

**UNIVERZITA KARLOVA**

**Právnická fakulta**

**Sylva Slezáková**

**Péče řádného hospodáře při akvizicích v České  
republice a SRN**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Lucie Josková, Ph.D., LL.M.

Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 8. června 2017

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

---

Sylva Slezáková

V Praze dne 8. června 2017

Děkuji paní JUDr. Lucii Joskové, Ph.D., LL.M., vedoucí mé diplomové práce, za neocenitelné připomínky a veškerou pomoc při zpracování tématu této diplomové práce. Zároveň děkuji svým rodičům za veškerou podporu, kterou mi v době studia a psaní této práce poskytli. Jste naprosto úžasní a zcela upřímně, dokonce života se nepřestanu podívat nad tím, jakého privilegia se mi dostalo být vaší dcerou.

# Obsah

1. Úvod .....	5
2. Obchodní korporace a jejich účel .....	8
2.1 Ekonomický účel obchodních korporací .....	8
2.2 Charakteristika rozhodování v obchodních korporacích .....	8
2.3 Role práva obchodních společností .....	9
3. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku v České republice .....	10
3.1 Péče řádného hospodáře .....	10
3.1.1 Nezbytná loajalita .....	10
3.1.2 Mlčenlivost .....	11
3.1.3 Jednání s náležitou péčí .....	12
3.1.4 Péče řádného hospodáře jako objektivní standard .....	13
3.1.4.1 Objektivně standard .....	14
3.1.4.2 Horizontální delegace .....	14
3.1.3.3 Vertikální delegace .....	15
3.2 Pravidlo podnikatelského úsudku .....	15
3.2.1 Podnikatelské rozhodnutí .....	16
3.2.2 Informované jednání .....	16
3.2.3 Obhajitelný zájem společnosti .....	17
3.2.4 Chiméra pravidla podnikatelského úsudku? .....	17
3.3 Porušení péče řádného hospodáře .....	18
4. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku v SRN .....	19
4.1 Péče řádného hospodáře .....	19
4.2 Pravidlo podnikatelského úsudku .....	21
4.3 Následky porušení péče řádného hospodáře .....	23
4.4 Dílčí závěr .....	23
5. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku při akvizicích v České republice a SRN .....	25
5.1 Akvizice – charakteristika .....	25
5.1.1 Průběh aukce .....	26
5.1.2 Průběh jiných než aukčních řízení .....	27
5.1.3 Specifická povaha akvizičních transakcí .....	27
5.1.4 Riziko .....	28
5.2 Získávání a zpřístupňování informací v rámci akvizičních transakcí .....	29
5.2.1 Rešerše ve veřejně dostupných zdrojích .....	29
5.2.2 Začerněné pasáže .....	30
5.2.3 Due diligence .....	30
5.2.3.1 Funkce .....	30
5.2.3.2 Povinnost nechat provést due diligence v německém právu .....	31
5.2.3.3 Povinnost nechat provést due diligence v českém právu .....	33
5.2.3.4 Závěr .....	34
5.3 Dohoda o mlčenlivosti .....	35
5.3.1 Důvěrná informace .....	37
5.3.2 Smluvní strany a okruh oprávněných osob .....	38
5.3.3 Porušení povinnosti z dohody o mlčenlivosti .....	39
5.3.4 Kontroverze spojené s uzavíráním dohody o mlčenlivosti .....	39
5.3.5 Péče řádného hospodáře při uzavírání dohody o mlčenlivosti v ČR .....	40

5.4 Péče řádného hospodáře při vyhodnocování informací získaných na základě due diligence v SRN.....	40
5.4.1 Jednání na základě přiměřených informací .....	41
5.4.1.1 Pojem "přiměřené informace" v kontextu akviziční transakce .....	41
5.4.1.2 Odborné posudky třetích osob .....	42
5.4.2 Rozhodování v zájmu společnosti .....	44
5.4.3 Péče řádného hospodáře při akvizicích: způsob a kritéria vyhodnocování získaných informací.....	45
5.5. Péče řádného hospodáře při vyhodnocování informací získaných na základě due diligence v České republice.....	46
5.5.1 Informované jednání v kontextu akviziční transakce .....	46
5.5.2. Zájem společnosti v kontextu akviziční transakce .....	49
5.5.3. Standard vyhodnocení .....	50
6. Kompenzace omezeného přístupu .....	51
6.1 Prostředky kompenzující omezení přístupu k informacím a nástroje managementu rizika v SRN .....	51
6.1.1 Prohlášení a záruky stran ( <i>Representations and warranties</i> ).....	51
6.1.2 Specifická odškodnění ( <i>Indemnities</i> ).....	53
6.1.3 Další nástroje distribuce rizika .....	54
6.1.4 Péče řádného hospodáře při alokaci rizika mezi smluvními stranami .....	54
6.2 Prostředky kompenzující omezení přístupu k informacím v ČR .....	54
6.2.1 Odpovědnost za vady .....	55
6.2.2 Záruky za jakost.....	57
6.2.3 Specifická odškodnění ( <i>Indemnities</i> ).....	57
6.2.4. Omyl.....	57
6.2.5 Péče řádného hospodáře při koncipování prohlášení a záruk.....	58
7. Závěr.....	61
Seznam použité literatury .....	64
Seznam zkratk.....	70
Summary.....	71
Abstrakt .....	73
Abstract.....	75

# 1. Úvod

Fúze a akvizice se od svých počátků v devadesátých letech postupně vyvinuly v odvětví, v němž objem transakcí jen v roce 2016 dosáhl téměř 10 miliard USD a v němž Česká republika po Polsku představuje druhý nejaktivnější trh v regionu střední a východní Evropy.<sup>1</sup> Přestože se často jedná o transakce strategického významu, jež kladou vysoké nároky na členy statutárních orgánů, kteří ji v praxi zpravidla provádí (anebo na její provádění dohlíží) a kterým zákon ukládá povinnost postupovat s péčí řádného hospodáře, jejíž porušení může mít nic menšího než neúspěch celé transakce, zůstává oblast akvizic zatím spíše na okraji zájmu teorie<sup>2</sup> a i v soudní praxi se s ní setkáváme spíše zřídka. Následky porušení tohoto standardu se přitom mohou promítnout kromě roviny soukromoprávní i do roviny trestněprávní<sup>3</sup> a přesnější vymezení standardu péče řádného hospodáře v kontextu akvizic je tak bezesporu žádoucí.

Tato práce si proto klade otázku, zda lze v kontextu akvizic standard péče řádného hospodáře formulovat a jaká je případně jeho podoba. Soustředí se přitom na vymezení tohoto standardu při zpřístupňování informací o předmětu koupě za účelem jeho ocenění a na nároky, které tento standard klade na členy statutárních orgánů akciových společností a společností s ručením omezeným při hodnocení takto získaných informací. Podobu tohoto standardu vymezuje pro obě strany smlouvy. Vymezuje požadavky, které je statutární orgán prodávajícího, resp. jeho členové, při zpřístupňování citlivých informací povinen dodržet jakož i požadavky kladené na členy statutárního orgánu kupujícího při rozhodování o tom,

---

<sup>1</sup> EY M&A Barometr: V roce 2016 se v České republice realizovalo 288 transakcí v celkovém objemu téměř 10 mld. USD. [online]. 2017 [cit. 28. 05. 2017]. Dostupné z [http://www.ey.com/cz/cs/newsroom/news-releases/2017\\_ey-m-a-barometr--v-roce-2016-se-v-ceske-republice-realizovalo-288-transakci-v-celkovem-objemu-temer-10-mld--usd](http://www.ey.com/cz/cs/newsroom/news-releases/2017_ey-m-a-barometr--v-roce-2016-se-v-ceske-republice-realizovalo-288-transakci-v-celkovem-objemu-temer-10-mld--usd)

<sup>2</sup> Byť tedy i tento stav se začíná pomalu měnit, viz například ČERNÝ, Pavol. Předmluvní odpovědnost při vyjednávání akviziční transakce. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/predsmluvni-odpovednost-pri-vyjednavani-akvizicni-transakce-101981.html>, VOSOL, David, STEININGER, Vojtěch. Jaké informace mohou být zpřístupněny při due diligence společnosti? [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/jake-informace-mohou-byt-zpristupneny-pri-due-diligence-spolecnosti-93146.html>, ACHOUR, Gabriel, FRÖHLICHOVÁ, Tereza. Prohlášení a ujištění v akvizičních transakcích. *EPRAVO.CZ Magazine*. 2017, roč. 11, č. 1, s. 103–108. ISSN 1802-1492 anebo KRAMÁŘ, Martin, KYKAL, Vladimír. Odpovědnost při prodeji podílu v obchodní společnosti. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/odpovednost-pri-prodeji-podilu-v-obchodni-spolecnosti-103978.html> a v neposlední řadě též KUČERA, Vít. Právní due diligence jako nezbytná součást akvizice. [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/pravni-due-diligence-jako-nezbytna-soucast-akvizice-94412.html>

<sup>3</sup> viz např. PÚRY, František. Některé zásadní souvislosti nové právní úpravy soukromého práva s postihem hospodářské a majetkové kriminality. *Bulletin advokacie*, 2015, roč. 22, č. 5, s. 25-31. ISSN 1210-6348 či usnesení Nejvyššího soudu ze dne 01.03.2006, sp. zn. 5 Tdo 1194/2005.

zda v transakci pokračovat a zda ji provést tehdy, nezpřístupnil-li jim prodávající tyto citlivé informace vůbec anebo pouze v omezené míře.

Tento standard přitom vymezuje *pomocí* německé právní úpravy péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího a pravidla podnikatelského úsudku, která prodělala podobný vývoj jako ta česká a která, alespoň co se pravidla podnikatelského úsudku týče, bývá označován jeden ze jejích ideových zdrojů. Cílem této práce tak není komparace obou právních úprav, ale, s ohledem na pouze omezenou česky psanou literaturu na toto téma vymezení českého standardu za případné *pomoci* německého práva; německé právo v této práci slouží spíše jako výchozí bod a je k němu přihlíženo v míře nezbytné pro vymezení situace v České republice.

Práce se skládá ze 7 kapitol. Kapitola 2 stručně představuje účel a fungování obchodních korporací jakož i odůvodnění existence standardu péče řádného hospodáře.

Ve třetí a čtvrté kapitole autorka stručně rekapituluje současné chápání péče řádného hospodáře a pravidla podnikatelského úsudku v českém a německém právu. Dovojuje, že se vzhledem k vysokému stupni konvergence jedná o srovnatelné úpravy a německá úprava péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího a pravidla podnikatelského úsudku může sloužit jako jeden ze zdrojů pro formulaci českého standardu péče řádného hospodáře v kontextu akvizic.

Pátá kapitola stručně představuje průběh akviziční transakce a způsoby, kterými mezi stranami dochází k výměně informací. Zvláštní pozornost věnuje *due diligence*<sup>4</sup>, která se v praxi postupně stává převažujícím způsobem získávání informací o předmětu koupě a analyzuje, zda strany mají povinnost *due diligence* provést a případně za jakých podmínek. Argumentuje, že povinnost provést *due diligence* před uzavřením kupní smlouvy v rámci akviziční transakce nelze dovodit. Současně formuluje doporučení, jak postupovat při zpřístupňování citlivých informací třetím stranám, a to nejen při uzavírání dohody o mlčenlivosti.

Následně nejprve popisuje německý standard péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího při vyhodnocování informací získaných v rámci *due diligence*. Autorka následně argumentuje, že tyto závěry jsou přenositelné i do českého kontextu a formuluje obecná vodítka pro řádné vyhodnocení těchto informací a uvádí i několik příkladů, kdy lze v souladu s péčí řádného hospodáře od transakce ustoupit.

---

<sup>4</sup> pro účely této práce autorka pojem *due diligence* chápe jako formalizovaný proces provedení finanční a právní prověrky předmětu koupě, jak je vymezen v kapitole 5.2.3.

Pátá a šestá kapitola analyzují nástroje, které mají smluvní strany k dispozici k alokaci rizik, jež byla identifikována v rámci due diligence jakož i ke kompenzaci skutečnosti, že prodávající odmítl některé informace zpřístupnit, strany však přesto chtějí kupní smlouvu uzavřít.

V závěru práce autorka odpovídá na svou rešeršní otázku. Uvádí, že vzhledem k unikátnosti každé akvizice lze těžko formulovat standard péče řádného hospodáře, který by byl univerzálně aplikovatelný na všechny akviziční transakce. Argumentuje však, že i přes různorodost akvizičních transakcí lze formulovat alespoň obecné zásady, jež by měli členové statutárních orgánů prodávajícího i kupujícího dodržet, nechtějí-li se porušení péče řádného hospodáře dopustit.

Pro úplnost autorka dodává, že v praxi se v oblasti fúzí a akvizic v ČR běžně přejímá anglická právní terminologie a některé pojmy se proto nepřekládají. I přes praktickou preferenci anglických pojmů se autorka bude snažit používat jejich české ekvivalenty.



## 2. Obchodní korporace a jejich účel

### 2.1 Ekonomický účel obchodních korporací

Obchodní korporace lze definovat různě. V současné době i nadále převažuje<sup>5</sup> chápání obchodních korporací jako nástroje výkonu podnikatelské činnosti za nižších nákladů, než které by jinak byl schopen zajistit trh<sup>6</sup>. Obchodní korporace tak bývají považovány primárně za nexus pro smlouvy,<sup>7</sup> který s využitím vzájemných synergií<sup>8</sup> redukuje transakční náklady, které by jinak společníkům této korporace vznikaly v důsledku ad-hoc uzavírání smluv s dalšími účastníky trhu anebo (v případě kapitálových obchodních společností) za nástroje redukce rizik<sup>9</sup>, jež se běžně s těmito transakcemi na trhu pojí, jelikož omezení rozsahu ručení slouží jako pobídka k jednáním, která jsou ze společenského hlediska žádoucí, avšak značně riskantní a k jejichž realizaci společníci by bez omezení ručení měli jen velmi malou motivaci.<sup>10</sup>

### 2.2 Charakteristika rozhodování v obchodních korporacích

Bez ohledu na zvolený přístup k účelu obchodních korporací je pro rozhodování obchodních korporací charakteristické, že není nikdy zcela racionální.

Oddělením rozhodování od společníků, resp. jiných zakladatelů společnosti a jeho přenosem na specializovaný orgán a oddělením vlastnictví a kontroly dochází ke vzniku tzv. nákladů zastoupení.<sup>11</sup> Osoby pověřené přijímáním podnikatelských rozhodnutí však nikdy nebudou rozhodovat zcela v souladu se zájmem zmocnitele, jelikož členové orgánů sledují

---

<sup>5</sup> pro alternativní názor k chápání obchodních korporací výlučně jako nástrojů maximalizace blahobytu svých jejich společníků viz např. BLAIR, Margaret M.; STOUT, Lynn A. *Special Investment and Corporate Law* [online]. 2005 [cit. 28.05.2017]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=869010](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=869010)

<sup>6</sup> BROULÍK, Jan. Pravidlo podnikatelského úsudku a riziko. *Obchodněprávní revue* 2012, roč. 4, č. 6, s. 161-167. ISSN 1803-6554. S. 161.

<sup>7</sup> KRAAKMAN, Reinier, et al. *The Anatomy of Corporate Law*. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2009. 352 s. ISBN 978-0-19-956584-9. S. 6.

<sup>8</sup> ELIÁŠ, Karel a kol. *Občanské právo pro každého. Pohledem (nejen) tvůrců nového občanského zákoníku*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 316 s. ISBN 978-80-7478-013-4. S. 111.

<sup>9</sup> HAVEL, Bohumil. *Obchodní korporace ve světle proměn. Variace na neuzavřené téma správy obchodních korporací*. Praha: Auditorium, 2010. ISBN 978-80-87284-11-7, S. 40.

<sup>10</sup> ELIÁŠ, Karel a kol., op. cit., s. 112.

<sup>11</sup> těmi se myslí „součet 1. nákladů na monitorování činností zmocněnce vynaložených zmocnitelem, 2. výdajů vynaložených zmocněncem na to, aby přesvědčil zmocnitele o tom, že nepřijme rozhodnutí, která by mohla zmocnitele poškodit anebo že zajistí, aby byla zmocniteli škoda nahrazen (...) a 3. výše tzv. reziduální ztráty, která vznikne proto, že i přes vynaložení nákladů uvedených v bodech 1 a 2 vznikne pravděpodobná odchylka mezi skutečnými přijatými zmocněncem a takovými optimálními rozhodnutími, která by maximalizovala užitek zmocnitele“ v RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 2. doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017, 586 s. ISBN 978-80-7552-444-7. S. 19.

primárně své zájmy a zájem společnosti prioritizují teprve tehdy, je-li tento zcela v souladu s jejich osobním zájmem.<sup>12</sup>

Poznávací schopnosti členů orgánů jsou navíc omezené a členové orgánů zpravidla při svém rozhodování nemívají k dispozici úplné informace, na základě kterých by mohli učinit zcela racionální rozhodnutí v souladu se zájmy zastoupeného. Často pro získání těchto informací nemají ani časové možnosti. V případě rozhodování kolektivních orgánů, v nichž nedošlo k horizontální delegaci, mohou mít navíc jednotliví členové sklony k tzv. racionální apatii<sup>13</sup> – je-li si člen orgánu vědom toho, jeho hlas nebude pro výsledek rozhodování rozhodující, má nižší motivaci se pro přijetí tohoto rozhodnutí řádně a pečlivě informovat.

### 2.3 Role práva obchodních společností

Na tuto skutečnost reaguje korporální právo tím, že adresuje tyto potenciální zdroje oportunního chování pomocí vybraných nástrojů tak, aby tyto náklady a potažmo i náklady organizace podnikatelské činnosti formou obchodních korporací byly redukovány v nejvyšší možné míře,<sup>14</sup> a tedy dosaženo celkové společenské efektivity a podpořen blahobyt všech subjektů ovlivněných aktivitami společnosti.<sup>15</sup> Jedním z nástrojů realizace tohoto cíle je i standard péče řádného hospodáře.<sup>16</sup>

---

<sup>12</sup> POKORNÁ, Jarmila, KOVAŘÍK, Zdeněk, ČÁP, Zdeněk a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. I. díl.* Praha: Wolters Kluwer, 2009. xxxv, 1079 s. ISBN 978-80-7357-491-8. S. 92.

<sup>13</sup> RICHTER, op. cit., s. 21.

<sup>14</sup> KRAAKMAN, op. cit., s. 2.

<sup>15</sup> BROULÍK, op. cit., s. 162.

<sup>16</sup> POKORNÁ, op. cit., s. 92.

### 3. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku v České republice

#### 3.1 Péče řádného hospodáře

Povinnost členů statutárních orgánů obchodních korporací jednat při výkonu funkce s péčí řádného hospodáře v současnosti stanoví § 159 odst. 1 o.z., dle kterého *"kdo přijme funkci člena voleného orgánu právnické osoby, je povinen tuto vykonávat s nezbytnou loajalitou, potřebnými znalostmi a pečlivostí."* Jak uvádí Nejvyšší soud *"[P]ojem péče řádného hospodáře lze přitom chápat tak, že řádný hospodář činí právní úkony týkající se obchodní společnosti odpovědně a svědomitě a stejným způsobem rovněž pečuje o její majetek jako kdyby šlo o jeho vlastní majetek."* přičemž *"taková péče nepochybně zahrnuje péči o majetek (...) nejen v tom smyslu, aby nevznikla škoda na majetku jeho úbytkem a znehodnocením, ale také aby byl majetek společnosti zhodnocován a rozmnožován v maximální možné míře, jaká je momentálně dosažitelná".<sup>17</sup>*

Péči řádného hospodáře tvoří dvě složky - nezbytná loajalita a náležitá péče<sup>18</sup> a uplatní se při jakékoli činnosti v rámci výkonu funkce člena orgánu.

##### 3.1.1 Nezbytná loajalita

S nezbytnou loajalitou jedná člen orgánu tehdy, upřednostňuje-li zájem obchodní korporace před jiným, partikulárním zájmem - vlastním, osob sobě blízkých anebo společníků korporace, kteří jej do funkce zvolili.<sup>19</sup> Pojem loajality je třeba chápat širěji - kromě jednání v zájmu společnosti zahrnuje i další povinnosti člena orgánu a rozpadá se tak na dílčí povinnosti vykonávat funkci s odpovídajícím nasazením, upozornit korporaci na možný střet zájmů či významné obchodní příležitosti a tyto jí přenechat,<sup>20</sup> ale i povinnost využívat ve prospěch společnosti vlastní odborné znalosti a dovednosti jdoucí nad standard péče řádného hospodáře, viz dále.<sup>21</sup>

<sup>17</sup> usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.03.2008, sp.zn. 5 Tdo 1412/2007; usnesení Nejvyššího soudu ze dne 18.10.2006, sp. zn. 5 Tdo 1224/2006.

<sup>18</sup> ČECH, Petr, ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Vydání I. Praha: Ivana Hexnerová – Bova Polygon, 2016. 373 s. ISBN 978-80-7273-177-0. S 158. Naproti tomu Mancelová in MANCELOVÁ, Silvia. *Loajalita a péče řádného hospodáře v akciové společnosti*. Praha: C.H. Beck, 2015. 132 s. ISBN 978-80-7400-584-8. S. 22 dělí na tři složky.

<sup>19</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 158.

<sup>20</sup> ČECH, Petr. *Péče řádného hospodáře a povinnost loajality*. *Právní rádce*. 2007, roč. 15., č. 3, s. 4-16. ISSN 1210-4817. S. 13.

<sup>21</sup> ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ Irena. *Právo obchodních korporací*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 640 s. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 176.

### 3.1.2 Mlčenlivost

Oproti původní úpravě § 194 odst. 5 obch.z., který výslovně zakotvoval povinnost členů představenstva akciových společností<sup>22</sup> „zachovávat mlčenlivost o důvěrných informacích a skutečnostech, jejichž prozrazení třetím osobám by mohlo společnosti způsobit škodu“, není zcela jasné, v jakém rozsahu jsou členové statutárních orgánů povinni zachovávat tuto povinnost dle § 159 odst. 1 o.z. Úprava z.o.k. ani § 159 o.z. tuto povinnost na rozdíl od úpravy obch.z. výslovně nezmiňují. Lavický, Dvořák i Mancelová<sup>23</sup> nicméně dovozují, že povinnost loajality je i nadále třeba vykládat tak, že zahrnuje i povinnost mlčenlivosti vztahující se jak na obchodní tajemství společnosti, tak na její důvěrné informace. Též Bejček uvádí, že povinnost loajality ukládá členům orgánů jednat v nejlepší zájmu společnosti, přičemž zpřístupnění důvěrných informací je způsobilé výsledky a obecně činnost společnosti negativně ovlivnit.<sup>24</sup> což dle mého názoru dále hovoří pro implicitní zakotvení povinnosti loajality.

