html>

Judikatura

Spojené státy americké. Dodge v. Ford Motor Co. In: *A digest of the decisions of the Supreme Court of Michigan*. Mishigan, 1919.

Soft law a kodexy corporate governance

Kodex správy a řízení společností založený na principech OECD. In: Ministerstvo financí České republiky [online]. 2005 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>

OECD Principles of Corporate Governance. In: OECD publications. Francie, 2004 [cit. 2015-04-13]. ISBN 92-64-01597-3.

The UK Corporate Governance Code. In: *Financial Reporting Council*. London, 2014.

Právní předpisy

ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 40/1964 Sb. ze dne 26. února 1964, občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-16].

ČESKÁ REPUBLIKA . Zákon č. 89/2012 Sb. ze dne 3. února 2012, občanský zákoník. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-19].

ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 90/2012 Sb. ze dne 25. ledna 2012, o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-16].

ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 418/2011 Sb. ze dne 27. října 2011, o trestní odpovědnosti právnických osob a řízení proti nim. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-19].

ČESKÁ REPUBLIKA. Zákon č. 627/2004 Sb. ze dne 11. listopadu 2004, o evropské společnosti. In: ASPI [právní informační systém]. Praha: Wolters Kluwer ČR [cit. 2015-09-19].

VELKÁ BRITÁNIE. Companies Act 2006 (c. 46), [cit. 2015-09-16]. Dostupné z: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>

Resumé

Diplomová práce: "Stakeholder Value" jako nový fenomén práva obchodních korporací

Cílem práce je zhodnotit stakeholder theory, jako jeden ze způsobů řízení korporace. V současné době dominují modelům řízení korporace shareholder model a stakeholder model. Ve své podstatě jsou oba dva modely považovány za navzájem si konkurující. Způsob řízení korporace je z velké míry ovlivněn historickým vývojem právních a ekonomických vztahů v určitém státě. Proto před řešením samotné podstaty stakeholders theory předchází krátký historický exkurz do obou modelů. Práce je koncipovaná do šesti kapitol, první kapitole předchází krátký úvod a za šestou kapitolou následuje závěr práce.

V první kapitole stručně popisují corporate governance jako obor zastřešující stakeholders theory. V druhé kapitole představují shareholder theory včetně její historie. Zároveň se snažím soustředit na ty aspekty shareholder theory, které jsou v přímém kontrastu vůči stakeholder theory. Ve třetí kapitole popisují stakeholder theory, včetně historického kontextu vývoje tohoto modelu.

Ve čtvrté kapitole se zaměřuji na problém, který stakeholders theory provází: Je účelem korporace vytvářet hodnoty pouze pro své akcionáře nebo i pro stakeholdery? Nejprve se však zaměřím na to, co je účelem korporace. Po rozboru v této kapitole jsem dospěla k závěru, že základním účelem korporace je vytvářet hodnoty pro akcionáře a až sekundárně je možné vytvářet hodnoty pro stakeholdery. Stakeholders theory tak není třeba stavět do protikladu k shareholder theory, ale je třeba ji vnímat jako jistou nadstavbu shareholder theory.

V páté kapitole se zaměřím na obecnou právní úpravu vztahů mezi stakeholdery a korporací. Cílem této kapitoly je zhodnotit potřebnost a důslednost právní úpravy vztahů mezi stakeholdery a korporací. Obě teorie vycházejí z volného trhu a ve své podstatě by teoreticky měly fungovat bez zásahu legislativy, přesto docházím k závěru, že regulace vztahů mezi korporací s stakeholdery je potřebná a odkazuji na jisté aspekty této regulace. Šestá kapitola je věnována vybraným stakeholderům a jejich právnímu zakotvení. U vybraných stakeholderů popisují nejdůležitější interakce s korporací. Cílem této kapitoly je posoudit, zda a jakým způsobem mohou korporace a stakeholdeři

benefitovat se vzájemného vztahu. Závěrem shrnuji mnou zjištěné poznatky o stakeholders theory.

Abstract

Thesis: Stakeholder value as a new phenomenon of law of business corporations

Goal of this thesis is to evaluate stakeholder's theory, as one of the ways of corporate governance. Shareholder model and stakeholder model dominate in corporate governance currently. At its core are two models considered competing. The method of corporate governance is largely influenced by the historical development of the legal and economic relationships in a particular nation. Therefore, before solving the very essence of stakeholder's theory, brief historical excursion into both models is necessary. Work is divided into six chapters, first chapter is preceded by a short introduction and after sixth chapter follows the conclusion.

The first chapter outlines the corporate governance as a field that is overarching stakeholder's theory. The second chapter presents the shareholder theory including its history. At the same time I try to focus on those aspects of the shareholder theory, which are in direct contrast to the stakeholder's theory. In the third chapter I describe the stakeholder's theory, including the historical context of the development of this model.

In the fourth chapter I focus on a problem that accompanies stakeholder's theory: Is the purpose of the corporation to create value for its shareholders or for its stakeholders? First, though, I focus on what is the purpose of the corporation. After the analysis in this chapter, I conclude that the basic purpose of the corporation is to create value for shareholders and secondarily it is possible to create value for its stakeholders. Stakeholder's theory does not need to be contrasted to the shareholders theory, but it should be seen as a certain superstructure to shareholders theory.

In the fifth chapter I will focus on the general legislative regulation of relations between stakeholders and corporations. The aim of this chapter is to evaluate the necessity and consistency of regulation of relations between stakeholders and corporations. Both theories are based on the nature of the free market and, in essence, should theoretically work without legislative intervention. Nevertheless I conclude that the regulation of relations between corporations and stakeholders is needed and I refer to certain aspects

of this regulation. The sixth chapter is devoted to selected stakeholders and their legal grounds. I describe interactions with corporations and selected stakeholders. The aim of this chapter is to assess whether and in what way can the corporation's stakeholders benefit from a mutual relationship. In conclusion I summarize my findings of stakeholder's theory.

Klíčová slova

stakeholder theory, shareholder theory, řízení korporace

Key Words

Stakeholder theory, shareholder theory, corporate governance