Obchodním tajemstvím se dle § 504 o.z. rozumí „konkurenčně významné, určitelné, ocenitelné a v příslušných obchodních kruzích běžně nedostupné skutečnosti, které souvisejí se závodem a jejichž vlastník zajišťuje ve svém zájmu odpovídajícím způsobem jejich utajení“, tj. skutečnosti, jež poskytují jejich vlastníkovu v hospodářské soutěži oprávněnou výhodu stavějící jej do lepšího postavení než jeho konkurenci.<sup>25</sup> Obchodní tajemství může vzhledem k široké definici představovat celá řada skutečností od výrobních nákladů, seznamů dodavatelů či zákazníků, cenové politiky, podnikatelských plánů až po know-how či marketingové strategie.<sup>26</sup>

Oproti původní úpravě obch.z. zůstává otázkou, co všechno zahrnuje pojem důvěrných informací. Obch.z. sice tento pojem také nedefinoval, komentářová literatura jimi však rozuměla mimo jiné "informace, poznatky a zjištění, postupy" čili obecně "informace důvěrného charakteru, neboť tvoří součást podnikatelských dovedností společnosti"<sup>27</sup> či

---

<sup>22</sup> pro jednatele společností s ručením omezeným se toto ustanovení uplatnilo obdobně, viz § 135 odst. 2 obch.z.

<sup>23</sup> LAVICKÝ, Petr a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. xx, 2380 s. ISBN 978-80-7400-529-9. S. 819; ŠVESTKA, Jiří, DVOŘÁK, Jan, FIALA, Josef a kol. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 1 až 654)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. lxx, 1667 s. ISBN 978-80-7478-370-8. S. 530; MANCELOVÁ, op. cit., s. 79.

<sup>24</sup> BEJČEK, Josef. Principy odpovědnosti statutárních a dozorčích orgánů kapitálových společností. *Právní rozhledy*. 2007, roč. 15., č. 17, s. 613-624. ISSN 1210-6410. S. 616.

<sup>25</sup> LAVICKÝ a kol., op. cit., s. 1784.

<sup>26</sup> LAVICKÝ a kol., op. cit., s. 1784.

<sup>27</sup> POKORNÁ, Jarmila, KOVAŘÍK, Zdeněk, ČÁP, Zdeněk a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. I. díl*. Praha: Wolters Kluwer, 2009. xxxv, 1079 s. ISBN 978-80-7357-491-8. S. 947.

obecně veškeré informace, jejichž prozrazení třetím osobám by mohlo společnosti způsobit škodu<sup>28 29</sup> zmiňovaní autoři neuvádí, které informace lze ve výše uvedeném smyslu považovat za důvěrné a přesný rozsah tohoto pojmu tak zůstává nejasný, autorka nicméně zastává názor, že není důvod, proč by se tato definice a tedy i rozsah povinnosti mlčenlivosti neměl uplatnit i po rekodifikaci.

### 3.1.3 Jednání s náležitou péčí

*„Pojem péče řádného hospodáře lze přitom chápat tak, že řádný hospodář činí právní úkony týkající se obchodní společnosti odpovědně a svědomitě a stejným způsobem rovněž pečuje o její majetek, jako kdyby šlo o jeho vlastní majetek“<sup>30</sup> a tedy jednat tak, aby majetek společnosti „vědomě nezmenšoval nebo jej jinak neohrožoval“<sup>31</sup>, k čemuž v případě chybných podnikatelských rozhodnutí dochází.*

Z požadavku *náležité péče* a *potřebné pečlivosti* vyplývá, že vynaložená péče v dané záležitosti nemusí být absolutní a veškerá myslitelná, ale pouze taková, kterou lze v dané situaci *"prakticky vyžadovat a očekávat"*.<sup>32</sup> Pečlivě jedná tedy člen orgánu, který při výkonu funkce *"vynaloží takovou péči, znalosti a pozornost, které vynaložila jiná osoba ve stejném postavení"*<sup>33</sup> a tedy *„informovaně, rozvážně a pečlivě“*. Jinými slovy *„osoba jednající a náležitou péčí by si měla opatřit dostatečné informace, ze kterých při rozhodování vychází a na základě těchto informací za použití vhodných postupů dospět k příslušným rozhodnutím“*.<sup>34</sup>

Od člena orgánu se nevyžaduje jednání s odbornou péčí. Vzhledem ke značné komplexnosti úkolů, které členové statutárních orgánů při výkonu funkce vykonávají, nemusí disponovat veškerými odbornými znalostmi, které jsou k plnému výkonu jeho funkce nezbytné<sup>35</sup>, ale jen odborností, která je pro řádný výkon dané funkce nezbytná a očekávatelná a jež se liší v závislosti na tom, v rámci jaké obchodní korporace k výkonu funkce člena

---

<sup>28</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, TOMSA, Miloš a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. xxii, 1447 s. ISBN 978-80-7400-354-7. S. 720.

<sup>29</sup> Jak ovšem správně poznamenává Bejček (BEJČEK, op.cit., s. 616) existují i opačné situace, kdy škodu může způsobit naopak jejich nezpřístupnění.

<sup>30</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 18.10.2006, sp.zn. 5 Tdo 1224/2006; usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.03.2008 sp.zn. 5 Tdo 1412/2007.

<sup>31</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22.03.2006, sp.zn. 8 Tdo 222/2006.

<sup>32</sup> POKORNÁ, op. cit., s. 245.

<sup>33</sup> HAVEL, op. cit., s. 157.

<sup>34</sup> BROULÍK, op. cit., s. 163.

<sup>35</sup> Což je navíc vzhledem ke komplexnosti řízení velkých společností prakticky nemožné a pro malé firmy fakticky nedosažitelné - viz ČERNÁ a kol., op. cit., s. 176.

statutárního orgánu dochází<sup>36</sup> avšak „nemá-li [příslušný člen orgánu] pro zařazení záležitosti spadající do výkonu jeho funkce, potřebné odborné znalosti, je povinen zajistit její posouzení osobou, která potřebné znalosti má, přičemž součástí péče řádného hospodáře je schopnost rozpoznat, které činnosti již není s to vykonávat či které potřebné znalosti a dovednosti nemá“<sup>37</sup>, současně však musí být schopen radu třetí osoby sám vyhodnotit a zaujmout k ní stanovisko.<sup>38</sup>

I přes tento formálně jasný a opakovaně traktovaný požadavek<sup>39</sup> je i nadále otázkou, jakou mírou vlastních schopností je člen orgánu v praxi povinen disponovat. Bejček a Beran zastávají názor, že tento požadavek je třeba vykládat v tom smyslu, že zde neexistuje obecný standard určité míry odbornosti, kterou musí disponovat, resp. obvykle disponuje každý člen orgánu, jelikož tato se liší s ohledem na pozici člena, soustavu jeho úkolů odvětví, v němž je korporace činná jakož i konkrétní činnost, ve vztahu k níž je výkon funkce člena orgánu vykonáván.<sup>40</sup> Požadavky kladené například na účetního společnosti s ručením omezeným se třemi společníky, kteří jsou současně též jednateli tedy musí být odlišné od člena představenstva.

Tento názor navazuje na názor zastávaný v německé nauce (viz dále), dle které je pro vymezení očekávatelného standardu třeba přihlížet k velikosti podniku, trhu, situaci na něm, obvyklým znalostem a zkušenostem atd.<sup>41</sup> Od člena statutárního orgánu tak bude vyžadováno, aby při přezkumu daného rozhodnutí uplatnil odbornost, kterou v praxi lze od něj očekávat. Jiné měřítko se tak uplatní na člena orgánu, který je zkušeným manažerem bez právního vzdělání a na člena statutárního orgánu, který právnické vzdělání má.<sup>42</sup>

### 3.1.4 Péče řádného hospodáře jako objektivní standard

---

<sup>36</sup> Je tedy rozdíl, jestli se jedná o malou společnost o 10 zaměstnancích anebo českou dceřinou společnost zahraniční banky.

<sup>37</sup> rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 30.10.2008, sp.zn. 29 Cdo 2531/2008.

<sup>38</sup> HAVEL, op. cit., s. 155, viz níže.

<sup>39</sup> kromě rozsudku Nejvyššího soudu ze dne 30.10.2008, sp.zn. 29 Cdo 2531/2008 dále například usnesení Nejvyššího soudu ze dne 18.10.2006, sp.zn. 5 Tdo 1224/2006.

<sup>40</sup> BERAN, Karel. Význam právních posudků vypracovaných advokáty v souvislosti s povinností reprezentantů kapitálových společností jednat s péčí řádného hospodáře. *Bulletin advokacie*. 2004, roč. 11 č. 9, s. 17–28. ISSN 1210-6348. S. 26.

<sup>41</sup> viz dále

<sup>42</sup> BERAN, op. cit., s. 26 a násl.

#### 3.1.4.1 Objektivně standard

Péče řádného hospodáře je i nadále chápána jako objektivní standard.<sup>43</sup> Pro určení toho, zda došlo k porušení péče řádného hospodáře není rozhodující, zda by takovým způsobem jako v nastalé situaci postupoval při správě vlastních záležitostí, ale jak by si v dané situaci počínal jiný, ideální, člen orgánu obchodní korporace ve srovnatelné situaci, který není ani „úzkostlivě opatrný ani zase nadměru dobrodružný a lehkovážný“.<sup>44</sup>

Členové statutárního orgánu odpovídají za řádný výkon funkce, nikoli za úspěch.<sup>45</sup> Standard péče řádného hospodáře nemá přenášet neúspěšná investiční rozhodnutí společníků jako takových na osoby, které si na výkon funkce najali.<sup>46</sup> Není tedy ani tak rozhodující, zda bylo přijaté řešení ekonomicky či jinak výhodné, ale zda bylo přijato s požadovanou mírou obezřetnosti.<sup>47</sup>

I přes objektivní chápání standardu péče řádného hospodáře jej však nelze chápat jako možnost snížení objektivně daných schopností a odbornosti, neboť „*má-li člen představenstva určité odborné vlastnosti či dovednosti (...) je povinen je při výkonu funkce – v rámci svých možností – využívat.*“<sup>48</sup>

#### 3.1.4.2 Horizontální delegace

V případě tzv. horizontální delegace, kterou výslovně připouští § 156 odst. 2 o.z., na základě kterého "*každý z členů představenstva vede jemu určenou oblasti samostatně a je oprávněn činit opatření, která považuje za vhodná*"<sup>49</sup> se povinnost člena statutárního orgánu jednat s péčí řádného hospodáře omezuje na tzv. povinnost dohledu, v důsledku horizontální delegace totiž o záležitostech spadajících do oblasti svěřené členovi orgánu rozhoduje tento člen a ostatní členové orgánu mají povinnost tohoto pouze kontrolovat až na určité výjimky a nejsou oprávněni do rozhodování člena zasahovat.

Tato kontrola nemůže být iluzorní<sup>50</sup> a „*nesmí představovat úplnou rezignaci členů statutárního orgánu na řízení společnosti*“<sup>51</sup>, nesmí však také ostatní členy orgánu

<sup>43</sup> POKORNÁ, op. cit., s. 93; HÁMORSKÁ, Andrea. Povinnost členů orgánů obchodních korporací jednat s péčí řádného hospodáře po rekonstrukci. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4., č. 9, s. 250-256. ISSN 1803-6554. S. 250.

<sup>44</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 161.

<sup>45</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 173.

<sup>46</sup> BEJČEK, op. cit., s. 617.

<sup>47</sup> BEJČEK, op. cit., s. 617.

<sup>48</sup> rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 30.07. 2008, sp.zn. 29 Odo 1262/2006.

<sup>49</sup> JOSKOVÁ, Lucie. Rozdělení působnosti v rámci kolektivního orgánu a jeho dopad na odpovědnost. [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1210-6348. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/rozdeleni-pusobnosti-v-ramci-kolektivniho-organu-a-jeho-dopad-na-odpovednost?browser=mobi>

<sup>50</sup> Přestože k delegaci paradoxně zpravidla dochází právě z toho důvodu, že ostatním členům statutárního orgánu delegovaná odbornost chybí.

paralyzovat při výkonu jejich funkce v jimi svěřené oblasti. Intenzita této kontroly může záviset na zkušenosti daného člena orgánu, aktuální hospodářské a tržní situaci (v době krize je povinnost kontroly zvýšená) a na blízkosti rozdělených oblastí kompetence (členové sousedních oborů mají povinnost pravděpodobně vyšší než členové, jimž byly svěřeny obory vzdálenější).<sup>52</sup> Pověřenému členovi orgán přísluší ostatní členy o vývoji ve svém oboru informovat. Tito tak sice sami nemají povinnost informace vyhledávat<sup>53</sup>, objeví-li se však informace, které mohou být pro fungování společnosti významné, mají povinnost na tyto skutečnosti upozornit člena anebo celou schůzi statutárního orgánu.<sup>54</sup> Stejně tak mají členové statutárního orgánu povinnost se např. aktivně doptávat pověřeného člena na informace, které jim byly v rámci informační povinnosti sděleny, a u nichž mají například určité pochybnosti.

### 3.1.3.3 Vertikální delegace

V případě vertikální delegace<sup>55</sup> členové, resp. člen statutárního orgánu odpovídají za řádný výběr osoby, jíž má být výkon činnosti svěřen, řádné vymezení činnosti, kterou má tento subjekt vykonávat, vytvoření podmínek pro výkon svěřené činnosti a za jeho kontrolu a dohled na ním při výkonu této činnosti.<sup>56</sup>

Přestože o.z. ani z.o.k. nestanoví, jakým způsobem má výběr této osoby a její kontrola probíhat, uplatní se obecná úprava, že výběr této osoby lze považovat za řádný a provedený s náležitou péčí tehdy, jestliže by ve srovnatelné situaci postupovala stejným způsobem jiná rozumně pečlivá osoba ve srovnatelné pozici<sup>57</sup>.

## 3.2 Pravidlo podnikatelského úsudku

Na specifičnost rozhodování orgánů obchodních korporací spočívající v nutnosti přijímat často rychlá rozhodnutí anebo rozhodnutí, jež mohou mít pro společnost strategický význam a jejichž míru úspěšnosti však často nelze i přes veškerou péči předem odhadnout reaguje § 51 z.o.k., dle kterého dle kterého se porušení péče řádného hospodáře nedopustí

---

<sup>51</sup> LASÁK a kol., op. cit. S. 423.

<sup>52</sup> JOSKOVÁ, op. cit.

<sup>53</sup> Lasák in LASÁK a kol., op. cit. S. 423 v tomto ohledu dovozuje povinnost členů statutárního orgánu vytvořit systém monitorování dotyčného člena statutárního orgánu, za základě kterého budou ostatní členové upozorňováni na případné vzniklé problémy.

<sup>54</sup> JOSKOVÁ, op. cit.

<sup>55</sup> O.z. sice vertikální delegaci výslovně neupravuje, nicméně ji ani nezakazuje a v obchodních korporacích představuje obvyklou praxi. Povinnost loajality členů statutárního orgánu jejich povinnost i oprávnění organizovat správu společnosti maximálně racionálním za předpokladu, že tím nedojde k vyprázdnění jejich funkcí.

<sup>56</sup> Usnesení Nejvyššího soudu ze dne 24.03.2005, sp. zn. 8 Tdo 124/2005.

<sup>57</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 162.



*člen orgánu, který při podnikatelském rozhodování mohl v dobré víře rozumně předpokládat, že jedná informovaně, v obhajitelném zájmu společnosti a učinil toto podnikatelské rozhodnutí s nezbytnou loajalito."* a který tak dle německého vzoru pro výkon funkce v obchodních korporacích výslovně stanoví kodifikuje tzv. pravidlo podnikatelského úsudku.

Riziko a nejistota jsou imanentní podnikatelskému rozhodování,<sup>58</sup> „*představenstvo akciové společnosti, stejně jako jiné podobné orgány, musí při rozhodovacím procesu zohlednit řadu různých okolností, přičemž za běžného stavu věci nelze požadovat stoprocentní správnost a bezchybnost jakéhokoli rozhodnutí*“<sup>59</sup> Ustanovení § 51 odst. 1 z.o.k. tak členům orgánů umožňuje zprostit se povinnosti náhrady újmy vzniklé společnosti, nejednalo-li se o exces a členové dodrželi požadavky standardu péče řádného hospodáře, který po nich lze spravedlivě požadovat. rozhodnutí se však přes veškerou rozumnou snahu "nepovedlo".

### 3.2.1 Podnikatelské rozhodnutí

I přes navázanost aplikovatelnost pravidla podnikatelského úsudku na podnikatelská rozhodnutí, česká komentářová ani odborná literatura tento pojem jednoznačně nedefinuje. Broulík a Černá a kol. jej bez hlubší analýzy vymezují jako komisivní či omisivní jednání členů statutárních orgánů mající vazbu na podnikání společnosti,<sup>60</sup> dle Štenglové závisí vymezení tohoto pojmu vždy na okolnostech konkrétního případu,<sup>61</sup> Lasák se k výkladu tohoto pojmu nevyjadřuje, byť naznačuje, že jej nelze bez dalšího ztotožňovat s pojmem obchodního vedení,<sup>62</sup> Mancelová jej charakterizuje přítomností rizika nejistého výsledku.<sup>63</sup> Podnikatelským rozhodnutím nelze bez dalšího automaticky ztotožňovat obchodním vedením, byť zde k jistému překryvu obou pojmů může docházet a dochází.<sup>64</sup>

### 3.2.2 Informované jednání

Jednání je informované tehdy, opatřil-li si člen orgánu dostatečné podklady pro rozhodnutí. Těmi se rozumí informace, které jsou v danou chvíli dostupné a jejichž opatření je

---

<sup>58</sup> ČECH, op. cit., s. 7.

<sup>59</sup> Pro porušení povinnosti loajality viz usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23.11.2005, sp. zn. 5 Tdo 1143/2005.

<sup>60</sup> BORSÍK, op. cit., s. 202; ČERNÁ a kol., op. cit. 178.

<sup>61</sup> ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 994 s. ISBN 978-80-7400-480-3. S. 136.

<sup>62</sup> LASÁK a kol., op. cit., s. 417.

<sup>63</sup> MANCELOVÁ, op. cit., s. 51.

<sup>64</sup> společně s nimi ještě ČECH, ŠUK, op. cit., s. 161.

účelné a které jsou pro rozhodnutí relevantní, nikoli všechny možné informace, které lze získat<sup>65</sup> a tyto informace byly v souladu s požadavkem náležitě péče řádně vyhodnoceny<sup>66</sup>.

### 3.2.3 Obhajitelný zájem společnosti

Jednáním v obhajitelném zájmu společnosti se rozumí jednání členů orgánů v zájmu korporace a jejích společníků<sup>67</sup>, nicméně jak správně Lasák a Černá<sup>68</sup>, požadavek „obhajitelného zájmu“ pravděpodobně umožňuje při rozhodování zohlednění i dalších hledisek.

Obhajitelnost rozhodnutí člena orgánu se přitom posuzuje k okamžiku jeho jednání,<sup>69</sup> tedy ex-ante a z hlediska, jakým se jednání jeví členovi samotnému z jeho perspektivy. Jednání je kryto pravidlem podnikatelského úsudku tehdy, jestliže by tak jednal jiný rozumně uvažující člen statutárního orgánu ve srovnatelné situaci.

### 3.2.4 Chiméra pravidla podnikatelského úsudku?<sup>70</sup>

I nadále nepanuje shoda na tom, jakým způsobem pravidlo podnikatelského úsudku kvalifikovat. V americké doktríně bývá pravidlo podnikatelského úsudku považováno za domněnku, úroveň péče, doktrínu zdrženlivosti i za hmotněprávní ustanovení.<sup>71</sup> Česká odborná debata jej zatím považuje za standard péče anebo standard soudního přezkumu a lze najít zastánce obou výkladů.<sup>72</sup> Zodpovězení této otázky však není předmětem této práce a proto autorka odkazuje na již dostupnou literaturu k tomuto tématu. Již nyní je však jasné, že pravidlo podnikatelského úsudku ve smyslu § 51 z.o.k. nepředstavuje přímé převzetí pravidla tak, jak bylo formulováno v judikatuře soudů ve Spojených státech ale, stejně jako v případě SRN (viz dále) došlo k jeho přizpůsobení podmínkám českého práva.

---

<sup>65</sup> LASÁK a kol., op. cit., s. 419 a násl.; ČERNÁ a kol., op. cit. 178.

<sup>66</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 160.

<sup>67</sup> ŠTENGLOVÁ a kol., op.cit. 135.

<sup>68</sup> LASÁK a kol., op. cit., s.421; ČERNÁ a kol, op. cit. s. 178.

<sup>69</sup> srov. "kdo mohl při jeho podnikatelském rozhodování", § 51 odst. 1 z.o.k.

<sup>70</sup> srov. KOŽIAK, Jaromír. Pravidlo podnikatelského úsudku v návrhu zákona o obchodních korporacích (a zahraničních právních úpravách). *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4., č. 4, s. 108-113. ISSN 1803-6554.

<sup>71</sup> HILL, Claire A., DAVIDOFF SOLOMON, Steven, (ed.). *Research Handbook on mergers and acquisitions*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2016. xvi, 480 stran. ISBN 978-1-78471-147-4. S. 85 a násl.

<sup>72</sup> Kožíak chápe pravidlo podnikatelského úsudku jako legální definici *duty of care* (KOŽIAK, op. cit. 35.). Pokorná hovoří o „měřítku, kterým by mělo být testováno jednání členů orgánů obchodních korporací, aniž by bylo nutné se zabývat se materiálním následkem“ (POKORNÁ, op. cit., s. 95) Čech a Šuk hovoří o limitaci přezkumu jednání (ČECH, ŠUK, op. cit., s. 160), k tomuto chápání se kloní i Štenglová (ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit. 136), též Borsík chápe pravidlo podnikatelského úsudku jako standard přezkumu (BORSÍK, op. cit., s. 20).

### 3.3 Porušení péče řádného hospodáře

Následky porušení péče řádného hospodáře obecně stanoví § 159 odst. 3 NOZ, dle kterého je člen orgánu porušivší tuto povinnost povinen škodu (skutečnou i nemajetkovou újmu)<sup>73</sup> vzniklou při výkonu funkce právnické osobě nahradit. Neučiní-li tak, ručí za závazky věřitelům této právnické osoby v rozsahu, ve kterém tato právnická dluhy neuhradila, pokud se věřitelé nemohou náhrady svých závazků na této právnické osobě domoci. Dopustí-li se porušení péče řádného hospodáře více členů orgánu, jsou k náhradě škody zavázáni společně a nerozdílně (§ 2915 odst. 1 o.z.). Po opuštění jednotného chápání deliktu a zavedení jejich bipartice i nadále nepanuje shoda na tom, zda porušení péče řádného hospodáře představuje porušení zákonné anebo smluvní povinnosti.<sup>74</sup> Objevuje se však názor, že porušení péče řádného hospodáře je porušením zákonné povinnosti *sui generis*.<sup>75</sup>

Stejně tak nepanuje shoda na tom, zda lze smlouvou o vypořádání újmy vzniklé porušením péče řádného hospodáře, jejíž vypořádání upravuje § 53 odst. 3 z.o.k. tuto výši náhrady škody pouze omezit anebo ji i zcela vyloučit. Detailní analýza této otázky však není předmětem této práce, odkazuje autorka na literaturu věnovanou této problematice.

---

<sup>73</sup> viz § 3 odst. 2 z.o.k.

<sup>74</sup> za porušení zákonné povinnosti ji považuje například I. Štenglová (ŠTENGLOVÁ a kol., op. cit. 134) či L. Krtoušová (KRTOUŠOVÁ, Lucie. Péče řádného hospodáře: odpovídá britskému konceptu duty of care, skill and diligence? *Obchodněprávní revue*. 2013, roč. 5., č. 10, s. 277-284. ISSN 1803-6554. S. 187), k chápání porušení péče řádného hospodáře jako porušení smluvní povinnosti se naopak kloní Černá (ČERNÁ a kol., op. cit. s. 179.) či Lasák (LASÁK a kol., op. cit. 413) a Čech s Šukem (ČECH, ŠUK, op. cit., s. 174).

<sup>75</sup> HOUDEK, Zdeněk. Nad charakterem porušení fiduciárních povinností člena voleného orgánu. *Časopis pro právní vědu a praxi*. 2016, roč. 24, č. 4. s. 541-553. ISSN 1210-9126.

## 4. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku v SRN

### 4.1 Péče řádného hospodáře

Německé právo oproti tomu českému obecnou povinností jednat s péčí řádného hospodáře všem členům volených orgánů právnických osob výslovně nezakotvuje a úpravu ponechává na zvláštních zákonech, jež upravují jednotlivé typy právnických osob.

Povinnost jednat s péčí řádného hospodáře ukládá členům představenstva akciových společností § 93 odst. 1 věty AktG, který se v souladu s § 43 odst. 1 GmbHG analogicky aplikuje i na jednatele společností s ručením omezeným a dle kterého „*členové představenstva mají při výkonu funkce povinnost jednat s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího*“<sup>76</sup>. Německá judikatura i doktrína přiznává členům představenstva i jednatelům široký prostor pro uvážení, jakým způsobem budou společnost na vlastní odpovědnost vést.<sup>77</sup> Konkrétní vymezení prostoru pro uvážení se řídí okolnostmi konkrétního případu a vymezuje jej judikatura.<sup>78</sup>

Péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího se přitom rozumí péče, kterou má povinnost vynakládat při výkonu funkce obchodní vedoucí podniku určitého zaměření a určité velikosti.<sup>79</sup> Stejně jako z.o.k., ani německý AktG přesněji nevymezuje podobu standard jednání, který je třeba dodržovat. Pro posouzení toho, zda člen statutárního orgánu jednal v souladu s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího je rozhodující, jak by si počínal člen představenstva podniku srovnatelné velikosti působící ve stejné oblasti činnosti.<sup>80</sup> Při analýze možnosti porušení povinnosti bývají vždy zohledněny okolnosti konkrétního případu, jako například velikost podniku, jeho druh, počet zaměstnanců, fáze hospodářského cyklu, finanční síla podniku, ale i časové možnosti členů představenstva pro přijetí rozhodnutí.<sup>81</sup> Pro účely posuzování dodržení povinnosti jednat s péčí řádného a svědomitého vedoucího tedy neexistuje jediný modelový obchodní vedoucí pro všechny

---

<sup>76</sup> „*Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden*“

<sup>77</sup> BÜRGERS, Tobias, KÖRBERS, Torsten (vyd.) *Aktiengesetz*. 3. vyd. Heidelberg: C.F.Müller, 2017. xxvi, 2672 s. ISBN 978-3-8114-4213-9. S. 761.

<sup>78</sup> MUTSCHLER, Ulrich, MERSMANN, Ruth. *Verfahrensmäßige Anforderungen an ordnungsgemäße Vorstandsentscheidungen im M&A-Bereich. Der Betrieb*. 2003, roč. 55., č. 47, s. 79-83. ISSN 0005-9935. S. 80.

<sup>79</sup> GOETTE, Wulf, HABERSACK, Mathias (vyd.). *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2. §§ 76-117: MitbestG DrittelbG*. 4. vyd. München: C.H.Beck / Verlag Franz Vahlen, 2014. 1728 s. ISBN 978-3-406-63822-0. S. 692.

<sup>80</sup> BÜRGERS, KÖRBERS, op. cit., s. 761.

<sup>81</sup> SPINDLER, Gerald, BACHMANN, Gregor. *Kommentar zum Aktiengesetz: AktG Band 1: §§ 1-149*. 3. vyd. München: C. H. Beck, 2015. xliii, 2672 s. ISBN 978-3-406-66243-0. S. 1362.

případy a účely.<sup>82</sup> Stejně jako v případě české právní úpravy, i německý standard péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího vyžaduje "v *branži obvyklou míra péče*"<sup>83</sup>, kterou je třeba vynaložit za každých okolností a je tedy koncipovaný jako objektivní.

Stejně jako v případě České republiky platí, že byl-li člen představenstva jmenován či zvolen do funkce z důvodu, že disponuje zvláštní odborností či specifickými schopnostmi má povinnost tyto při rozhodování používat.<sup>84</sup> Při posuzování dodržení standardu se vždy posuzuje jeho dodržení k okamžiku jednání člena orgánu, tedy stejně jako v českém právu *ex ante*.<sup>85</sup>

Členové představenstva a jednatele mají povinnost jednat v zájmu věřitelů společnosti (stakeholder value).<sup>86</sup>

V případě horizontální delegace přísluší členům statutárních orgánů stejně jako v ČR dohledová povinnost (*Überwachungspflicht*).<sup>87</sup> Dohlížející členové jsou tak i přes dělbu úkolů v rámci společnosti povinni být neustále alespoň rámcově informováni o dění v jiných resortech, které jim nebyly svěřeny, a dohlížet tak na dodržování standardu péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího jinými členy orgánu.<sup>88</sup> V případě vertikální delegace odpovídá člen představenstva za výběr, instrukci a řádný dohled nad vybranou osobou.

Péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího zahrnuje povinnost loajality.<sup>89</sup> Přestože AktG ani GmbHG povinnost člena statutárního orgánu jednat loajálně výslovně nestanoví, považuje se existence této povinnosti (*Treuepflicht*) za nepsaný prvek standardu a je bez dalšího uznávána.<sup>90</sup>

Povinnost loajality zahrnuje povinnost členů představenstva dát společnosti k dispozici veškeré své schopnosti, zkušenosti a dovednosti a upozorňovat na jakékoli možné konflikty zájmů.<sup>91</sup>

Tajemstvím společnosti, na které se povinnost mlčenlivosti vztahuje, se rozumí veškeré skutečnosti, které nejsou zjevné a v souladu s vůlí společnosti (skutečnou či hypotetickou) nemají být zveřejňovány. Zahrnují obchodní a podniková tajemství, ale i další

---

<sup>82</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1362.

<sup>83</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 692.

<sup>84</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 693.

<sup>85</sup> srov. „*bei einer unternehmerischen Entscheidung*“

<sup>86</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 691.

<sup>87</sup> BÜRGER, KÖRBER, op. cit. 761.

<sup>88</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1384.

<sup>89</sup> BÜRGER, KÖRBER, op. cit. 761 a násl.

<sup>90</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1388.

<sup>91</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1391.

informace jako údaje o obratu, rozvojové strategie podniku či jiná významná rozhodnutí, například investiční.<sup>92</sup>

Důvěrnými údaji se rozumí informace, které sice nepředstavují obchodní tajemství ve výše uvedeném smyslu, jejich uvedení ve známost však může být pro společnost znevýhodňující.<sup>93</sup> Povinnost mlčenlivosti není absolutní ani samoučelná.<sup>94</sup> Je-li to v zájmu společnosti, lze výše uvedené informace za určitých podmínek zpřístupnit.<sup>95</sup>

## 4.2 Pravidlo podnikatelského úsudku

Stejně jako v českém právu bylo i v německém právu pravidlo podnikatelského úsudku formulováno nejprve v judikatuře<sup>96</sup> a teprve v roce 2005 výslovně kodifikováno v § 93 odst. 1 větě druhé AktG. I německá úprava pravidla podnikatelského úsudku čerpá inspiraci ze své americké předlohy, byla však přizpůsobena podmínkám německého práva.

Dle § 93 odst. 1 věty druhé AktG *"nejde o porušení povinností [porušení péče řádného a svědomitého vedoucího], jestliže člen představenstva mohl při přijímání podnikatelského rozhodnutí rozumně předpokládat, že jedná na základě přiměřených informací ku prospěchu společnosti"*<sup>97</sup>. Porušení péče řádného a svědomitého vedoucího se tedy nedopustí člen představenstva, který při podnikatelském rozhodování mohl rozumně předpokládat, že jedná na základě přiměřených informací k dobru společnosti. Členové orgánu neručí za úspěch svých rozhodnutí, ale pouze za řádný výkon funkce<sup>98</sup> a je jim třeba přiznat právo chybný odhad – neodpovídají tak za úspěšnost prospektivních a tedy nejistých rozhodnutí, jsou-li činěna v dobré víře a odpovědně po odpovídají přípravě.

Jako podnikatelské rozhodnutí chápe německá teorie výběr z několika alternativ orientovaný do budoucna, které je vždy činěno s určitou nejistotou v zájmu společnosti a jehož výsledky či přínosnost se projeví teprve v budoucnu<sup>99</sup> a typicky v zisku anebo majetkových poměrech podniku.<sup>100</sup>

Členové statutárního orgánu nemají povinnost při obstarávání informací vyčerpat veškeré zdroje, a jsou povinni využít ty, jež jsou dostupné a jejichž využití je přiměřené a

<sup>92</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 733.

<sup>93</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 733 a násl.

<sup>94</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1404.

<sup>95</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1404.

<sup>96</sup> BGH, rozsudek ze dne 21.04.1997 II ZR 175/95 (ARAG/Garmenbeck)

<sup>97</sup> překlad P. Čech in ČECH, P., op. cit., s. 12.

<sup>98</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit. 1368.

<sup>99</sup> HÜFFER, KOCH, op. cit., s. 619 a násl.

<sup>100</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 701.

odůvodněné.<sup>101</sup> představenstva je přijato na základě přiměřených informací tehdy, pokud jeho členové shromáždili podklady, které jsou pro rozhodnutí nezbytné, vyhodnotili je, zvážili a rozhodli. Rozsah přiměřených informací se řídí okolnostmi konkrétního případu. Je na zvážení členů představenstva, aby určilo rozsah informací, jež bude třeba obstarat.<sup>102</sup> V potaz se berou především význam rozhodnutí, dostupnost informací a náklady na jejich pořízení, rychlost rozhodování.<sup>103</sup> Rozhodování o tom, jaký rozsah informací bude v daném případě přiměřený, je podnikatelské rozhodování.<sup>104</sup>

Za jednání k dobru společnosti (*zum Wohle der Gesellschaft*) se považuje jednání mající za cíl dlouhodobé posílení konkurenceschopnosti anebo zisku podniku.<sup>105</sup> Při posuzování toho, zda jednání bylo učiněno k dobru společnosti je rozhodující, zda by jej za takové považoval člen statutárního orgánu v daném odvětví, v podniku srovnatelné velikosti a za srovnatelných podmínek na trhu v okamžiku, kdy bylo toto rozhodnutí přijato.<sup>106</sup>

Vzhledem k široké míře uvážení, která je členům statutárních orgánů při výkonu funkce přiznávána, bývají za jednání k dobru společnosti považována veškerá jednání, která nepřejímají nerozumně rizika a jsou alespoň trochu racionální.<sup>107</sup>

Aby se mohli členové představenstva na pravidlo podnikatelského úsudku odvolat, musí být splněny další dva nepsané požadavky. Zaprvé, podnikatelské rozhodování bylo učiněno bez zvláštních zájmů a zadruhé bez interference třetích osob. Jednání členů orgánu je kryto pravidlem podnikatelského úsudku pouze tehdy, nebylo-li ovlivněno třetími osobami, nacházeli se ve střetu zájmů anebo za účelem dosažení vlastního užitku, ať již přímo anebo nepřímo.<sup>108</sup>

Splnění podmínek pro aplikaci pravidla podnikatelského úsudku se stejně jako v českém právu posuzuje ex-ante k okamžiku jednání člena představenstva a z jeho perspektivy (srov "*mohl rozumně předpokládat*"). Pro posouzení toho, zda se člen orgánu porušení péče řádného a svědomitého obchodního dopustil je rozhodující, jak by se choval jiný srovnatelný člen představenstva v relevantním okamžiku.

---

<sup>101</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 705 a násl.

<sup>102</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1373.

<sup>103</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1373.

<sup>104</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 704 a násl.

<sup>105</sup> HÜFFER, KOCH, op. cit., s. 622 a násl.

<sup>106</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1378.

<sup>107</sup> HÜFFER, KOCH, op. cit., s. 622 a násl.

<sup>108</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1376.

### 4.3 Následky porušení péče řádného hospodáře

Ustanovení § 93 odst. 2 AktG ukládá členovi představenstva porušivšímu povinnost jednat s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího nahrazení škody, která společnosti následkem porušení této povinnosti vznikla. Poruší-li povinnost více členů společně, jsou zavázáni společně a nerozdílně. Důkazní břemeno, že se porušení péče nedopustil, nese stejně jako českém právu příslušný člen představenstva.<sup>109</sup> K náhradě škody nejsou členové představenstva povinni tehdy, jestliže valná hromada společnosti toto jednání schválila.<sup>110</sup> Člen představenstva je povinen nahradit škodu v rozsahu, v jakém by se nacházel majetek společnosti, kdyby k porušení povinnosti nedošlo.<sup>111</sup> Nahrazuje se skutečná škoda i ušlý zisk,<sup>112</sup> včetně například pokut, které byly společnosti v důsledku porušení povinnosti členem představenstva uloženy.<sup>113</sup> Reflexní škoda se nehradí.<sup>114</sup> Rozsah náhrady škody nelze smluvně zpřísnit.

Vzhledem širokému prostoru pro uvážení členů představenstva představují porušení péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího zpravidla až jednání, která výrazně vykračují z mezí obvyklosti a svědčí o výkonu povinností zcela nezodpovědným způsobem anebo rozhodnutí zcela postrádající jakoukoli racionalitu.<sup>115</sup>

### 4.4 Dílčí závěr

Z výše uvedeného vyplývá, jak české, tak německé právo chápou péči řádného hospodáře jako objektivní standard jednání, který je při výkonu funkce vyžadován od člena statutárního orgánu srovnatelného podniku ve stejném anebo alespoň srovnatelném odvětví, který v obou případech závisí na konkrétních okolnostech daného případu. Ustanovení § 159 odst. 1 o.z. ani § 93 odst. 1 AktG po členovi orgánu nevyžaduje komplexní odbornou znalost dané oblasti, v případě chybějící vlastní odbornosti jim shodně ukládají povinnost obrátit se na osobu, jež potřebnou odborností disponuje. V případě horizontální delegace členům orgánu shodně ukládají povinnost dohledu nad dodržením péče řádného hospodáře, na nějž byla daná agenda delegována, v případě vertikální delegace shodně stanoví povinnost tuto osobu řádně vybrat, instruovat a na řádný výkon delegované činnosti dohlédnout.

---

<sup>109</sup> § 93 odst. 2 věta druhá AktG

<sup>110</sup> § 93 odst. 4 věta první AktG

<sup>111</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1416 (tzv. Differenzhypothese).

<sup>112</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1417.

<sup>113</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1417.

<sup>114</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1418.

<sup>115</sup> SPINDLER, BACHMANN, op. cit., s. 1378.



Jak česká, tak německá právní úprava ukládá členům povinnosti mlčenlivosti týkající se obchodního tajemství společnosti či jejích důvěrných údajů, které členové orgánu nesmí bez dalšího zpřístupňovat třetím osobám ani společníkům.

V reflexi širokého prostoru pro uvážení, které členům statutárních orgánů obchodních korporací při výkonu funkce přiznávají, oba právní řády zakotvují pravidlo podnikatelského úsudku, jež členům statutárních orgánů umožňuje zprostit se odpovědnosti za neúspěšná podnikatelská rozhodnutí za předpokladu, že byla přijata na základě přiměřených informací, v dobré víře a v zájmu dané společnosti. Pro posouzení dodržení mantinelů pravidla podnikatelského úsudku je, stejně jako v případě standardu péče řádného hospodáře rozhodující standard chování člena statutárního orgánu srovnatelné obchodní společnosti působící srovnatelné velikosti působící ve srovnatelném odvětví za daných podmínek na trhu. Konečně též důkazní břemeno, že se porušení péče řádného hospodáře nedopustili, nesou v obou úpravách shodně členové statutárního orgánu.

## 5. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku při akvizicích v České republice a SRN

Standard péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku, včetně povinnosti mlčenlivosti, se přitom uplatní i při akvizicích.

### 5.1 Akvizice – charakteristika

Akvizicemi se rozumí hospodářské transakce spočívající v nabývání věcí movitých, nemovitých anebo jejich souborů či kombinací, v podmínkách českého práva tedy koupě věci movité (§ 2085 a násl. o.z.), nemovité (§ 2128 a násl. o.z.) a koupě závodu, resp. jeho části (§ 2175 a násl. o.z.). Akvizice mohou mít koupě podílu v obchodní korporaci (*share deal*), koupě závodu, resp. jeho části (*asset deal*), možné jsou však i jejich kombinace.<sup>116</sup>

K akvizicím dochází k nim z různých důvodů od těch čistě osobních<sup>117</sup> až po ryze utilitární<sup>118</sup>. Přestože často představují z hlediska stran preferovaný nástroj k dosažení jimi vytyčeného cíle, nemusí představovat jediný způsob, jak jej dosáhnout - alternativu k akvizicím představují například přeměny společností, ale i licence či jiné způsoby kooperace.

Akvizice mohou probíhat různým způsobem. Jejich podoba zpravidla liší podle objemu, významu transakce ale i charakteristiky stran<sup>119</sup>, motivace pro realizaci transakce či situace na trhu. V případě akvizic týkajících se malých až středních firem se lze i nadále setkat s neformálním oslovením zájemce(m) a jejich následným vyjednáváním. V případě významnějších akvizic se v ČR postupně prosazuje<sup>120</sup> forma tzv. aukce, a to s různými stupni formálnosti. Setkat se lze i s tzv. exkluzivním vyjednáváním, kdy prodávající vyjednává po určitou dobu anebo do splnění jiné podmínky pouze s jedním zájemcem. Akvizici v podobě exkluzivního vyjednávání lze realizovat jako takovou, tj. jen ve formě exkluzivního vyjednávání, lze ji však i použít i v rámci aukce.

---

<sup>116</sup> tato kombinace mívá často formu tzv. carve-out, kdy prodávající pro účely akvizice založí zvláštní společnost (*special purpose vehicle, SPV*), do něž vloží majetek, jež má být předmětem akvizice, a následně převede svůj obchodní podíl v této společnosti na kupujícího.

<sup>117</sup> prodávající má například problém s nástupnictvím či ztratil zájem na dalším provozování závodu

<sup>118</sup> běžnější, zahrnují například diverzifikaci portfolia, využití synergií, ovládnutí konkurence, nabytí práv duševního vlastnictví, získání chybějícího know-how či nových technologií

<sup>119</sup> tj. zda se jedná o malou rodinnou firmu či finančního investora

<sup>120</sup> KRATOCHVÍLOVÁ, Kateřina. Nákupů firem výrazně přibýlo, ruku v ruce s tím přibývá i práce pro právníky. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-7693. Dostupné z: <http://pravnicradce.ihned.cz/c1-65557600-nakupu-firem-vyrazne-pribylo-ruku-v-ruce-s-tim-pribyva-i-prace-pro-pravniky>

Každá akviziční transakce je z hlediska předmětu koupě jedinečná.<sup>121</sup> I přesto bývá jejich průběh obdobný.

### 5.1.1 Průběh aukce

V případě aukcí prodávající<sup>122</sup> nejprve osloví vybranou skupinu možných zájemců o koupi tvořenou zpravidla mixem konkurentů prodávajícího, finančních investorů a strategických investorů<sup>123</sup>, kterým rozešle nezávazný dokument (*teaser*) obsahující krátkou anonymizovanou prezentaci společnosti, které se má transakce týkat (*target*, cílová společnost) a který neobsahuje žádné citlivé informace a spolu s ním i pozvánka k účasti v aukci (*process letter*).

Účastníkům, kteří projeví zájem se aukce zúčastnit, je následně předložena k podpisu dohoda o mlčenlivosti (*non-disclosure agreement, NDA, confidentiality agreement*) upravující nakládání s důvěrnými informacemi, které jim budou v průběhu transakce zpřístupněny.<sup>124</sup> Proti podpisu této dohody bývají účastníkovi poskytnuty informace o pozici cílové společnosti na trhu, její finanční výkonnosti či regulatorním rámci. Tyto informace bývají účastníkům zpravidla poskytnuty formou tzv. informačního memoranda (*information memorandum*).<sup>125</sup> Zájemci o koupi mohou být již nyní vyzváni k odevzdání předběžných nabídek kupní ceny.

V rámci transakce bývá prováděna prověrka předmětu transakce, tzv. *due diligence*. Tu může provést jak prodávající (*vendor due diligence*), který její výsledky následně v jednotlivých fázích aukce postupně zpřístupňuje, tak jednotliví zájemci o koupi (*buyer due diligence*) na základě informací poskytnutých prodávajícím.

Návrh kupní smlouvy vypracovává prodávající, který jej zasílá všem účastníkům aukce společně s výzvou, aby do něj vyznačili návrh změn textu smlouvy (*mark-up*) a k odevzdali konečné závazné nabídky.<sup>126</sup> Proávající na základě zaslaných nabídek a vyhodnocení okomentovaných znění návrhu smlouvy vybere užší okruh uchazečů, s nimiž

---

<sup>121</sup> strany transakce, předmět koupě, situace na trhu se vždy liší, zvolený způsob průběhu transakce, tj. zda se bude o aukci, exkluzivní vyjednání anebo neformální jednání, již méně

<sup>122</sup> nelze vyloučit, aby prodávající oslovil zájemce s nabídkou sám, v případě významnějších však potenciální zájemce o koupi oslovuje zpravidla se souhlasem prodávajícího financující banka, akviziční poradce, lze se však setkat i s oslovením právním zástupcem prodávajícího, který průběh transakce koordinuje

<sup>123</sup> tj. investorů, kteří akvizicí sledují určitý vlastní obchodněpolitický cíl, typicky např. využití synergií, získání přístupu na nový trh, uvedené nabytí know-how, rozšíření vlastní nabídky atd.

<sup>124</sup> BEISEL, Daniel, KLUMPP, Hans-Hermann. *Der Unternehmenskauf*. 7. vyd. München: C.H.Beck, 2016. 669 s. ISBN 978-3-406-66509-7. S. 61.

<sup>125</sup> HETTLER, Stephan, STRATZ, Rolf-Christian, HÖRTNAGL, Robert, a kol. *Beck'sches Mandatshandbuch Unternehmenskauf*. 2. vyd. München: C.H.Beck, 2013. xxvi, 709 s. ISBN 978-3-406-60-662-5. S. 36.

<sup>126</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 36.

vede závěrečné kolo jednání a podle výsledku těchto jednání pak vybere zájemce, jehož nabídku akceptuje. Vyřazování účastníků však může probíhat ve vícero stupních, opět podle potřeby.

Celou akvizici zakončují *signing* a *closing*, kdy dochází k podpisu kupní smlouvy i dalších pro transakci relevantních smluv a listin a následnému převodu vlastnického práva předmětu koupě. V případě akvizic celých podniků bývá uzavírán i tzv. *business combination agreement*, který slouží k zajištění úspěšné integrace závodů nebo celých divizí prodávajícího do závodů nabyvatele.<sup>127</sup>

### 5.1.2 Průběh jiných než aukčních řízení

Průběh exkluzivních vyjednávání a neformálních vyjednávání se od aukčního procesu liší v zásadě pouze větší flexibilitou jejich průběhu vzhledem k nižšímu počtu účastníků transakce. Provedení due diligence, vyznačení změn do návrhu kupní smlouvy a konečná vyjednávání jsou zachovány i zde. V případě neformálních jednání prodávající tuto povinnost nemá, i zde však zpravidla dochází k podpisu dohody o mlčenlivosti, provedení due diligence a zpřístupnění jejích výsledků, vyjednávání o podobě kupní smlouvy, její podpis a exekuce celé transakce.

### 5.1.3 Specifická povaha akvizičních transakcí

Přestože se v případě akvizic jedná jen o specifickou formu koupě, často kladou na členy statutárních orgánů vyšší požadavky než ostatní transakce. Jejich průběh se zpravidla liší od transakcí realizovaných při výkonu podnikatelské činnosti<sup>128</sup>, bývá předem daný a neliší se ani napříč různými jurisdikcemi.

Akvizice navíc vyžaduje spolupráci větší skupiny osob, často externích – transakční tým je zpravidla tvořen právníky, finančními poradci, daňovými poradci, managementu, nezbytným bude zpravidla využití akvizičního poradce.

Především aukční procedury mají jednostranně stanovený průběh vymezující rovné podmínky pro všechny účastníky, které vylučují odchylky zohledňující potřeby jednotlivých účastníků. Vyjednávání kupních smluv bývají často redukována na určení způsobu výpočtu kupní ceny a s tím souvisejícího katalogu prohlášení a záruk, event. specifických odškodnění

---

<sup>127</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 42.

<sup>128</sup> především v případech prodeje rodinné firmy nebo z důvodu nevyřešeného nástupnictví se zpravidla jedná transakci, již prodávající realizuje jednou za život a větší obeznamenost s průběhem této transakce se tedy nepředpokládá

(*indemnities*). Především v transakcích se značným počtem zájemců nezřídka bývá rozhodnutí zájemců o koupi redukováno na rozhodnutí „všechno nebo nic“ (*Alles-oder-Nichts-Entscheidung*), které navíc často bývá nutné přijmout po velkém časovém tlakem.

Kombinace těchto faktorů klade na členy statutárních orgánů značné nároky, navíc ne ve všech případech se očekávání spojená a akvizicí naplní, samotnou výhodnost akvizice totiž nelze přezkoumat bezprostředně, ale zpravidla až s odstupem několika let a (z pohledu členů statutárního orgánu) dodržení péče řádného hospodáře tak slouží k legitimaci daného rozhodnutí.<sup>129</sup>

#### 5.1.4 Riziko

Akvizicím je stejně jako jiným podnikatelským rozhodnutím imanentní riziko.<sup>130</sup> Akvizice bez rizika neexistuje,<sup>131</sup> což platí i o všech rozhodnutích učiněných v průběhu transakce, včetně způsobu uveřejňování informací.

Tato rizika mohou v rámci transakce nabývat různou podobu. Může se jednat například o rizika klientská,<sup>132</sup> technologická a sektorová,<sup>133</sup> konkurenční,<sup>134</sup> personální,<sup>135</sup> zásobovací, regulatorní, ekologická, finanční, ručení za vady výrobků či práva duševního vlastnictví.<sup>136</sup>

Míra rizika se liší v každé transakci i jeho hodnocení stranami a ocenění rizik se promítá nejen do výše kupní ceny, ale i do celkového postupu stran transakce. Členové statutárního orgánu prodávajícího i zájemce o koupi jsou povinni k těmto rizikům přistupovat zodpovědně a adresovat je tak, aby společnost nepodstupovala rizika, která jsou nepřiměřená a zbytná.

Strany mají přitom k dispozici různé nástroje, s jejichž pomocí lze tato rizika adresovat, mj. prohlášení a záruky, specifická odškodnění, diverzifikaci rizik, pojištění a v neposlední řadě i renegociaci smluv.<sup>137</sup>

<sup>129</sup> MUTSCHLER, MERSMANN, op. cit., s. 80.

<sup>130</sup> ČERNÁ a kol., op. cit. s. 177.

<sup>131</sup> NÉMETHY, László. *Úspěšný prodej firmy: ve správný čas a za dobrou cenu*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2011. 208 s. ISBN 978-80-251-3417-7. S. 91.

<sup>132</sup> např. portfolio klientů je příliš homogenní, společnost závisí na jednom nebo několika klientech, společnost obchoduje se subjekty v státech, na něž byly uvaleny mezinárodní sankce atd.

<sup>133</sup> např. schopnost firmy reagovat na technologický vývoj či vývoj v daném sektoru, inovativnost společnosti, rozsah vlastního výzkumu, závislost na licencích atd.

<sup>134</sup> např. hospodářská síla, skladba a rozsah skutečné a potenciální konkurence

<sup>135</sup> např. do jaké míry závisí společnost např. na současné podobě vedení, některém ze svých týmů, riziko odchodu klíčových spolupracovníků v důsledku změny vlastnické struktury

<sup>136</sup> NÉMETHY, op. cit., s. 94 a násl.

<sup>137</sup> NÉMETHY, op. cit., s. 96.

V praxi jsou proto členové statutárních orgánů povinni rizika identifikovat a porozumět (včetně správnosti svého porozumění riziku) a jeho zdůvodnění, představit strategii jejich management a tuto implementovat. Následné objevení neočekávaného zdroje rizika anebo rizika dosud neidentifikovaného totiž může účel celé transakce i zmařit.<sup>138</sup>

Integrální součástí povinnosti postupovat při zvažování rizik by mělo být zvážení toho, jaká druhá nejlepší alternativa se členům statutárních orgánů obou stran nabízí. Jak již bylo uvedeno výše, akvizice nemusí představovat jediný způsob, jak dosáhnout stanoveného cíle, navíc oběma stranám pomůže vytyčit bariéry vyjednávání, kam až jsou ochotné v rámci vyjednávání zajít.

Identifikace rizik předpokládá výměnu informací, na níž úspěšnost celé transakce stojí. Tu přitom charakterizuje kolize dvou protichůdných zájmů: zatímco kupující bude usilovat o zpřístupnění všech informací, které se předmětu koupě mohou týkat, prodávající bude usilovat o omezení rozsahu poskytovaných informací na minimum. Tento zájem se bude zvyšovat spolu se zvyšujícím se počtem zájemců o koupi, jelikož je maximálně žádoucí, aby důvěrnými informacemi disponoval co nejmenší okruh třetích osob, především z řad konkurence, skutečné i potenciální.<sup>139</sup>

## 5.2 Získávání a zpřístupňování informací v rámci akvizičních transakcí

V rámci akvizic se má kupující několik možností, jakým informace o předmětu koupě získat.

### 5.2.1 Rešerše ve veřejně dostupných zdrojích

První možnost představuje rešerše ve veřejných rejstřících a seznamech, případně jiných otevřených zdrojích. Tento druh rešerše je vhodný především pro zmapování regulatorního rámce předmětu transakce, situace na trhu či stavební dokumentace či územních plánů. Přestože lze takto získat poměrně rozsáhlé informace, kompletní přehled o všech relevantních skutečnostech je tento typ rešerše schopen poskytnout prakticky jen v případě koupě podílů v obchodních společnostech vyvíjejících jen omezenou činnost a které nedisponují např. komplexně chráněným know-how.

---

<sup>138</sup> NÉMETHY, op. cit., s. 92.

<sup>139</sup> toto je problematické především v případech, kdy jsou mezi zájemci holdingy anebo investiční společnosti, viz dále.

### 5.2.2 Začerněné pasáže

Druhou možnost, častou využívanou v rámci due diligence, resp. jejích úvodních fází, představuje zpřístupnění dokumentů týkajících se předmětu koupě, v nichž byly začerněny pasáže obsahující citlivé informace. Ani toto zdánlivě kompromisní řešení poskytující kupujícímu alespoň nějaké informace není bez rizika. Za určitých okolností lze i z takto uveřejněných dokumentů dovodit, které informace v nich byly začerněny. Prodávající totiž nikdy nemůže s určitostí vědět, jaké jiné informace má již kupující k dispozici, což je problematické především v případech, kdy je zájemce o koupi konkurent prodávajícího působící na stejném trhu. Ten totiž zpravidla bývá velmi dobře obeznámen s podmínkami na daném trhu a obsah některých začerněných informací může dovodit.

### 5.2.3 Due diligence

V praxi zdaleka nejrozšířenější metodu získávání informací bez ohledu na vybranou proceduru představuje audit předmětu koupě (*due diligence*).

#### 5.2.3.1 Funkce

Due diligence slouží kupujícímu primárně k získání informací o obchodním prostředí, v němž je cílová společnost činná, jaké v minulosti uzavírala obchody a podle jakých standardů či jaké jsou její závazky vůči třetím osobám,<sup>140</sup> na základě kterých kupující vyhodnocuje rizika transakce<sup>141</sup> a získává nezbytné podklady pro vypracování nabídky kupní ceny. Oběma stranám slouží ke zjištění aktuálního stavu předmětu koupě a jeho ocenění,<sup>142</sup> tedy jako podklad pro vyjednávání o kupní ceně. Stranám též umožňuje identifikovat rizika a nedostatky, které bude třeba zohlednit při vyjednávání katalogu prohlášení a záruk<sup>143</sup> jakož i skutečnosti, které by mohly vést k ukončení transakce (*deal breakers*)<sup>144</sup>

Due diligence slouží i k zajištění důkazů pro případné spory mezi stranami transakce, především dokumentací informací, které si strany navzájem poskytly,<sup>145</sup> z hlediska práva

---

<sup>140</sup> v praxi bývá kromě finančních závazků zpravidla věnována velká pozornost především smlouvám s dodavateli a odběrateli, jež často obsahují klauzule o změně kontroly (*change-of-control clauses*), kdy je cíle kupujícího zjistit, do jaké míry dojde v důsledku změny vlastnické struktury společnosti, na níž bývají dodavatelské smlouvy často navázány, ke změně s dodavatelských a odběratelských vztazích.

<sup>141</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 54.

<sup>142</sup> KIETHE, Kurt. Vorstandshaftung aufgrund fehlerhafter Due Diligence wegen Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 1999, roč. 2., č. 20, s. 976-983. ISSN 1434-9272. S. 977.

<sup>143</sup> KIETHE, op. cit., s. 977.

<sup>144</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 54.

<sup>145</sup> KIETHE, op. cit., s. 977.

obchodních společností proto due diligence bývá považována za nástroj statutárních orgánů, kterým se zajišťují se před možnými riziky plynoucími z porušení péče řádného hospodáře<sup>146</sup>.

Due diligence může provést prodávající (*vendor due diligence*) i zájemce o koupi (*buyer due diligence*). V případě *vendor due diligence* provádí prověrku osoby pověřené prodávajícím (vlastní zaměstnanci, event. třetí osoby) a prodávající následně její výsledky postupně zpřístupňuje účastníkům aukce (*vendor due diligence report*).

Standardně bývá provedena finanční, obchodní, právní, daňová due diligence a due diligence lidských zdrojů.<sup>147</sup> Podle odvětví, resp. zaměření výroby se pak provádí i další; obvyklou bývá tzv. environmentální due diligence, technického vybavení, kulturní,<sup>148</sup> compliance,<sup>149</sup> myslitelná je due diligence kybernetické společnosti či ochrany osobních údajů a způsobu jejich zpracování atd.

Rozsah a obsah due diligence se v praxi řídí okolnostmi a potřebami dané transakce,<sup>150</sup> neexistuje limit, které skutečnosti mohou a nemohou být jejím předmětem.<sup>151</sup> V případě aukcí, v nichž je zájemcům vyhrazen jen krátký čas pro podání závazné nabídky tak bývá obvyklá red-flag due diligence, jež mívá za cíl identifikovat ta nejvýznamnější rizika, která mají potenciál i jednání ukončit.

Due diligence lze provést i po uzavření kupní smlouvy formou tzv. *post-acquisition due diligence* anebo *confirmatory due diligence*.

### 5.2.3.2 Povinnost nechat provést due diligence v německém právu

V současnosti se každá větší akvizice bez due diligence neobejde. Přesto v současné německé právní teorii i praxi převládá názor, že neprovedení due diligence před uzavřením kupní smlouvy automaticky nepředstavuje porušení péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího ve smyslu § 93 odst. 1 AktG. Due diligence je sice běžná, nicméně nepředstavuje obchodní zvyklost. I nadále dochází k akvizicím, při nichž se z různých důvodů neprovádí a

<sup>146</sup> KIETHE, op. cit., s. 982.

<sup>147</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 80.

<sup>148</sup> slouží k identifikaci a zohlednění kulturních odlišností s cílem zajištění plynulého přechodu závodu na nabyvatele bez narušení jeho provozu.

<sup>149</sup> tato nabývá na významu především v posledních letech. Cílem je prověřit nejen dodržování vnitřních pravidel compliance společnosti, ale též například možná korupční rizika, relevantní je proto především při akvizicích týkajících se společností působících v regulovaných odvětvích nebo úzce napojených na státní zakázky. Pro náležitosti zpracování compliance due diligence viz např. SCHWARZ, Benno. Im Fadenkreuz der Regulatoren – worauf strategische und Private-Equity-Investoren bei M&A-Transaktionen achten müssen. *Betriebs-Berater*. 2012, roč. 28., č. 3, s. 136-143. ISSN 0340-7918.

<sup>150</sup> KIETHE, op. cit., s. 977.

<sup>151</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 56.



nemá ani nijak vymezený pevně předepsaný rozsah, co všechno musí být jejím v jejím rámci přezkoumáno, není tedy ani příliš určitá.<sup>152</sup>

Neprovedení due diligence nezakládá porušení předsmuvní odpovědnosti. Prodávající má sice povinnost upozornit kupujícího na všechny skutečnosti, které by mohly zmařit účel smlouvy, v takovém případě je však postačující, poskytne-li prodávající kupujícímu všechny nezbytné podklady, aby si je sám jako strana uzavírající kupní smlouvu vyhodnotila a due diligence tak není nutná, jelikož nepředstavuje výlučný způsob, kterým lze informační povinnost splnit.

Povinnost nechat před koupí provést due diligence byla však za určitých okolností dovozena z povinnosti člena statutárního orgánu jednat s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího. Tito mají povinnost činit svá rozhodnutí na základě přiměřených informací, což zahrnuje povinnost identifikovat rizika pojící se s daným rozhodnutím a zajistit jejich náležité ošetření, tj. typicky vyjednat odpovídající režim odpovědnosti za vady.<sup>153</sup> Due diligence lze chápat jako nástroj opatření si náležitých podkladů pro rozhodnutí a zvážení přínosů a rizik transakce,<sup>154</sup> německá teorie proto dovozuje povinnost členů statutárního orgánu kupujícího nutnost a vhodnost provedení due diligence v rámci dané transakce zvážit.<sup>155</sup>

Povinnost členů statutárního orgánu kupujícího nechat due diligence provést německé soudy zatím dovodily pouze několika případech. Dle Zemského soudu v Hannoveru<sup>156</sup> má společnost tehdy, má-li vynaložit na nabytí účasti v nekótované společnosti více jak polovinu svého jmění, povinnost přezkoumat obchodní vztahy akciové společnosti "s nejvyšší péčí"<sup>157</sup> a není-li cílová společnost kótovaná, přísluší kupujícímu shromáždění podkladů pro ocenění jinak, tedy prakticky provést due diligence.

Dle Vrchního soudu ve Frankfurtu nad Mohanem<sup>158</sup> představuje neprovedení due diligence bezprostředně po koupí hrubě nedbalé jednání a porušení péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího. To, zda představuje porušení povinnosti její neprovedení před realizací koupě, však soud ponechává otevřené.

---

<sup>152</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 56.

<sup>153</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 61.

<sup>154</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 61.

<sup>155</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 61.

<sup>156</sup> LG Hanover, rozsudek ze dne 23.2.1977 – 1 O.123/75.

<sup>157</sup> doslova "mit äußerster Sorgfalt"

<sup>158</sup> LG Frankfurt/M., rozsudek ze dne 07.10.1997 – 3/11 O 44/96.

Dle Vrchního zemského soudu v Oldenburgu<sup>159</sup> má kupující povinnost nechat provést due diligence tehdy, nelze-li na základě dokumentů poskytnutých prodávajícím bezpečně získat všechny nezbytné poznatky anebo informace obsažené v těchto podkladech vykazují nejasnosti.<sup>160</sup> Členové orgánu musí též zohlednit, kdo v daném případě tyto podkladové materiály vypracoval a jestli se jednalo o osobu, která nemá na výsledku transakce vlastní zájem.<sup>161</sup> V případě koupě podniku v insolvenční Vrchní zemský soud označil provedení due diligence za "*praktickou nutnost*"<sup>162</sup>. Kupující má povinnosti provést due diligence především tehdy, došlo-li v období před provedením transakce k rapidnímu poklesu zisku cílové společnosti, ledaže smluvní strany reflektují tato rizika v katalogu prohlášení a záruk. Jinými slovy, povinnost statutárního orgánu kupujícího nechat provést due diligence před akvizicí vždy, dovést nelze.<sup>163</sup> Závisí tak vždy na okolnostech konkrétní transakce.

### 5.2.3.3 Povinnost nechat provést due diligence v českém právu

Ani v kontextu českého práva otázka, zda má kupující povinnost provést uzavřením kupní smlouvy provést due diligence, zatím řešena nebyla. Domnívám se, že ani i z českého práva tuto povinnost dovést nelze.

Zaprvé stejně jako v SRN i v České republice běžné dochází k nabytí podílu nebo závodu, u nichž se due diligence neprovádí, těžko tedy půjde dovést existence obchodní zvyklosti ve smyslu § 558 odst. 2 o.z.

Zadruhé, informační povinnost zakotvená § 2084 o.z., která se uplatní na koupi věci movité, nemovité i závodu,<sup>164</sup> ukládá prodávajícímu kupujícího na vady předmětu koupě, o kterých ví, při sjednávání kupní smlouvy toliko *upozornit*. Přestože § 2084, resp. § 2179 o.z. blíže nespecifikuje způsob, jakým způsobem má toto upozornění proběhnout, nelze tuto formulaci dle mého názoru vykládat v tom smyslu, že prodávající má povinnost nechat due diligence z tohoto důvodů provést. Domnívám se proto, že stejně jako v případě německé právní úpravy bude tato povinnost splněna nejen přímým oznámením existence diskrepance, ale i zpřístupněním a přezkoumáním podkladů, event. umožněním prohlídky závodu či jiných výrobních prostor, z nichž bude možné tuto vadu dovést. Zpřístupněných dokumentů

<sup>159</sup> OLG Oldenburg, rozsudek ze dne 22.06.2006 - 1 U 34/03.

<sup>160</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 61.

<sup>161</sup> V daném případě totiž kupující vycházel při svém rozhodování z materiálů, které vypracoval člen managementu kliniky, která měla být v dané transakci zakoupena.

<sup>162</sup> doslova "*fast zwingend*"

<sup>163</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 67. Nejedná se však o jediný zastávaný názor, pro přehled zastávaných názorů viz např. BÖTTCHER, Lars. Verpflichtung des Vorstands einer AG zur Durchführung einer Due Diligence. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2005, roč. 8., č. 2, s. 49-54. ISSN 1434-9272. S. 50.

<sup>164</sup> TICHÝ, Luboš. Kupní smlouva v novém občanském zákoníku: komentář: § 2079–2183. Praha: C. H. Beck. Beckovy komentáře, 2014. xxiii, 503 s. ISBN 978-80-7400-521-3. S. 59.

obsahujících informace o této vadě však nelze bez dalšího ztotožňovat s prováděním due diligence, navíc toto lze vždy kompenzovat pomocí prohlášení a záruk a následné post-acquisition due diligence.

Zatřetí, ustanovení § 2103 o.z. ukládá ve vztahu k uplatnění práv z vadného plnění povinnost kupujícího při uzavření při předmět koupě prohlédnout a s vynaložením obvyklé pozornosti vady předmětu rozpoznat, tedy identifikovat vady zjevné. Zjevnou vadou se rozumí vada, kterou lze odhalit při obvyklé prohlídce věci, tedy závodu anebo rychlé examinaci cenného papíru (viz dále) anebo při náhledu do veřejných rejstříků.

Ke kvalitě prohlídky předmětu koupě se vyjadřuje v kontextu koupě akcií Vrchní soud v Praze ve svém rozsudku sp.zn. 5 Cmo 319/2014 ze dne 18.11.2014, který dovedl povinnost kupujícího si zboží prohlédnout (tj. prohlédnout si listinné akcie), a dále uvedl *„Co se týká okolností patrných z obchodního rejstříku, je nutno mít za to, že dbalý obchodník se s nimi seznámil dříve, než obchod uzavřel. Těžko by však bylo možné požadovat, aby kupující ihned prováděl zevrubné zkoumání stavu podniku, jehož kvalitativní znaky jsou součástí garantované jakosti akcií. Rámcové seznámení je ovšem nutno požadovat. Je však nutné také připustit, že vytýkané nedostatky nelze na prvý pohled odhalit, tyto vyžadují analýzu“* a dále uvedl povinnost obchodníka uplatnit vadu bez zbytečného odkladu poté, co ji zjistil, resp. měl a mohl zjistit. Rozhodnutí Vrchního soudu tak lze vykládat v tom smyslu, že od kupujícího rozsáhlou prověrku předmětu koupě nevyžaduje.

Začtvrté, z.o.k. nicméně ukládá členům statutárních orgánů jednat informovaně a nepodstupovat nepřiměřená a nedůvodná rizika, přičemž due diligence je schopna tato rizika poměrně přesně zprostředkovat, považují proto za přenositelný závěr, že členové statutárního orgánu by měli přínosy a nevýhody provedení due diligence jako možnost pro obstarání přiměřených podkladů pro přijetí informovaného rozhodnutí o koupi alespoň zvážit při podnikatelském rozhodování o tom, které informace je účelné si obstarat a zhodnocení účelnosti způsobu jejich obstarání.

#### 5.2.3.4 Závěr

Dovozují, že stejně jako v SRN nemají členové statutárního orgánu obchodní korporace v České republice povinnost před uzavřením kupní smlouvy provádět due diligence v každém případě. Z ustanovení o.z. upravujícím odpovědnost za vady jakož i z judikatury Vrchního soudu vyplývá povinnost kupujícího předmět koupě přezkoumat toliko s ohledem na zjevné vady, nikoli provádět jeho hloubkovou kontrolu, a povinnost prodávajícího na tyto

vady kupujícího upozornit. Due diligence nicméně nepředstavuje výlučný způsob, jak toto upozornění provést.

Due diligence však představuje vhodný nástroj pro detekci těchto rizik, její provedení by tak v souladu s náležitou péčí možnost jejího provedení alespoň zvážili. I zde však třeba zdůraznit, že due diligence představuje pouze jeden ze způsobů obrany proti rizikům a lze je kompenzovat v pozdějších stádiích transakce v katalogu prohlášení a záruk. Obě strany mají povinnost identifikovat rizika transakce, kvantifikovat je, konfrontovat je s zájmem, který si od realizace této transakce slibují a provedení due diligence alespoň zvážit.

Odmítá-li toto prodávající, je kupující povinen hodnotit přiměřenost rizika, kterou neprovedením due diligence a nedostatečným katalogem prohlášení a záruk podstupuje případně vyjednávání ukončit.<sup>165</sup>

### 5.3 Dohoda o mlčenlivosti

Statutární orgán prodávajícího je přitom vázán povinností mlčenlivosti. Ze zákona tedy nemá s výjimkou výše uvedeného případu § 2084, event. 2179 o.z. a obecné úpravu předsmulvních vyjednávání dle § 1728 a násl. o.z. povinnost informace o předmětu koupě, resp. o cílové společnosti, zájemci o koupi poskytnout. Tato povinnost mlčenlivosti však není absolutní.

Členové orgánu mohou informace zpřístupnit, je-li toto v zájmu společnosti. Toto má statutární orgán povinnost zvážit, včetně alternativ jejich nezpřístupnění.

Dle německé teorie je-li od počátku jasné, že akvizice nemá naději na úspěch, že se konkurent snaží získat informace za účelem vytlačení společnosti z trhu anebo akvizice sice úspěšná bude, ale prodávající podnik následně rozdělí, má statutární orgán povinnost tyto informace nezpřístupnit, resp. s jejich zpřístupňováním přestat.<sup>166</sup>

Pro zpřístupnění informací hovoří naopak to, že umožní společnosti získat nový kapitál, bude možné využít přínosy ze synergií ale i například nové know-how anebo výrobní postupy, ale i umožní-li toto společnosti zůstat na trhu.<sup>167</sup>

V rámci plnění informační povinnosti nelze vyloučit, že skutečnosti jí podléhající budou představovat i důvěrné údaje společnosti a její obchodní tajemství, které prodávajícímu poskytují oprávněnou strategickou konkurenční výhodu, byly získány s vynaložením

---

<sup>165</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 62.

<sup>166</sup> KÖRBERS, Torsten. Geschäftsleitung der Zielgesellschaft und due diligence bei Paketerwerb und Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2002, roč. 5., č. 6, s. 263-272. ISSN 1434-9272. S. 270.

<sup>167</sup> KÖRBERS, op. cit., s. 270.

nemalých finančních prostředků a nyní by měly být v rámci informační povinnosti zpřístupněny často i vlastní konkurenci.

V takovém případě je prodávající povinen stanovit podmínky, za kterých k takovém zpřístupnění dojde, a přijmout opatření bránící jejich využití kupujícími k jinému účelu, než pro který mu byly zpřístupněny.<sup>168</sup> Uveřejnění citlivých informací zpravidla bývá nevyhnutelné, jelikož představují jeden z významných podkladů pro vyjednávání o ceně a k tomu, aby statutární orgán vyjednal pro "svou" prodávající společnost co nejvýhodnější podmínky.

V praxi proto bývají uzavírány formou tzv. nepojmenovaných smluv tzv. dohody o mlčenlivosti (*non-disclosure agreement, NDA, confidentiality agreement*) mezi prodávajícím a zájemci o koupi, resp. dalšími stranami<sup>169</sup>. Ty upravují podmínky zpřístupnění informací a stanoví sankce za jejich zneužití. Bývají uzavírány předtím, než zájemce o koupi obdrží informační memorandum.

Povinnost mlčenlivosti o skutečnostech, o nichž získají strany povědomí v průběhu smluvních vyjednávání, sice ukládá účastníkům předmluvních vyjednávání i německé právo, konkrétní vymezení jejího rozsahu je však obtížné, což platí i v českém právu.<sup>170</sup> Dohoda o mlčenlivosti proto stranám poskytuje vyšší míru právní jistoty ulehčením dokazování a přizpůsobuje povinnosti mlčenlivosti stran na podmínky konkrétní transakce, rozsah a podoba povinnosti mlčenlivosti se totiž liší podle toho, zda je zájemcem o koupi stratég, finanční investor anebo konkurent prodávajícího.<sup>171</sup>

Statutární orgán prodávajícího je přitom povinen zajistit, že dohoda o mlčenlivosti odpovídá potřebám konkrétní transakce a že v dohodě obsažená opatření jsou přiměřená, efektivní a a sankce za porušení dohody přiměřeně odrazující s ohledem na informace, jež mají být v jejím rámci zpřístupněny.

---

<sup>168</sup> kromě závazků nezneužívat získané informace o prodávajícím v rámci soutěžního vztahu se zájemcem o koupi bývá zpravidla zahrnován též závazkem zákazu předkládat zaměstnancům prodávajícího konkurenční nabídky anebo oslovování jeho dodavatelů či klientů, viz dále např. BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 61.

<sup>169</sup> např. akvizičními poradci, kteří nemají uloženou povinnost mlčenlivosti

<sup>170</sup> § 6 o.z. obecně ukládá členům statutárního orgánu povinnost jednat v právním styku poctivě. Ve vztahu k předmluvnímu vyjednávání dispozitivní § 1730 odst. 2 o.z. pouze stanoví povinnost důvěrné údaje, resp. důvěrná sdělení, chránit před zneužitím anebo prozračením. Porušení této povinnosti sankcionuje pouze povinností vydat bezdůvodné obohacení, které strana v důsledku porušení této povinnosti získala. Skutečná škoda způsobená zpřístupněním informace může výši bezdůvodného obohacení podstatně přesáhnout, jednání navíc musí být zaviněné, bezdůvodné obohacení je třeba vyčíslit, to vše hovoří pro vyloučení zákonného režimu smluvním ujednáním

<sup>171</sup> LINKE, Johanna, FRÖHLICH, Martin. Gestaltungsoptionen für Vertraulichkeitsvereinbarungen bei Unternehmenstransaktionen. *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht*. 2014, roč. 6, č. 22, s. 449-454, ISSN 1868-1816. S. 450.

### 5.3.1 Důvěrná informace

Důvěrná informace představuje jeden z ústředních pojmů celé dohody vymezující její působnost. Zatímco prodávající proto bude mít zájem na nejširším možném vymezení tohoto pojmu, kupující na tom nejužším.<sup>172</sup> V praxi dohody o mlčenlivosti označují za důvěrné veškeré informace zpřístupněné druhé straně od počátku transakce bez ohledu na formu zpřístupnění (zpravidla včetně informace o tom, že k akvizici vůbec dochází). Z působnosti dohody bývají naopak vyňaty informace uveřejněné bez zavinění kupujícího, na základě zákona anebo zpřístupněné třetími stranami, aniž by tím došlo k porušení dohody o mlčenlivosti.

V rámci zpřístupňování je prodávající povinen náležitě zohlednit, komu mají být informace zpřístupňovány. Pro jednotlivé typy informací lze zřídit různé režimy mlčenlivosti podle toho, o které informace se jedná a které lépe reflektují potřeby transakce. K dispozici má prodávající celou řadu nástrojů. Dohody uzavírané s konkurentem například často obsahují úpravu tzv. čistých týmů (*clean teams*) vztahující se na nakládání s informacemi využitelnými v rámci konkurenčního boje, kdy k nim v rámci transakce získává přístup pouze úzký okruh osob zastupujících konkurenta, které se nepodílí na výkonu obchodní činnosti konkurenta, což vylučuje využití těchto informací v jejich soutěži.<sup>173</sup>

Zvláštní pozornost je třeba věnovat zpřístupňování informací, které byly jako důvěrné označeny již v jiných smlouvách, typicky např. v dohodách s dodavateli. Proávající není oprávněn s tímto závazkem mlčenlivosti bez souhlasu druhé strany závazku disponovat.<sup>174</sup> Konkrétní informace však až na výjimečné případy nebývá pro úspěch transakce rozhodující.<sup>175</sup> Je-li její sdělení přesto nezbytné, je prodávající povinen zvážit, zda tuto zpřístupnit ze začerněnými pasážemi či v anonymizované podobě<sup>176</sup>, vendor due diligence ve sporném rozsahu anebo jejich sdělení osobám s povinností mlčenlivosti (advokáti, daňoví poradci), které tuto informaci v anonymizované podobě předají kupujícímu.

---

<sup>172</sup> VON WERDER, Andreas, KOST, Timo. Vertraulichkeitsvereinbarungen in der M&A-Praxis. *Betriebs-Berater*. 2010, roč. 26., č. 48, s. 29032911. ISSN 0340-7918. S. 2903; LINKE, FRÖHLICH, op. cit., s. 450.

<sup>173</sup> LINKE, FRÖHLICH, op. cit., s. 450.

<sup>174</sup> SCHIFFER, Jack, BRUß, Hannah. Due Diligence beim Unternehmenskauf und vertragliche Vertraulichkeitsvereinbarungen. *Betriebs-Berater*. 2012, roč. 28., č. 14, s. 847-852. ISSN 0340-7918.

S. 850. Schiffer správně poukazuje na skutečnost, že cílem due diligence zpravidla nebývá zjištění jmen konkrétních dodavatelů, ale zpravidla získání informací o tom, zda v důsledku změny vlastnické struktury dojde k aktivaci klauzulí o změně kontroly a zda tedy bude nutné následně některé závazky renegociovat a případně do jaké míry.

<sup>175</sup> SCHIFFER, BRUß, op. cit., s. 850.

<sup>176</sup> SCHIFFER, BRUß, op. cit., s. 850.

### 5.3.2 Smluvní strany a okruh oprávněných osob

Pozornost je třeba věnovat okruhu subjektů které k těmto informacím budou mít přístup, včetně osob uvnitř těchto subjektů, které budou s těmito informacemi nakládat. Zatímco v případě menších akvizic, kdy je zájemcem jedna konkrétní společnost je tento okruh poměrně dobře patrný, v případě větších transakcí by měl prodávající věnovat zvýšenou pozornost tomu, s kým ve skutečnosti vyjednává.

Především strategičtí a finanční investoři často operují jako koncerny, jejichž společnosti mezi sebou sdílí informace podle vnitřních pravidel, často představují rozdílné konglomeráty, které vykonávají široké spektrum podnikatelských činností. Může proto docházet k situacím, kdy je zájemcem o koupi koncernová společnost anebo fond, který předmět činnosti prodávajícího sice nevykonává, jiná firma v koncernu však ano a rozhodnou-li se tyto společnosti informace v rámci koncernu sdílet, nemůže prodávající tomuto zabránit. To je problematické především tehdy, dochází-li k prodeji pouze části závodu nebo části obchodních podílů, prodávající však zůstává v dané branži i nadále činný. Obvyklé řešení proto v praxi představuje rozšíření smluvních stran kromě skutečného zájemce o koupi i na celý koncern. Častým je též případ, kdy s prodávajícím vyjednává pouze poradenská společnost, tato však informace poskytuje dále zájemci o koupi. V takovém případě se doporučuje rozšířit povinnost mlčenlivosti i na tuto společnost.

V případě externího financování (což je v praxi většina transakcí) se dohoda o mlčenlivosti doporučuje vztáhnout i financující banky a jiné subjekty, např. fondy, jelikož i ty mohou teoreticky získané informace využít pro jiné účely.

U významných transakcí banky navíc poskytuje financování navzájem si konkurujícím zájemcům, byť i mimo akvizici. Na tuto skutečnost reaguje praxe tzv. čínských zdí (*chinese walls*), kdy dohoda ukládala bance povinnost přijmout opatření zamezující tomu, aby k citlivým informacím o předmětu akvizice měli přístup pracovníci ostatních transakčních týmů.<sup>177</sup>

S rostoucím počtem osob, které budou mít k citlivým informacím přístup roste i riziko zneužití těchto informací. V případě vymezování okruhu osob, které k citlivým informacím budou mít přístup proto bývá přístup k těmto informacím koncipován na tzv. *need-to-know basis* – přístup k nim získávají pouze osoby, které se s těmito informacemi musí nevyhnutelně

---

<sup>177</sup> LINKE, FRÖHLICH, op. cit., s. 452.

seznámit, aby mohla být transakce realizována. Okruh těchto osob lze vymezit jmenným seznamem i pomocí popisu jejich pozice.<sup>178</sup>

Dle okolností transakce lze navíc doporučit zákaz zájemce o koupi vytvářet konsorcia s ostatními zájemci anebo případně třetími subjekty mimo zájemce o koupi, a to především konkurenty prodávajícího, kteří by na základě účasti v nově vzniklém konsorciu mohli získat přístup k těmto citlivým informacím.

### 5.3.3 Porušení povinnosti z dohody o mlčenlivosti

Porušení některé z povinností bývá sankcionováno zpravidla ve formě paušalizované smluvní pokuty, jelikož skutečnou výši škody lze zpravidla jen obtížně vyčíslit. Přestože se jedná o ústřední pojem celé dohody, nabízí německá literatura jen málo vodítek ohledně její konstrukce. Ta tak závisí na dohodě stran a může se lišit podle toho, které informace se zveřejnění týkalo. Výše pokuty však musí být natolik vysoká, aby měla pro druhou stranu odstrašující efekt a její ujednání by nemělo vést ke konzumpci nároku na náhradu škody.<sup>179</sup>

### 5.3.4 Kontroverze spojené s uzavíráním dohody o mlčenlivosti

Přestože dohoda o mlčenlivosti představuje nezbytnou součást průběhu transakce, nepředstavuje univerzální řešení a její efekt je v praxi omezený. Její porušení se jen obtížně prokazuje. To platí především v případech, kdy došlo ke zneužití jen určité informace anebo např. se její zneužití neprojevuje navenek, ale jen interně ve společnosti (např. změna výrobního postupu). Smluvní pokuta se navíc jen těžko vymáhá, od prodávajícího je sice vyžadována, jedná se však o poměrně neefektivní nástroj, který prodávajícímu poskytuje jen omezenou ochranu citlivých tajemství.<sup>180</sup> Může se proto stát, že prodávající některé informace vůbec nezpřístupní, jelikož se to pro něj jeví v dané chvíli jako nejbezpečnější řešení anebo na zpřístupnění informací a následné složité vyjednávání záruk a prohlášení prostě není čas<sup>181</sup>.

---

<sup>178</sup> LINKE, FRÖHLICH, op. cit., s. 451.

<sup>179</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 70.

<sup>180</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 61.

<sup>181</sup> CAHN, Andreas. Pflichten und Haftung der Organe der Erwerbengesellschaft bei M&A-Transaktionen. In HABERSACK, Mathias, HUBER, Karl, SPINDLER (vyd.). *Festschrift für Eberhard Stolz*. Mnichov: Verlag C.H. Beck, 2014. s. 99-110. ISBN 978-3-406-66380-2. S. 105.



### 5.3.5 Péče řádného hospodáře při uzavírání dohody o mlčenlivosti v ČR

Uzavření dohody o mlčenlivosti je nevyhnutelné i v kontextu českého práva. Dispozitivní ustanovení § 1730 odst. 2 o.z. sice ukládá stranám zachovávat mlčenlivost o skutečnostech, jež si navzájem sdělily v průběhu smluvních vyjednávání, nelze stranám vzhledem k vyšší právní jistotě uzavření dohody o mlčenlivosti než doporučit.

Porušení povinnosti mlčenlivosti lze obecně považovat za jednání v rozporu s péčí řádného hospodáře, ledaže je toto v zájmu společnosti.

Vzhledem ke specifčnosti každé transakce nelze stanovit obecný postup při vyjednávání této dohody, lze však konstatovat následující:

Před zahájením vyjednávání o uzavření dohody o mlčenlivosti budou mít členové statutárního orgánu povinnost identifikovat, které informace bude pravděpodobně druhá strana vyžadovat, určit intenzitu zájmu, kterou má společnost na jejich utajení, jakož přínos, který by pro společnost představovalo v transakci její zpřístupnění (tedy relevance informace v rámci transakce) a porovnat je s náklady jejich nezpřístupnění.

Výsledek tohoto hodnocení se může odlišovat podle zájemců o koupi, kterým mají být informace zpřístupněny (zájem společnosti na utajení svého výrobního postupu bude zajisté vyšší v případě, kdy na druhé straně stojí přímý konkurent, než když tam je čistě finanční investor) i podle fáze transakce. Prodávající by měl vzít v potaz možnosti kombinace způsobů zpřístupňování materiálů jakož i rozsah, v jakém je zájemce o koupi schopen obstarat si požadované informace sám.

Ve všech případech je platí, že zpřístupnění materiálů musí být odůvodněné ve vztahu k zájmu společnosti i zájemci o koupi a přiměřené fázi transakce. V opačném případě budou mít členové statutárního orgánu povinnost tyto informace nezpřístupňovat.

### 5.4 Péče řádného hospodáře při vyhodnocování informací získaných na základě due diligence v SRN

Rozhodnutí o akvizici představuje podnikatelské rozhodování. K tomu, aby se člen statutárního orgánu kupujícího mohl odvolat na pravidlo podnikatelského úsudku stanovené § 93 odst. 1 AktG, resp. § 41 odst. 1 GmbHG, je třeba, aby, jak již bylo uvedeno výše, rozhodnutí o vyhodnocování informací získaných na základě due diligence a o provedení akvizice bylo učiněné informovaně na základě přiměřených informací, k dobru společnosti a bez cizího vlivu či střetu zájmů.

#### 5.4.1 Jednání na základě přiměřených informací

##### 5.4.1.1 Pojem "přiměřené informace" v kontextu akviziční transakce

Pojem "přiměřených informací" představuje v praxi z hlediska akvizice ústřední pojem pro to, aby nebyla založena odpovědnost členů orgánu za případnou škodu vzniklou společností.<sup>182</sup> Jak již bylo uvedeno výše, od členů statutárního orgánu se nevyžaduje shromáždění všech možných informací ani vyčerpání veškerých informačních zdrojů,<sup>183</sup> pouze shromáždění informací, jejichž získání a vyhodnocení je v rámci přijímání podnikatelského rozhodnutí účelné,<sup>184</sup> přičemž se vždy zohledňují okolnosti konkrétního případu.<sup>185</sup> Strany by se neměly informacemi zbytečně zahlcovat a obstarávat by je tak měly pouze v rozumném rozsahu.<sup>186</sup> Obecně platí, že o čím významnější rozhodnutí se jedná, tím více informací je třeba shromáždit. Při rozsahu informací, jež si měli členové orgánu pro své rozhodnutí obstarat, zohledňuje německá doktrína především čas<sup>187</sup>, finanční náročnost transakce a dostupnost informací. Jinými slovy, *"to, kdy lze informace a jejich obstarání považovat za "přiměřené", [členové statutárního orgánu] určují dle časového průběhu, významu a rozhodnutí, jež má být přijato a při zohlednění podnikohospodářských měřítek členové statutárního orgánu."*<sup>188</sup> Ti mohou při rozhodování o tom, které informace je třeba opatřit, zohlednit i další kritéria jako například čas, význam transakce a její finanční náročnost, velikost podniku, situace na relevantním trhu a jeho význam rozhodnutí pro činnost kupujícího. Součástí pečlivé přípravy podkladů pro rozhodnutí musí vždy představovat odhad finančního dopadu transakce vypracovaný před přijetím rozhodnutí o provedení akvizice.<sup>189</sup>

I při shromažďování materiálů platí, že v souladu s péčí řádného hospodáře jsou pouze kroky, jejich podniknutí je racionálně odůvodněné, oportunní jednání invokací pravidla podnikatelského úsudku vylučuje.<sup>190 191</sup> V případě všech materiálních rozhodnutí týkajících se

---

<sup>182</sup> CAHN, op. cit., s. 100.

<sup>183</sup> A. Cahn v tomto ohledu poukazuje na rozsudek BGH ze dne 16.07.2008 u nějž Spolkový soudní dvůr judikovat přesný opak a uložil jednání společnosti s ručením omezeným povinnost veškeré informační zdroje vyčerpát, dodává však, že toto rozhodnutí není přijímáno jednoznačně a nahlíží na něj spíše jako na exces, viz dále CAHN, op. cit., s. 101.

<sup>184</sup> účelnost obstarání informace se určuje typicky na základě poměrování přínosů a nákladů, viz BÖTTCHER, op. cit., s. 54.

<sup>185</sup> německá doktrína v tomto ohledu vyžaduje doslova *"sorgfältige Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen"*

<sup>186</sup> BÖTTCHER, op. cit., s. 54.

<sup>187</sup> časový tlak, kterému bývají zájemci o koupi vystavováni a konkurenci mezi nimi v aukčních řízeních, v nichž bývá nutné přijmout rozhodnutí o koupi v krátkém časovém úseku, často i několika dní.

<sup>188</sup> NAUHEIM, Markus, GOETTE, Constantin. *Managerhaftung im Zusammenhang mit Unternehmenskäufen. Deutsches Steuerrecht.* 2013, roč. 22., č. 47, s. 2520-2526. ISSN 0949-7676. S. 2525.

<sup>189</sup> CAHN, op. cit., s. 103.

<sup>190</sup> CAHN, op. cit., s. 107; NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2525.

due diligence nelze než doporučit důvody pro její provedení řádně zdokumentovat, včetně odůvodnění jednotlivých oblastí, na které bude zaměřena.

Účelným může být též provedení částečné due diligence ve vybraných oblastech anebo jen red-flag due diligence, výběr těchto oblastí je podnikatelským rozhodnutím určení těchto oblastí,<sup>192</sup> které musí být odůvodněno okolnostmi konkrétní transakce.

Objeví-li se v rámci omezené due diligence náznaky na potenciální deal-breakers, mají členové statutárního orgánu povinnost tyto blíže prošetřit<sup>193</sup> a případnou due diligence o tyto sporné body rozšířit.

Objeví-li se například náznaky, že obchodní model společnosti je v rozporu se zákonem, má zájemce povinnost vyjednat si tomu odpovídající režim odpovědnosti za vady či omezení ručení, jinak se dopustí porušení péče řádného hospodáře.<sup>194</sup> *Nauheim a Goette* v tomto případě výslovně odkazuje na případ, jež byl zaznamenán ve Spojených státech, kdy nabyvatel v rámci prohlášení a záruk nevyloučil své ručení za delikty nabývané společnosti a na základě výsledků vyšetřování správními orgány byl nakonec nucen nejen uzavřít celou divizi nově nabytého podniku, ale i uhradit správními orgány uložené pokuty, čímž se celková kupní cena podstatně zvýšila a celá transakce nepřinesla kýžený efekt. Skutečnost, že podnik nemá vlastní program compliance, lze také považovat za významný argument pro ukončení transakce, resp. účasti v ní.<sup>195</sup> Lehce se totiž může stát, že, viz výše, případné pokuty anebo náklady spojené s trestním stíháním náklady na nabytí obchodního podílu předčí.

#### 5.4.1.2 Odborné posudky třetích osob

Ne ve všech případech je nutné a zpravidla ani obvyklé, že by se na řízení akvizice podílel celý statutární orgán. V praxi obvykle bývá pověřen realizací transakce některý anebo někteří z členů orgánu, a to *ad hoc*, případně trvale.<sup>196</sup>

Intenzita dohledu se v tomto případě liší podle každého konkrétního případu - velikost podniku, vlastní specializace člena orgánu a specializace ostatních členů orgánu, významu

---

<sup>191</sup> Provedení due diligence, využití rady externích odborníků a vypracování znaleckých posudků se řídí objektivními potřebami transakce a možnostmi společnostmi, nikoli snahou členů statutárních orgánů o zajištění maximálního množství dokumentů proti případným námitkám, statutárních orgánů o zajištění maximálního množství dokumentů proti případným námitkám, že nejednali s péčí řádného hospodáře, viz NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2525.

<sup>192</sup> CAHN, op. cit., s. 107.

<sup>193</sup> NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2523.

<sup>194</sup> NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2523.

<sup>195</sup> GOETTE, Constantin. Managerhaftung: Handeln auf Grundlage angemessener Information. *Deutsches Steuerrecht*. 2014, roč. 23., č. 36, s. 1776-1779. ISSN 0949-7676. S. 1779.

<sup>196</sup> CAHN, op. cit., s. 108.

akvizice.<sup>197</sup> Intenzivnější povinnost dohledu vyžadují akvizice tehdy, kdy nachází-li se předmět koupi v krizi, transakce představuje významnou finanční zátěž anebo insolvenční anebo v rámci kupujícího samotného již byly zaznamenán chybný výkon funkce v jiných resortech společnosti.<sup>198</sup>

Vzhledem ke své specifické povaze a komplexnosti se akvizice až na výjimky neobejdou bez využití expertízy třetích osob jako advokátů, finančních, investičních, a především akvizičních poradců.

I přes poměrně specifický kontext průběhu akvizičních transakcí i zde platí, že nedostatek vlastní odbornosti musí být objektivně daný. Je porušením standardu péče, jestliže člen orgánu její nedostatek pouze z nejistoty předstírá (nechává vypracovat posudek „pro všechny případy“), obrací se na odborníky z čistě utilitárních důvodů s cílem získat tak potvrzení pro svůj vlastní názor, anebo z jiného zbytečného důvodu.<sup>199</sup>

Člen orgánu je povinen se na odborníka obrátit, jakmile nedostatek vlastní odbornosti zjistí, nelze spoléhat na to, že ji ostatní členové představenstva mají.<sup>200</sup> Je povinen obrátit se na spolehlivou osobu schopnou problém v daném konkrétním případě která nezaujatě posoudit a poskytnout jí informace, které jsou úplné a pravdivé.<sup>201</sup>

Člena orgánu nemá povinnost přezkoumávat materiální správnost poskytnuté rady, musí však přezkoumat její hodnověrnost (*Plausibilitätskontrolle*). Způsob přezkumu záleží na okolnostech konkrétního případu, mj. na skutečném odbornostním deficitu a požadované úrovni kvality výkonu funkce, časových možnostech, ale i na spolehlivosti odborníka. Přezkum hodnověrnosti tak může nabývat podoby od rychlé vnější kontroly rady přes obsahovou kontrolu zjevných rozporů po dodatečné kladení otázek.<sup>202</sup> Čím vyšší odbornost člena orgánu, tím vyšším podléhá nárokům. Přetrvávají-li i po dodatečných konzultacích s odborníkem pochyby, přiznává se členovi představenstva zpravidla prostor pro uvážení, aby si svůj další postup zvolil sám (časté v rámci právní *due diligence*). Naopak je-li situace neřešitelná, má povinnost obrátit se ve stejné záležitosti si jiného odborníka.<sup>203</sup>

---

<sup>197</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 745.

<sup>198</sup> GOETTE, HABERSACK, op. cit., s. 745.

<sup>199</sup> SANDER, Julian, SCHNEIDER, Stefan. Die Pflicht der Geschäftsleiter zur Einholung von Rat. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2013, roč. 15., č. 19, s. 725-759. ISSN 1434-9272. S. 748.

<sup>200</sup> SANDER, SCHNEIDER, op. cit., s. 747.

<sup>201</sup> SANDER, SCHNEIDER, op. cit., s. 751.

<sup>202</sup> SANDER, SCHNEIDER, op. cit., s. 754.

<sup>203</sup> SANDER, SCHNEIDER, op. cit., s. 757.

Člen při provádění odborné rady neodpovídá pouze tehdy, zůstane-li v mantinelech vymezených radou.<sup>204</sup> V každém případě však musí zůstat konečné rozhodnutí na členovi orgánu, nelze jej přesouvat na tohoto odborníka, jelikož toto by vedlo k vyprazdňování povinností člena orgánu.

#### 5.4.2 Rozhodování v zájmu společnosti

Člen statutárního orgánu kupujícího jedná v zájmu společnosti tedy, jedná-li v zájmu jejích věřitelů. Vzhledem k jedinečnosti každé transakce německá teorie opět poskytuje pouze omezené vodítko, kdy je tento požadavek v akvizicích splněn. Obecně platí, že k dobru společnosti je takové jednání, které má za cíl z *dlouhodobé* perspektivy posílení zisku společnosti a její konkurenceschopnosti, za určitých okolností tak může být považováno za v souladu se zájmem společnosti i dočasné snížení její ziskovosti, jeho výpadek, ale i převzetí nákladů transakce.

K dobru společnosti může být široká škála důvodů pro akvizici. Jako příklady uvádí německá teorie např. diverzifikace portfolia či využití synergií.<sup>205</sup> K dobru společnosti mohou být i motivace, které by jinak pověstným „sítem“ neprošla. V době ekonomické krize jím může být rozhodnutí prodat společnost, resp. podíly v ní, za nízkou cenu, přispěje-li to k jejímu setrvání na trhu. Tato kontroverzní rozhodnutí musí být odůvodněná, i v takové situaci však mají členové povinnost zajistit, že kupující není vystavena větším rizikům, než je nezbytně nutné.<sup>206</sup>

I přes široký prostor pro uvážení, který členům orgánu přísluší, jsou v rozporu s péčí řádného hospodáře rozhodnutí těžko obhajitelná, riskantní a zcela se vymykající tomu, jak by se ve srovnatelné situaci rozhodoval člen orgánu srovnatelné společnosti a pro které bude absentovat jakékoli racionální zdůvodnění, tedy rozhodnutí, která jsou i po zhodnocení všech přínosů a rizik či mimořádného zájmu společnosti na provedení akvizice těžko obhajitelná<sup>207</sup> či dokonce založená na pouhých obavách členů orgánu.

Nároky na odůvodnění přijímaných rozhodnutí v zájmu společnosti jsou o to vyšší v situacích kdy v důsledku akvizice managementu hrozí, že na základě personálních změn přijde o své pozice,<sup>208</sup> anebo bude na případném (ne)úspěchu transakce osobně

---

<sup>204</sup> SANDER, SCHNEIDER, op. cit., s. 747.

<sup>205</sup> MUTSCHLER, MERSMANN, op. cit., s. 80.

<sup>206</sup> NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2523.

<sup>207</sup> doslova "*schlechthin unvertretbar*", viz NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2523.

<sup>208</sup> CAHN, op. cit., s. 99.

zainteresován.<sup>209</sup> či zná některé osoby, jež se transakce zúčastní. Kontroverze nebudí situace, kdy jsou zájmy společnosti a členů, resp. člena statutárního orgánu totožné.<sup>210</sup>

Vyšší nároky na odůvodnění přijímaných rozhodnutí se uplatní i v případě, kdy cílovou společností, resp. podíly v ní nabývá její management, resp. některý z jeho členů (*management buy-out*)<sup>211</sup> a kdy je konflikt zájmů na první pohled zcela očividný.

I v tomto případě jsou členové statutárního orgánu povinni dodržet zásady loajality, oznámit společnosti vzniklý střet zájmů a dále postupovat v souladu s požadavky péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího a jednat v zájmu společnosti, nikoli vlastním. Uplatní se tedy vše výše uvedené, nelze však než doporučit důkladnou dokumentaci všech kroků z důvodu zajištění dostatku důkazů, že k porušení péče řádného hospodáře z jejich strany nedošlo.

#### 5.4.3 Péče řádného hospodáře při akvizicích: způsob a kritéria vyhodnocování získaných informací

Jak již bylo výše naznačeno u jednotlivých kritérií jednání s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího, formuluje německá teorie standard na základě konkrétních okolností daného případu a obecný standard postupu při hodnocení informací získaných v průběhu transakce tak neexistuje a je vždy vymezeno okolnostmi konkrétní transakce.

Německá teorie se proto při vymezení jednání s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího omezuje především na doporučení detailní dokumentace celé transakce.<sup>212</sup> Ta by měla zahrnovat rozsah opatřených informací, kontroverzních rozhodnutí, a především způsobu zvažování přínosů a negativ přijímaných rozhodnutí jakož i zvážení jejich alternativ. Konkrétní postup ponechává na stranách transakce. Rozsah dokumentace by měl objektivně reflektovat potřeby transakce a zájmem společnosti, pouhé odůvodnění zájmem členů orgánu není dostačující.

Vzhledem k tomu, že v německé úpravě stejně nesou důkazní břemeno členové statutárního orgánu, že povinnost péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího neporušili, doporučuje se zdokumentovat v zásadě všechny relevantní okolnosti a skutečnosti celé transakce,<sup>213</sup> především pak důvody odmítnutí provedení *due diligence*<sup>214</sup> anebo

---

<sup>209</sup> CAHN, op. cit., s. 99.

<sup>210</sup> NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2524.

<sup>211</sup> NÉMETHY, op. cit., s. 30.

<sup>212</sup> toto ostatně proponuje i Lasák, viz dále pro český kontext

<sup>213</sup> NAUHEIM, GOETTE, op. cit., s. 2520.

rozhodování o tom, ve kterých oblastech bude provedena či například důvodů výběru subjektů nebo osob, které due diligence v praxi provádí. Současně však nelze doporučit, aby se jednalo o dokumentaci co nejpodrobnější. Toto rozhodnutí sice přísluší členům statutárního orgánu, je však třeba mít na paměti, že více poskytnutých informací též zvyšuje riziko, že toto bude později použito proti, členové statutárních orgánů by tak spíše měli usilovat o vyváženost dokumentace.

V praxi dochází v důsledku provedené akvizice vedou k dočasnému snížení zisku společnosti.<sup>215</sup> Doporučuje se proto dokumentace toho, že si členové statutárního orgánu při přijímání rozhodnutí byli vědomi a jak bude toto riziko zohledněno v business integration agreement (anebo jaká jiná opatření členové orgánu v této souvislosti přijali) anebo jinak získat důkazy, že se jedná o obvyklý a v daném případě očekávatelný průběh spojený s následnou integrací.<sup>216</sup>

Celkově by dokumentace transakce měla sloužit j jako důkaz toho, že všechna jejich přijatá rozhodnutí byla řádně vypracovaná přiměřeně k závažnosti celé věci a důkladně zvážena všechna pro a proti přijetí rozhodnutí.<sup>217</sup>

## 5.5. Péče řádného hospodáře při vyhodnocování informací získaných na základě due diligence v České republice

České právo s výjimkou v kapitole --- uvedeného výkladu standardu péče řádného hospodáře a pravidla podnikatelského úsudku ohledně péče řádného hospodáře při nabývání věcí movitých, nemovitých, závodů anebo jeho části mlčí a s odkazem na okolnosti konkrétního případu těmito podmiňuje podobu tohoto standardu. Autorka je přitom přesvědčena o tom, že neexistuje důvod, proč by se výše uvedené závěry vyslovené v kontextu německého práva nemohly uplatnit i v kontextu českého právního řádu.

### 5.5.1 Informované jednání v kontextu akviziční transakce

České právo stejně jako německá právní úprava od člena orgánu vyžaduje jednání, které je pečlivé „Z pohledu právního znamená pečlivost vynaložení takové péče, znalostí a pozornosti, které vynaložila jiná osoba ve stejném postavení“ při přijímání informovaných

---

<sup>214</sup> CAHN, op. cit., s. 105.

<sup>215</sup> CAHN, op. cit., s. 101.

<sup>216</sup> CAHN, op. cit., s. 102, 110.

<sup>217</sup> „sachgerechte Ausarbeitung der Entscheidung“

rozhodnutí.<sup>218</sup> Ani v tomto případě však není člen orgánu povinen obstarat si veškeré dostupné informace, ale pouze ty, jejichž obstarání je přiměřené a vhodné.<sup>219</sup>

Považuji proto za přenositelný závěr, že rozsah požadovaných informací musí odpovídat významu daného rozhodnutí, jakož i okolnostem dané transakce. V souladu se zásadou pečlivosti lze od členů orgánu vyžadovat, aby si pro své rozhodnutí opatřili množství informací přímo úměrné významu transakce; stejně tak v případě přijímání rozhodování pod časovým tlakem však bude obhajitelné částečná rezignace na jejich opatření za předpokladu, že s tímto spojené riziko bude náležitě vykompenzováno jinak. Ve všech případech budou členové orgánu povinni nutnost požadovaných informací odůvodnit potřebami dané transakce a nutnost požadované informace, přínosy a zápory jejího (ne)obstarání náležitě zvážit. Pouhé oportunní shromažďování informací bez hlubšího důvodu („dokumentační běsnění“, viz výše) není přípustné, resp. členovi při prokazování toho, že se případně nedopustil porušení péče řádného hospodáře, nepomůže.

Stejně tak bude pro členy statutárního orgánu obhajitelné provedení pouze *red flag* due diligence, odůvodňují-li okolnostmi transakce, nebude to představovat nepřiměřené riziko a rizika spojená s omezeným rozsahem prověrky budou přiměřeným způsobem kompenzována. Problematickou by tak neměla být ani obvyklá akviziční praxe, kdy jsou nejcitlivější informace týkající se cílové společnosti zájemci o koupi zpřístupňovány až na konci transakce za předpokladu, že toto bude kompenzováno, např. právem od transakce odstoupit, pokud tyto informace nebudou odpovídat jeho očekáváním.<sup>220</sup> Nemá cenu přehlížet skutečnost, že přestože prodávající tyto informace nezpřístupňuje, kupující často „tuší“ co bude jejich předmětem a jejich předložení před uzavřením smlouvy je tak spíš pro potvrzení jeho domněnky.

I v českých reáliích bude zpravidla nezbytné vyžádat si radu odborníka. Přestože se vyhodnocení informací získaných na základě odborného posudku česká teorie i praxe tomuto tématu věnovala spíše okrajově, lze i zde nalézt indikace, kdy jsou požadavky péče řádného hospodáře dodrženy.

Samotné vypracování posudku splnění nelze považovat za dostatečný důkaz jednání s péčí řádného hospodáře jako spíše za doklad určité úrovně pečlivosti, se kterou daná osoba k dané věci přistoupila.<sup>221</sup>

---

<sup>218</sup> HAVEL, op. cit., s. 157.

<sup>219</sup> ČECH, ŠUK, op. cit., s. 169.

<sup>220</sup> NÉMETHY, op. cit., s. 150.

<sup>221</sup> BERAN, op. cit., s. 24.



I přes specifickou akvizici musí být i v českém kontextu nutnost nechat si vypracovat posudek objektivně dána. Ani zde není přípustné oportunní shromažďování dokumentů a podkladů pro rozhodnutí, není-li pro toto důvod.

Stejně tak nelze bez dalšího presumovat jednání s péčí řádného hospodáře v případě automatické převzetí poskytnuté rady. Člen orgánu musí být schopen posudek vyhodnotit, jelikož "*není součástí péče řádného hospodáře nedůvodné spolehnutí se na posouzení od třetí osoby, byť renomované*".<sup>222</sup> Člen orgánu bude sice těžko disponovat odborností, která by mu umožnila správnost posudku jako takového přezkoumat, musí být však schopen sdělení posudku pochopit, zvážit jej a na jeho základě se rozhodnout, nechce-li se porušení péče řádného hospodáře dopustit.<sup>223</sup>

Nelze se spokojit s tím, aby člen orgánu závěry posudku bez dalšího přejímal - člen orgánu automaticky přejímající závěry posudku bude těžko naplňovat naši představu kompetentního vedení společnosti.<sup>224</sup> Přestože člen orgánu nemá v dané věci vlastní odbornost,<sup>225</sup> nemůže být v dané branži úplným nováčkem, který žádnými odbornými vlastnostmi nedisponuje.<sup>226</sup>

I ten nejmenší podnikatel musí disponovat určitým souborem znalostí z oblastí jako účetnictví či práva, které jsou pro výkon jeho podnikatelské činnosti relevantní. Rozdílný standard hodnocení se uplatní i v případech, kdy je stanovisko chybné. To, jestli mohl člen orgánu případnou nesprávnost stanoviska odhalit, se bude opět posuzovat vzhledem k jeho objektivnímu standardu.<sup>227</sup>

Přestože český standard se od německého přístupu liší, autorka považuje zásady přezkumu plauzibility za přenositelné i do českého práva. Člen statutárního orgánu bude mít v rámci rozhodování a vyhodnocování získaného posudku povinnost posoudit jeho hodnověrnost, ujistit se, že závěrům posudku porozuměl a v případě nejasností položit odborníkovi doplňující dotazy anebo nechat vypracovat revizní posudek<sup>228</sup>. Tuto povinnost budou mít i ostatní členové statutárního orgánu vykonávající nad pověřeným členem dohled, kteří budou mít povinnost komunikovat s členem případně veškeré své pochyby.

---

<sup>222</sup> HAVEL, op. cit., s. 155.

<sup>223</sup> BEJČEK, op. cit., s. 614.

<sup>224</sup> BEJČEK, op. cit., s. 615.

<sup>225</sup> v případě prodeje rodinných firem či start-upů se toto může velmi dobře stát

<sup>226</sup> BERAN, op. cit., s. 25.

<sup>227</sup> BERAN, op. cit., s. 28.

<sup>228</sup> I tomto případě však platí, že je třeba tak učinit v situaci, kdy reálně posudek může ještě něco ovlivnit, viz rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 31.03.2011, v němž Nejvyšší soud konstatoval, že zadání revizního posudku o určení ceny akcií dva roky po realizaci transakce a zaplacení ceny akcií, kdy už dávno nemělo žádný vliv na výsledek, je porušením péče řádného hospodáře.

V případě vertikální delegace bude statutární orgán povinen zajistit, že se jedná o osobu pro danou činnost kvalifikovanou, vytvořit této osobě adekvátní podmínky pro výkon delegované činnosti a její činnost kontrolovat, především je povinen zajistit, že materiály, které má tato osoba k dispozici, jsou úplné, správné a pravdivé.<sup>229</sup> „Člen orgánu obchodní korporace není oprávněná spoléhat se na dokumenty vyhotovené poradci nebo zaměstnanci, pokud je členům (statutárního) orgánu známo, že příslušná záležitost přesahuje kompetenci (odbornosti) příslušného konzultanta, případně v situaci, kdy poradce nebyl vybrán s řádnou péčí nebo zvolené kontrolní postupy nejsou dostatečné.“ Pokud prokáže, že byly tyto podmínky splněny, nedopustí se porušení péče řádného hospodáře.

Bez ohledu na to, jestli se člen statutárního orgánu rozhodne obrátit na odborníka anebo využije vertikální delegace, je třeba přijmout opatření zajišťující, že má tento člen přehled o všech informacích, jimiž pověřená osoba disponuje. I v případě akvizic je totiž vědomí osob, jež straně pomáhají s plněním úkolů (*Erfüllungsgehilfe*) této straně přičítáno. Je proto nutné zabránit jakékoli informační asymetrii mezi nimi, především z důvodu pozdějšího uplatňování vad za podmínek uvedených v prohlášeních a zárukách (viz dále).

#### 5.5.2. Zájem společnosti v kontextu akviziční transakce

Přestože z české koncepce péče řádného hospodáře spíše vyplývá, že člen orgánu je povinen rozhodovat v zájmu společníků, i zde jsou základní poznatky německé právní úpravy přenositelné. Členové statutárního orgánu mají povinnost určit, z jakého důvodu k akvizici dochází a jakým způsobem má společnost přinést benefit. Německá doktrína sice vychází z koncepce, že v zájmu společnosti jsou rozhodnutí, jež mají za cíl dlouhodobé posílení ziskovosti společnosti, zájem společnosti v českém kontextu však od tohoto přístupu není příliš vzdálen. Dle Nejvyššího soudu je zájmem společnosti „zájem na tom, aby korporace plnila svoje funkce hospodářské i funkce, které ji spojují s místem, v nichž vyvíjí svou činnost, a to vyváženě v krátkodobém a dlouhodobém horizontu“.<sup>230</sup> Konkrétně lze (dle mého názoru) dovodit, že v zájmu společnosti jsou taková rozhodnutí, která umožní společnosti vykonávat výkon podnikatelské činnosti a to tak, jak je uvedena v jejích zakladatelských dokumentech, případně usilovat o jiné cíle v nich uvedené.

Podle účelu transakce může být v souladu se zájmem společnosti stejně jako v případě SRN celá řada rozhodnutí jako diverzifikace, synergie, získání nového kapitálu či expanze na

<sup>229</sup> rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 25.01.2012, sp. zn. 29 Cdo 134/2011.

<sup>230</sup> usnesení Nejvyššího soudu ze dne 30.03.2011, sp. zn. 29 Cdo 4276/2009.

nové trhy, ale i rozhodnutí poměrně nečekaná či překvapivá za předpokladu, že jsou obhajitelná a nepředstavují nepřiměřené riziko a mají např. za účel zajistit dlouhodobé „přežití“ společnosti. Autorka se domnívá, že i v kontextu českého práva tak mohou být obhajitelná např. rozhodnutí o koupi rizikové společnosti za předpokladu, že jsou rizika plynoucí z této transakce přiměřená a minimalizovaná.

V každém případě musí představenstvo tento zájem v kontextu celé akvizice jasně identifikovat a v případě každého rozhodnutí musí být patrné, jaký přínos po zvážení všech jeho negativ a alternativ pro realizaci zájmu společnosti má. Čím rizikovější krok, tím vyšší jsou nároky na jeho obhajitelnost a odůvodnění.

### 5.5.3. Standard vyhodnocení

Ani ohledně způsobu, kterým mají být informace získané na základě due diligence anebo případně i mimo ni alternativními způsoby, neposkytuje česká teorie ani praxe prakticky žádná vodítka ohledně toho, které jednání je pečlivé a které již ne.

Členům statutárního orgánu proto nelze než podle německého vzoru doporučit řádnou dokumentaci všech relevantních skutečností a důvodů pro přijímání rozhodnutí, především pak zvážení přínosů a nevýhod zvažovaných řešení jakož i jejich alternativ<sup>231</sup>. Požadavky budou přímo úměrné kontroverznosti a překvapivosti přijímaného rozhodnutí, například rozhodne-li se statutární orgán due diligence před uzavřením vůbec neprovést, přestože by to bylo v dané situaci očekávatelné, rezignuje na provedení due diligence v určitých oblastech či v obvyklém rozsahu atd.

Členům statutárního orgánu přísluší určit, jakou váhu pro své rozhodnutí jednotlivým informacím přiřadí, přičemž tato se bude lišit podle okolností každé transakce. Kritéria hodnocení jednotlivých informací by však v souladu s požadavkem pečlivosti měla být odůvodněná, přezkoumatelná a reflektovat rizika v rámci celé transakce, a především korespondovat s jejím účelem a na jeho pozadí poměřována.<sup>232</sup> Případná rizika musí být kompenzována v pozdějších fázích transakce.

---

<sup>231</sup> toto koneckonců doporučuje i Lasák, viz LASÁK a kol., op. cit., s. 420 a násl.

<sup>232</sup> V případě smluv s dodavateli či zákazníky je třeba věnovat pozornost smlouvám obsahující ustanovení o změně kontroly (tzv. change-of-control clauses), jež stanoví ukončení anebo jiné změny v případě předem stanovených změn na straně prodávajícího, především tehdy, jedná se o klíčové smluvní vztahy.

## 6. Kompenzace omezeného přístupu

### 6.1 Prostředky kompenzující omezení přístupu k informacím a nástroje managementu rizika v SRN

Odmítla-li některá ze stran zpřístupnit informace potřebné pro provedení due diligence anebo identifikoval-li kupující na základě due diligence zdroje rizik, považuje německá teorie pokračování v transakci namísto ukončení své účasti v ní za slučitelné s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího tehdy, byla-li tato rizika vyhodnocena a způsob rozložení rizika mezi stranami odpovídajícím způsobem kompenzováno. Jako nástroje kompenzace rizik slouží především prohlášení a záruky a specifická odškodnění a s nimi spojená post-acquisition due diligence.

Obvyklou formou kompenzace rizika je přitom sleva z kupní ceny (typické pro prohlášení a záruky) či jejich oddělení od kupní ceny a jejich adresování odděleně (typické pro indemnity).

#### 6.1.1 Prohlášení a záruky stran (*Representations and warranties*)

První nástroj pro alokace rizik představují tzv. prohlášení a záruky (*representations and warranties*).<sup>233</sup> *Representations* představují prohlášení týkající se aktuálního stavu předmětu koupě, tj. prohlášení, že má určité vlastnosti. *Warranties* se rozumí záruky adresující rizika, u nichž není jasné, zda se realizují anebo ne.<sup>234</sup> Spolu s ustanovením o výši kupní ceny, resp. způsobu jejího výpočtu představují jádro celé kupní smlouvy i předsmulvních vyjednávání. Zpravidla kopírují závěry obsažené v due diligence reportu a tedy rizika, která se stranám do uzavření kupní smlouvy nepodařilo odstranit.<sup>235</sup>

Německá akviziční praxe koncipuje prohlášení a záruky buď jako ujednání o vlastnostech předmětu koupě ve smyslu § 433 odst. 1 BGB anebo formou samostatných záruk dle § 311 odst. 1 BGB anebo nesamostatných záruk dle § 443 a násl. BGB<sup>236</sup>.

Prohlášení a záruky se zpravidla neposkytují pro každé zjištěné riziko, ale pouze pro vlastnosti předmětu koupě, které byly pro rozhodnutí o provedení akvizice rozhodující.<sup>237</sup> Vztahují se k celé škále oblastí<sup>238</sup> a dle míry rizika se mohou překrývat se specifickými

<sup>233</sup> lze se také setkat pojmy "záruky", "prohlášení a ujištění", praxe v tomto ohledu není jednotná

<sup>234</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 171.

<sup>235</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 557.

<sup>236</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 554 a násl.

<sup>237</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 557.

<sup>238</sup> Mezi obvyklé patří prohlášení a záruky týkající se vlastnického titulu k předmětu transakce, správnosti účetních závěrek, vlastnického titulu k věcem nemovitým a jiným podstatným součástem závodu, dodržení pravidel compliance a legalita výkonu činnosti předmětu transakce, absence vyšetřování soutěžními orgány atd.

odškodněními. Při koncipování prohlášení a záruk se stranám přiznává široká míra autonomie. Porušení prohlášení a záruk zakládá objektivní odpovědnost<sup>239</sup>, ledaže si strany ujednájí jinak. Porušení je zpravidla sankcionováno slevou z kupní ceny, která bývá často paušalizovaná.

Zárukou (*Garantien*) může prodávající garantovat nastání určitého následku (*Erfolgsgarantien*), ale i to, že se kupujícího nedotkne jisté riziko (*Unsicherheitsgarantien*).<sup>240</sup> Obvykle se vztahují k řádnému vedení účetnictví, výši základního kapitálu či stavu předmětu koupě, například pozemkům závodu, obchodním podílům, zásobám, zaměstnancům, obchodním vztahům atd.<sup>241</sup> Prodávajícího mohou zavazovat k neomezenému ručení i k ručení v omezeném rozsahu za předem stanovených podmínek; mohou být objektivní i subjektivní.<sup>242</sup> Stejně jako prohlášení a záruky mohou omezit výši kompenzace (*liability cap*).<sup>243</sup> Omezení její výše, resp. způsob jejího výpočtu, je opět věcí dohody stran. Zpravidla představují procentuální vyjádření z kupní ceny, možná je i jejich modifikace v čase.<sup>244</sup> Uplatnitelnost záruk lze vázat i na další podmínky (*qualifiers*),<sup>245</sup> například relevanci<sup>246</sup> anebo povědomí strany o nich (skutečného, tzv. *actual knowledge*, vědomí prodávajícího, nejlepší vědomí prodávajícího, tzv. *best knowledge*) anebo poskytovat záruku pouze po určité časové období.<sup>247</sup>

Kromě prodávajícího může záruky poskytovat též management (*Managementgarantien*), které se zpravidla vztahují ke každodennímu fungování společnosti,

---

Obvyklé jsou i záruky týkající se ochrany životního prostředí, daní, odpovědností za výrobky, probíhající soudní spory. - podle potřeby bývají k dispozici různé formuláře (viz BEISEL, ANDREAS, op. cit., s. 165). Prohlášení a záruky může poskytovat i kupující, zpravidla se týkají nakládání se získanými informacemi či zákazem konkurence či oslovování zaměstnanců prodávajícího anebo že v době jednání nebyl se zaměstnanci prodávajícího v jakémkoli kontaktu.

<sup>239</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 557.

<sup>240</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 562.

<sup>241</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 558.

<sup>242</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 565.

<sup>243</sup> BEISEL, KLUMPP, op. cit., s. 565.

<sup>244</sup> Zvláštní případy, v nichž nebývá výše pokuty omezena, představují především prohlášení a záruky týkající se základních náležitostí transakce – typicky vlastnictví převáděného podílu či řádnosti založení a existence některé ze smluvních stran (viz ACHOUR, Gabriel, FRÖHLICHOVÁ, Tereza. Prohlášení a ujištění v akvizičních transakcích. *EPRAVO.CZ Magazine*. 2017, roč. 11, č. 1, s. 103–108. ISSN 1802-1492. S. 108). Může se však jednat i o „případy, kdy se smlouvy s obchodními partnery ukáží jako neplatné, či o přítomnost trestného činu (podvod), nedostatečnou kapitalizaci, existenci dodatečných daňových a poplatkových povinností, resp. porušení obvyklých povinností na straně korporace, příp. ze strany managementu či stávajících vlastníků, specifickým způsobem (např. úmyslně, trestným činem.“ (viz HUSTÁK, Zdeněk, MAREK, Karel. Koupě obchodního závodu – k některým předpokladům uplatnění práv z vadného plnění. *Bulletin advokacie*. 2015, roč. 22, č. 5, s. 28-32. ISSN 1210-6348).

<sup>245</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 165 a násl.

<sup>246</sup> např. ve vztahu k dodržování zákonů či zachování závazků. V těchto případech není obvyklé garantovat dodržení všech právních předpisů, zaprvé protože většina firem v praxi nějakým zákon méně významným způsobem porušuje, zadruhé se v rámci vyjednávání jedná o velmi agresivní požadavek, který druhá odmítá akceptovat. To samé platí v případě smluv uzavřených se třetími osobami, některá z nich většinou obsahuje change-of-control clause, na základě které bude nutná její renegotiace.

<sup>247</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 165 a násl.

kteře spadá do jeho kompetence. Přestože povinnost poskytovat tyto garance nevyplývá z AktG ani z GmbHG, bývají v rámci transakce často vyžadovány.<sup>248</sup> Prohlášení a záruky bývají zpravidla ujednávány ke closingu.<sup>249</sup>

Kupní smlouva zpravidla k prohlášením a zárukám komplementárně vylučuje či alespoň modifikuje zákonného režimu odpovědnosti za vady. Kromě vyloučení pro účely akvizic prakticky nepoužitelných sankcí (povinnost dodat novou věc, odstoupit od smlouvy, náhradu škody) obsahuje tato modifikace obvykle i vlastní definice toho, co se rozumí, podstatným porušením smlouvy a jejich sankce. Výše sankce pak zpravidla reflektuje zájem stran a předvídatelnosti výše škody a způsobu jejího vypořádání. Především finanční investoři zpravidla nemívají zájem na dlouhotrvajících arbitrážích ohledně sporů týkajících se předmětu koupě, jelikož na rozdíl od například strategických investorů neprovádí akvizice se zájmem předmět koupě provozovat, ale dále jej výhodně prodat a trvající řízení jsou v tomto ohledu nevítaná komplikace.

### 6.1.2 Specifická odškodnění (*Indemnities*)

Další z nástrojů představují tzv. speciální náhrady či specifické odškodnění (*indemnities*). Tyto adresují rizika známá stranám v okamžiku uzavření smlouvy, u kterých nelze určit, jestli se materializují a případně v jakém rozsahu<sup>250</sup> a za něž kupující zpravidla nechce odpovídat.<sup>251</sup> Typicky bývají využívány v oblastech jako životního prostředí, daně, probíhající soudní spory, odpovědnosti výrobce a vadný výrobek.<sup>252</sup> Bývají založeny na objektivní odpovědnosti a pro uplatnění nároku tak stačí pouze doložit, že došlo k podmínce obsažené v ujednání<sup>253</sup>

V praxi rozšířenou možnost představují ujednání tzv. *Freigrenzen* a *Freibeträge*, anebo tzv. klauzule *de minimis*. Na základě klauzulí *de minimis* jsou v rámci ručení zohledněny pouze škody převyšující určitou hranici. *Freibeträge* ukládají prodávajícímu povinnost v případě nahradit škodu v rozsahu, ve kterém překročí předem stanovenou

---

<sup>248</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 168.

<sup>249</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 164. V období od uzavření kupní smlouvy až po přechod vlastnického práva toto upravují tzv. *covenants*, jež mezi sebou uzavřeli prodávající a kupující.

<sup>250</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 171.

<sup>251</sup> HANKE, Kerstin, SOCHER, Oliver. Fachbegriffe aus M&A und Corporate Finance. *Neue juristische Wochenschrift*. 2010, roč. 63, č. 22, s. 1576-1577. ISSN 0341-1915. S. 1576.

<sup>252</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 172.

<sup>253</sup> HETTLER a kol., op. cit., s. 171.

hranici.<sup>254</sup> *Freigrenzen* naproti tomu ukládají prodávajícímu uhradit celou škodu vzniklou v důsledku dosažení určité hranice ujednané v prohlášení.<sup>255</sup>

### 6.1.3 Další nástroje distribuce rizika

Prohlášení a záruky i specifická odškodnění bývají pravidla kombinovány s tzv. postkviziční *acquition due diligence*, již provádí kupující za účelem zjištění případných vad a nedostatků předmětu koupě s cílem uplatnit jeho případné vady vůči kupujícímu.

Obvyklou součástí modifikace režimu odpovědnosti za vady bývá i modifikace délky promlčecích lhůt<sup>256</sup> či ujednání doby, po jejímž uplynutí lze nejdříve podat žalobu poté, co kupující prodávajícího na zjištěnou vadu upozornil (*cooling-off period*) s cílem zabránit tak tomu, aby ihned pro realizaci transakce docházelo k podávání žalob.

### 6.1.4 Péče řádného hospodáře při alokaci rizika mezi smluvními stranami

Přestože německá literatura opakovaně zdůrazňuje provázanost povinnosti a způsobu provedení *due diligence* s režimem odpovědnosti za vady a prohlášeními a zárukami smluvních stran s odkazem, že všechna rizika musí být kompenzována, bližší analýza, jak mají strany transakce postupovat, aby byly dodrženy požadavky péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího, chybí a omezuje se pouze na konstatování, že konkrétní podoba tohoto režimu závisí na okolnostech každé jednotlivé transakce. Obecné vodítko, jak při jejich konstruování postupovat, tedy neexistuje a zůstává v podstaty věci věci vyjednávání, která není, až na excesy, podrobena kontrole, jelikož spadá do širokého prostoru pro uvážení členů statutárních orgánů.

## 6.2 Prostředky kompenzující omezení přístupu k informacím v ČR

Přestože německá teorie tedy standard péče řádného hospodáře při alokaci rizik mezi smluvními stranami blíže nevymezuje, poskytují česká právní úprava a teorie dostatek vodítek pro formulaci alespoň obecných zásad, jak v českém právu při koncipování standardu péče řádného hospodáře postupovat, aby byl standard dodržen.

K alokaci rizik budou v českém právu soužit především právní úprava odpovědnosti za vady, smluvní pokuta a záruka za jakost.

<sup>254</sup> BEISEL KLUMPP, op. cit., s. 567.

<sup>255</sup> BEISEL KLUMPP, op. cit., s. 567.

<sup>256</sup> Prodloužení promlčecí doby je obvyklé především v případech odpovědnosti za ekologické škody, právní vady předmětu koupě, odpovědnosti výrobce anebo porušení daňových povinností.

### 6.2.1 Odpovědnost za vady

První z možných nástrojů alokace rizika mezi stranami představuje odpovědnost za vady předmětu koupě. Ustanovení § 2095 o.z. výslovně umožňuje sjednat vlastnosti předmětu koupě a může tedy sloužit jako právní základ pro prohlášení.<sup>257</sup>

Přípustností např. prohlášení stran o řádném vedení účetnictví či dodržování všech relevantních právních předpisů jako vlastnosti převáděného obchodního podílu aproboval Nejvyšší soud ve svém rozhodnutí sp.zn. 29 Cdo 938/2012 z 26.03.2014, dle kterého *"převádí-li prodávající akcii obsahující všechny zákonem (a případně stanovami) stanovené náležitosti a bez právních vad, je třeba jeho plnění považovat zásadně za řádné, není-li stranami ujednáno něco jiného. Lze si tak např. sjednat jako "vlastnost" akcie i určité "vlastnosti" podniku společnosti, předpokladem pro to, aby takové vlastnosti podniku společnosti bylo možné považovat za sjednané (vymíněné vlastnosti akcie je však právě odpovídající ujednání stran."*<sup>258</sup> Strany transakce tedy mohou jako vlastnosti obchodního podílu ujednat charakteristicky které se vztahují k závodu, resp. jeho části, inkorporující identifikovaná rizika např. vypovězení smluv s dodavateli či způsob vedení účetnictví. Nemá-li převáděný podíl nebo závod nebo jeho část v prohlášení vymíněné vlastnosti, jedná se o vadu zakládající odpovědnost prodávajícího za vady ve smyslu § 2099 o.z.

Možnost ujednání si vlastností předmětu transakce navíc v kontextu režimu odpovědnosti za vady nebude ani pouhou možností, jako spíše nezbytností. Dle § 2095 a násl. o.z. je v rámci plnění prodávající povinen předat prodávajícímu předmět koupě bez vad a s ujednanými vlastnostmi. Věc je vadná tehdy, nemá-li vlastnosti obvyklé s ohledem na její účel anebo vlastnosti, jež si strany ujednaly (viz § 2099 odst. 1 o.z.).<sup>259</sup> Ujednání si vlastností předmětu koupě v případě převodu obchodního podílu představuje nezbytný předpoklad pro

---

<sup>257</sup> Právní základ pro prohlášení představují v českém právu ustanovení § 2095-2096 o.z. pro věci movité, ustanovení § 2131 ve spojení s § 2095 o.z. pro věci nemovité a § 2095 a § 2183 ve spojení s § 2095 o.z. pro koupi závodu, resp. jeho části. Právní základ pro záruky představuje záruka za jakost dle § 2113 o.z. Specifická odškodnění lze považovat za zvláštní případ prohlášení.

<sup>258</sup> nebo nejnověji v usnesení Nejvyššího soudu ze dne 09.09.2015, sp. zn. 29 Cdo 1109/2015: *„Vymínil-li si nabyvatel akcií ve smlouvě o převodu akcií určité vlastnosti, které musí mít závod společnosti – emitenta převáděných akcií, stávají se takto vymíněné vlastnosti závodu společnosti zprostředkovaně vlastnostmi převáděných akcií podléhajících právní úpravě zodpovědnosti za vady zboží. Případný nedostatek vymíněných vlastností závodu společnosti je faktickou vadou, nikoli vadou právní.“*; pro převod obchodního podílu ve společnosti s ručením omezeným bylo toto dovozeno v usnesení Nejvyššího soudu ze dne 15.08.2012, sp. zn. 29 Cdo 2427/2011.

<sup>259</sup> Nejvyšší soud v tomto ohledu hovoří o vlastnostech vymíněných



uplatnění práv kupujícího z vadného plnění,<sup>260</sup> jelikož „*Nejvyšší soud dlouhodobě vychází z názoru, že zejména u podílu z účelu užití vzhledem k jeho individuální povaze zásadně obecně nelze vycházet z obecného určení jakosti zboží*“<sup>261</sup> vzhledem k tomu, že „*každá obchodní korporace či závod představuje zcela unikátní soubor aktiv, dluhů, personální složky atd.*“<sup>262</sup> Obchodní podíly, závody či případně jejich části se vzhledem k jejich jedinečné charakteristice souborů práv a věcí se liší do té míry, že je prakticky vyloučené obecné vymezení jejich obvyklého účelu a vlastností.<sup>263</sup> Ve vztahu k nedostatkům jednotlivých položek včetně například nesprávných údajů platí, že je „*jako vadu nelze bez dalšího považovat, pokud nemají vliv na schopnost závodu provozovat podnikatelskou činnost a nejsou dlouhodobější vlastností závodu. Odpovědnost za nesprávné údaje by však byla dána, pokud by prodávající kupujícího ve smlouvě výslovně ujistil, že kupovaný závod má dané vlastnosti.*“<sup>264</sup>, resp. převzal záruku za jakost.<sup>265</sup> Nebude-li tedy vada jako vada označena, nebude možné odpovědnost za vady uplatnit, a přesné vymezení jejich vlastností je tak pro uplatnění režimu za vady *zcela klíčové*.

Pro efektivní reflexi alokace rizika mezi stranami smlouvy bude dále nevyhnutelná modifikace sankcí režimu odpovědnosti za vady. Režim odpovědnosti rozlišuje mezi vadami představujícími podstatné porušení smlouvy a mezi vadami, které smlouvu porušují pouze nepodstatným způsobem. Podstatnou vadou se rozumí „*vady, které mají vliv na způsobilost naplnit tento účel anebo které zásadně snižují hodnotu závodu*“<sup>266</sup> a mající výrazný vliv na provozuschopnost závodu.<sup>267</sup> Škoda způsobená nezpřístupněním citlivých informací však ve většině případů bude představovat spíše nepodstatné než podstatné porušení smlouvy. Též sankce stanovené za obojí porušení smlouvy jsou pro účely akvizic nevhodné, jelikož pro strany transakce bývá charakteristický zájem a předvídatelnosti škody.

V praxi si proto smluvní strany i v ČR ujednávají pomocí prohlášení a záruk vlastnosti předmětu koupě jakož i sankci za jejich porušení, typicky v podobě slevy z kupní ceny anebo

<sup>260</sup> HUSTÁK, Zdeněk, SEDLÁČEK, Tomáš. Poznámky k uplatňování práv z vad při koupi podílu obchodní korporace z pohledu právní praxe. *Obchodněprávní revue*. 2016, roč. 8, č. 2, s. 39-46. ISSN 1803-6554. S. 42.

<sup>261</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit. 104.

<sup>262</sup> HUSTÁK, SEDLÁČEK, op. cit. s. 40.

<sup>263</sup> pro obchodní podíl viz usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26.10.2010, sp.zn. 5452/2008: "*zatímco u zboží lze (...) vycházet při posuzování případných vad z toho, že zboží musí mít jakost a provedení, jež se hodí pro účel stanovený ve smlouvě, nebo není-li tento účel ve smlouvě stanoven, pro účel k němuž se takové zboží zpravidla užívá, u obchodního podílu z účelu užití vzhledem k jeho individuální povaze zásadně vycházet nelze*"

<sup>264</sup> HULMÁK, Milan a kol. *Občanský zákoník V. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055-3014). Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. xxv, 2046 s. ISBN 978-80-7400-287-8.

<sup>265</sup> HULMÁK a kol., op. cit., s. 474.

<sup>266</sup> HULMÁK a kol., op. cit., s. 476.

<sup>267</sup> HULMÁK a kol., op. cit., s. 476.

smluvní pokuty<sup>268</sup>; a s výjimkou kogentních ustanovení nahrazení zákonného režimu specifickými smluvními ujednáními, která stranám přiznávají v případě porušení prohlášení specifické nároky zpravidla v podobě kupní ceny anebo smluvní pokuty a vylučují aplikovatelnost zákonných ustanovení o odpovědnosti za vady s výjimkou těch kogentních.<sup>269</sup> Porušení prohlášení bývá zpravidla sankcionováno formou slevy z kupní ceny, lze si však představit i sankci formou smluvní pokuty ve smyslu § 2048 o.z.<sup>270</sup>

### 6.2.2 Záruky za jakost

Další možnost úpravy představují výše uvedená záruka za jakost ve smyslu § 2113 o.z., dle které „*se prodávající zavazuje, že věc bude po určité době způsobilá k použití pro obvyklý účel nebo si zachová obvyklé vlastnosti*“ kterou lze použít v případě všechny typů kupních smluv uvedených v o.z.<sup>271</sup> a to formou nesamostatné záruky rozšiřující režim odpovědnosti za vady anebo formou tzv. nesamostatné záruky za vady jdoucí nad rámec režimu odpovědnosti za vady,<sup>272</sup> které je založené v obou případech na objektivní odpovědnosti.<sup>273</sup> Je tedy třeba poznamenat, že samotné ujednání záruky kupujícího práv z odpovědnosti za vady nezbavuje.

### 6.2.3 Specifická odškodnění (*Indemnities*)

Co se tzv. specifických odškodnění (*indemnities*) týče, lze je tedy koncipovat jako "samostatnou linii nároků"<sup>274</sup>. Výše uvedené se přitom uplatní i v kontextu specifických odškodnění.

### 6.2.4. Omyl

V rámci alokace rizika by strany měly též zohlednit právní režim úpravy omylu v předmětu jednání (*error in qualitate*), jelikož, jak uvádí P. Čech citujíc rozhodnutí NS sp.

---

<sup>268</sup> Přípustnost zajištění porušení prohlášení pomocí smluvní pokuty výslovně připouští i NS, jelikož se jedná porušení povinnosti prodávajícího předat předmět koupě s ujednanými vlastnostmi (viz rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 23.06.2016, sp. zn. 33 Cdo 2648/2016).

<sup>269</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit., s. 106.

<sup>270</sup> viz rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 23.06.2016, sp.zn. ve věci 33 Cdo 2648/2016, protože smluvní pokutou se dle § 2048 o.z. zajišťuje porušení smluvní povinnosti, kdy viz NS v citovaném rozhodnutí uvedl, že pod porušení smluvené povinnosti je třeba subsumovat i porušení prohlášení, protože v tom případě povinnost dodat věc s ujednanými vlastnostmi

<sup>271</sup> TICHÝ, op. cit., s. 204.

<sup>272</sup> TICHÝ, op. cit., s. 205.

<sup>273</sup> TICHÝ, op. cit., s. 207.

<sup>274</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit., s. 108.

zn. 1 Odon 150/97 z 22.4.1998, „za omyl v předmětu právního úkonu je nutno považovat i omyl týkající se vlastností tohoto předmětu. Za vlastnost obchodního podílu jako předmětu právního úkonu je nutno považovat i rozsah a obchodního jmění, resp. čistého obchodního jmění společnosti, o jejíž obchodní podíl se jedná, neboť od tohoto závisí hodnota obchodního podílu.“

Záruky a prohlášení přitom představují podstatný faktor pro rozhodování smluvních stran, zda smlouvu uzavřít – kdyby nebyly pravdivé, strany by tuto smlouvu neuzavřely,<sup>275</sup> jelikož, „tato tvrzení jsou důležitá pro uzavření samotné akviziční smlouvy, neboť kupující se na jejich pravdivost spoléhá a při uzavření akviziční smlouvy z nich vychází. (...) Jinými slovy, pokud by příslušná tvrzení o sjednaných (vymíněných) vlastnostech byla nepravdivá, kupující by akviziční smlouvu neuzavřel.“<sup>276</sup>

V tomto případě sjednaly-li by si strany, že určitá vlastnost předmětu koupě představuje rozhodnou okolnost jejich rozhodnutí o koupi, což § 583 o.z. připouští,<sup>277</sup> která by se následně ukázala jako nepravdivá, jednalo by se o relativně neplatné právní jednání, strany by proto v rámci prohlášení a záruk měly jasně jejich vztah k § 583 a násl. o.z. upravit.

#### 6.2.5 Péče řádného hospodáře při koncipování prohlášení a záruk

Stejně jako v SRN, ani česká právní úprava přes poměrně rozsáhlé zdroje týkající se odpovědnosti za vady obchodního podílu či závodu neposkytuje mnoho konkrétních vodítek, jak při vyjednávání a koncipování prohlášení a záruk (či specifických odškodnění) postupovat; judikatura se v této souvislosti omezuje na konstatování, že porušením péče řádného hospodáře je sjednání ceny, která je pro společnost nevýhodná<sup>278</sup> a že „členové statutárního orgánu poruší povinnost péče řádného hospodáře, pokud pro společnost nedosáhli takového zisku, jaký byl reálný“ nicméně i zde NS následně připustil nutnost vzít v potaz další faktory při rozhodování, které musí členové statutárního orgánu vzít v potaz.<sup>279</sup>

I při kompenzaci rizika v podobě prohlášení a záruk a sankcí za jejich porušení se tedy pro kupujícího uplatní především zásady loajality a dle konkrétní situace odpovídající míra náležité péče.

Z judikatury výslovně vyplývá, že mají-li nastat zamýšlené účinky prohlášení a záruk, musí strany v zárukách výslovně uvést, že se jedná o ujednané vlastnosti předmětu koupě a

<sup>275</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit., s. 104.

<sup>276</sup> P. Čech „K převodu obchodního podílu“

<sup>277</sup> LAVICKÝ, op. cit., s. 2105.

<sup>278</sup> rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 18.08.2011, sp. zn. 29 Cdo 1955/2010.

<sup>279</sup> usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23.11. 2005, sp. zn. 5 Tdo 1143/2005.

případně též skutečnost, které z prohlášení a záruk (pokud ne všechny) považují za rozhodující pro koupi. Strany by měly též uvést, jakým způsobem mají být tato prohlášení a záruky vykládána, event. zcela jasně indikovat, jaký je mezi jejich jednotlivými prohlášeními vztah. Jasně je třeba definovat, které všechny okolnosti představují porušení prohlášení, jaká sankce za jejich porušení hrozí a případně vztah celého režimu odpovědnosti k zákonnému režimu stanovenému o.z.<sup>280</sup> Je třeba opakovaně zdůraznit, že pokud strany něco z tohoto zanedbají, uplatní se zákonný režim odpovědnosti za vady.

Pozornost je třeba věnovat i vymezení způsobu zjištění a oznámení vady i eskalační procedury.<sup>281</sup> Kupujícímu nelze než doporučit „*smluvně sjednat nejen konkrétní lhůty pro samotné kvalifikované oznámení vady, ale též podrobnější způsob ověření vady (např. znaleckým posudkem), případně další podmínky*“<sup>282</sup>. Při koncepci je třeba přesně zohledňovat o jakou vadu se jedná, způsob její detekce i časové rozmezí, kdy ji lze odhalit a jak a tedy i lhůtám, v nichž mají být případné vady notifikovány a především skutečnost, že se kupujícímu přičítá povědomí osob, jež v rámci transakce využil pro plnění svých povinností (pomocníci, *Erfüllungshelfen*).

Stejnou pozornost zasluhuje stanovení výše smluvní pokuty, resp. slevy z kupní ceny či jiné sankce, která by měla zahrnout též veškeré náklady, které druhé straně ve spojení s uplatněním vady vznikly. Strany by měly zvážit využití omezení maximální výše náhrady či jiných qualifiers. Při konstruování jednotlivých prohlášení by měly zohlednit význam jednotlivých prohlášení v rámci celé transakce a podle toho rozlišovat v omezení jejich maximální výše. Zcela zásadní význam pro celou transakci mají tzv. statusová prohlášení. Ta se vztahují ke skutečnostem, na nichž celá transakce takřikajíc „stojí“ (týkají se například vlastnictví předmětu koupě, řádného založení a existence společnosti atd.), u nichž se proto žádná maximální výše náhrady neuplatňuje.

V případě vyjednávání je obvyklou strategií, že se prodávající pokouší vyloučit z odpovědnosti vše, co bylo druhé straně sděleno před uzavřením kupní smlouvy.<sup>283</sup> Prakticky nevyhnutelný požadavek, takže o to víc zajistit, že si členové skutečně řekli všechno, co měli, protože přičitatelnost.

Závěrem je třeba zdůraznit, že výše uvedené instrumenty nepředstavují výlučnou možnost, jak případné riziko v transakci adresovat. Obvyklými se v poslední době stává i

---

<sup>280</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit., s. 105.

<sup>281</sup> HUSTÁK, SEDLÁČEK, op. cit., s. 45.

<sup>282</sup> HUSTÁK, SEDLÁČEK, op. cit., s. 43.

<sup>283</sup> ACHOUR, FRÖHLICHOVÁ, op. cit., s. 105.

pojištění prohlášení a záruk (*warranty & indemnity insurance*), především pak těch statusových, jako další možnost se pak objevují i zajištění prohlášení a záruk pomocí vázaných účtů, myslitelné však bývá i pokračující účast prodávajícího v prodávané společnosti v nějaké formě.<sup>284</sup>

---

<sup>284</sup> KRATOCHVÍLOVÁ, op. cit.

## 7. Závěr

Tato práce si kladla za cíl zodpovězení celkem tří otázek: zaprvé, zda lze v českém právu vymezit standard péče řádného hospodáře při akvizicích při zpřístupňování informací o cílové společnosti a zásady jeho vyhodnocení, zadruhé, jaká je podoba tohoto standardu, a zatřetí (a spíše subsidiárně), do jaké míry může při formulaci tohoto standardu pomoci německé právo.

Její závěry jsou následující:

Z provedeného srovnání vyplývá, že vzhledem k jedinečnosti každé akvizice tento standard sice vymezit lze, jedná se však spíše o soubor obecných doporučení než stanovení konkrétních pravidel, které jednání je přípustné a které už nikoli.

V souladu s ustanovením § 159 odst. 1 o.z. je péče řádného hospodáře tvořena dvěma složkami – jednáním s nezbytnou loajalitou a s potřebnými znalostmi a pečlivostí. Jednání s potřebnými znalostmi a pečlivostí představuje základními mantinely tohoto standardu i při akvizicích. Strany jsou v rámci akvizičních transakcí povinny jednat tak, aby na sebe nepřejímaly nepřiměřená rizika a přijetí veškerých rizik musí být odůvodněné, kompenzované a po zvážení alternativ. Pojem nepřiměřeného rizika se vždy posuzuje dle konkrétních okolností daného případu a s ohledem na poměrně široký prostor pro uvážení, který je třeba členům statutárních orgánů při rozhodování přiznat.

Jako první autorka analyzovala péči řádného hospodáře při zpřístupňování citlivých informací týkajících se společnosti. Dovedla, že povinnost provádět vždy před uzavřením kupní smlouvy due diligence v České republice stejně jako v SRN nelze dovodit. Poukazuje na to, že případná rizika lze kompenzovat v pozdějších stádiích transakce. Dovojuje však, že v souladu s povinností náležité péče mají obě strany povinnost identifikovat rizika transakce, kvantifikovat je, konfrontovat je se zájmem, který si od realizace této transakce slibují, a tedy provedení due diligence alespoň zvážit. Zakoňuje, že odmítl-li by prodávající jak provedení due diligence, tak přiměřená prohlášení a záruky, bylo by pokračování v transakci porušením péče řádného hospodáře.

Souhlasí-li prodávající s due diligence či jinou formou zpřístupnění informací, je povinen uzavřít se subjekty, jimž budou tyto informace zpřístupňovány, dohodu o mlčenlivosti. Vzhledem k tomu, že zákon ukládá členům statutárních orgánů povinnost mlčenlivosti o informacích týkajících se společnosti, musí zájem společnosti na uveřejnění těchto informací převážet nad zájmem na jejich uchování. Členům statutárních orgánů se tak ukládá zhodnotit význam informací, jež mají být zpřístupněny, pro úspěch celé transakce,

dosažení férové ceny pro prodávajícího a adekvátní alokace rizika mezi kupními stranami, subjekty, jimž mají být tyto informace poskytnuty, způsob jejich poskytnutí a fázi transakce, v níž k tomu dojde. Prodávající je povinen též zhodnotit, jaké jsou alternativy jejich alternativy nezpřístupnění. Vždy platí, že zpřístupnění informací musí být odůvodněné a přiměřené fázi transakce a charakteru zájemce o koupi. Není-li tomu tak, je prodávající povinen informace nezpřístupnit.

Při vyhodnocování informací získaných na základě due diligence či jiným způsobem jsou členové statutárního orgánu kupujícího povinni postupovat s náležitou péčí a loajálně vůči společnosti. Pro přijetí informovaného rozhodnutí se nevyžaduje obstarání všech myslitelných informací. Rozsah obstaraných informací musí být přiměřený významu daného rozhodnutí, finanční náročnosti, rychlosti, s níž musí být rozhodnutí přijato. Nutnost obstarání informace musí být objektivně daná. V případě externích posudků má člen orgánu povinnost tuto osobu vybrat, poskytnout veškeré informace pro poskytnutí, přičemž tyto musí být pravdivé. Má povinnost odborný posudek sám vyhodnotit, v případě pochybností se doptat, případně obstarat další posudek. Je porušení péče řádného hospodáře, spolehne-li se člen orgánu automaticky na předaný posudek, aniž by jej kriticky vyhodnotil. To samé se uplatní v případě vertikální delegace. Potřeba posudku musí být objektivní, tvorba oportunních posudků se nepřipouští. Rozhodnutí je přijato v zájmu společnosti, jestliže přispívá k účelu, který si společnost od realizace transakce slibuje. V souladu s německou praxí autorka doporučuje rozhodnutí členů orgánu dokumentovat. Zdokumentovány by měly být především relevantní skutečnosti a důvodů pro přijímání rozhodnutí, především pak zvážení přínosů a nevýhod zvažovaných řešení jakož i jejich alternativ, což platí především u kroků, které jsou v dané situaci překvapivé či v rozporu s obvyklou praxí. Členové statutárního orgánu kupujícího by měli jasně stanovit relevanci, kterou jednotlivým informacím pro své rozhodnutí přiřadí, přičemž tato se bude lišit podle okolností každé transakce. Veškerá rizika, jež při vyhodnocování informací identifikují, jsou povinni reflektovat v pozdějších fázích transakce.

Formu reflexe představují v českém právu prohlášení, záruky jakosti a případně i ustanovení o omylu. Ani v tomto případě nelze dovodit konkrétní standard, který musí členové orgánu následovat, uplatní se tedy opět povinnost jednat loajálně a s náležitou péčí tak, jak by ve stejné situaci jednal srovnatelný člen statutárního orgánu v obchodní korporaci srovnatelné velikosti působící ve stejném anebo srovnatelném odvětví. Vzhledem k absenci obvyklého účelu závodu anebo obchodního podílu a aplikovatelnosti zákonného režimu odpovědnosti za vady jakož i skutečnosti, že případné vady zpravidla nepředstavují podstatné

vady, bude v souladu s péčí řádného hospodáře promítnutí zjištěných rizik ujednání stran o vlastnostech předmětu koupě. Aby prohlášení a záruky mohly vyvolat zamýšlené účinky, musí v nich strany výslovně uvést, že se jedná o ujednané vlastnosti předmětu koupě. Jelikož katalog prohlášení a záruk modifikuje zákonný režim anebo případně vytváření pro uplatnění nároků režim zcela nový, musí strany věnovat pozornost všem náležitostem tohoto režimu, nechtějí-li, aby se uplatnila zákonná úprava. Konkrétně jim přísluší vymezit vztah mezi jednotlivými prohlášeními, stanovit, jaké všechny okolnosti představují jejich porušení jakož i sankce, které za jejich porušení hrozí. Dále jim přísluší vymezit způsob zjištění a oznámení vady, včetně lhůty, v níž tak bude třeba učinit. Výše smluvní pokuty je věcí dohody stran, musí však korespondovat s mírou rizika, kterou kupující na sebe přebírá.

Ohledně otázky, do jaké míry je pro formulaci českého standardu péče řádného hospodáře využitelné německé právo autorka dovozuje, že jeho využitelnost je v tomto kontextu pouze omezená. Německé právo sice může poskytnout cenné podněty při provádění due diligence a následném vyhodnocování informací získaných na jejím základě, jelikož v tomto ohledu je doktrinální výklad velmi detailní, v oblasti kompenzace zjištěných rizik však žádná taková vodítka neposkytuje, standard péče řádného hospodáře lze však zrovna v případě vyjednávání prohlášení a záruk vymezit i jen s pomocí české judikatury a doktríny, které ji poskytují dostatek (byť) rámcových doporučení, jak postupovat.

Ptáme-li se tedy, zda lze standard péče řádného hospodáře v kontextu akvizic vymezit, autorka odpovídá, že ano. Chceme-li vědět, jaká je jeho konkrétní podoba, má autorka tu jedinou správnou právnickou odpověď: *To záleží.*



# Seznam použité literatury

## Prameny

### České právní předpisy

1. zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
2. zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění pozdějších předpisů
3. zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů

### Zahraníční právní předpisy

1. Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das durch Artikel 8 des Gesetzes vom 11. April 2017 (BGBl. I S. 802) geändert worden ist
2. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4123-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 8 des Gesetzes vom 10. Mai 2016 (BGBl. I S. 1142) geändert worden ist
3. Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909, 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 28. April 2017 (BGBl. I S. 969) geändert worden ist

## Monografie a učebnice

### České monografie a učebnice

1. ČECH, Petr, ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Vydání I. Praha: Ivana Hexnerová – Bova Polygon, 2016. 373 s. ISBN 978-80-7273-177-0.
2. ČERNÁ, Stanislava, ŠTENGLOVÁ, Ivana, PELIKÁNOVÁ Irena. *Právo obchodních korporací*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 640 s. ISBN 978-80-7478-735-5.
3. ELIÁŠ, Karel a kol. *Občanské právo pro každého. Pohledem (nejen) tvůrců nového občanského zákoníku*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 316 s. ISBN 978-80-7478-013-4.
4. HAVEL, Bohumil, *Obchodní korporace ve světle proměn. Variace na neuzavřené téma správy obchodních korporací*. Praha: Auditorium, 2010. ISBN 978-80-87284-11-7.
5. HULMÁK, Milan a kol. *Občanský zákoník V. Závazkové právo. Zvláštní část (§ 2055-3014). Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. xxv, 2046 s. ISBN 978-80-7400-287-8.

6. LASÁK, Jan, POKORNÁ, Jarmila, ČÁP, Zdeněk, DOLEŽIL, Tomáš. *Zákon o obchodních korporacích – Komentář*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 2872 s. ISBN 978-80-7478-326.
7. LAVICKÝ, Petr a kol. *Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1–654). Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. xx, 2380 s. ISBN 978-80-7400-529-9.
8. MANCELOVÁ, Silvia. *Loajalita a péče řádného hospodáře v akciové společnosti*. Praha: C.H. Beck, 2015. 132 s. ISBN 978-80-7400-584-8.
9. NÉMETHY, Lázsló. *Úspěšný prodej firmy: ve správný čas a za dobrou cenu*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2011. 208 s. ISBN 978-80-251-3417-7.
10. POKORNÁ, Jarmila. *Obchodní společnosti a družstva*. Praha: C. H. Beck, 2014. xxx, 414 s. ISBN 978-80-7400-475-9.
11. POKORNÁ, Jarmila, KOVAŘÍK, Zdeněk, ČÁP, Zdeněk a kol. *Obchodní zákoník. Komentář. I. díl*. Praha: Wolters Kluwer, 2009. xxxv, 1079 s. ISBN 978-80-7357-491-8.
12. RICHTER, Tomáš. *Insolvenční právo*. 2. doplněné a upravené vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017, 586 s. ISBN 978-80-7552-444-7.
13. ŠTENGLOVÁ, Ivana, HAVEL, Bohumil, CILEČEK, Filip, KUHN, Petr, ŠUK, Petr. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 994 s. ISBN 978-80-7400-480-3.
14. ŠTENGLOVÁ, Ivana, PLÍVA, Stanislav, TOMSA, Miloš a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 13. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. xxii, 1447 s. ISBN 978-80-7400-354-7.
15. ŠVESTKA, Jiří, DVOŘÁK, Jan, FIALA, Josef a kol. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I (§ 1 až 654)*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. lxxv, 1667 s. ISBN 978-80-7478-370-8.
16. TICHÝ, Luboš. *Kupní smlouva v novém občanském zákoníku: komentář: § 2079–2183*. Praha: C. H. Beck. Beckovy komentáře, 2014. xxiii, 503 s. ISBN 978-80-7400-521-3.

### **Zahraníční monografie a učebnice**

1. BEISEL, Daniel, KLUMPP, Hans-Hermann. *Der Unternehmenskauf*. 7. vyd. München: C.H.Beck, 2016. 669 s. ISBN 978-3-406-66509-7.
2. BÜRGERS, Tobias, KÖRBERS, Torsten (vyd.) *Aktiengesetz*. 3. vyd. Heidelberg: C.F.Müller, 2017. xxvi, 2672 s. ISBN 978-3-8114-4213-9.
3. HILL, Claire A., DAVIDOFF SOLOMON, Steven, (ed.). *Research Handbook on mergers and acquisitions*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2016. xvi, 480 stran. ISBN 978-1-78471-147-4.
4. GOETTE, Wulf, HABERSACK, Mathias (vyd.). *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2. §§ 76-117: MitbestG DrittelbG*. 4. vyd. München: C.H.Beck / Verlag Franz Vahlen, 2014. 1728 s. ISBN 978-3-406-63822-0.

5. HETTLER, Stephan, STRATZ, Rolf-Christian, HÖRTNAGL, Robert, a kol. *Beck'sches Mandatshandbuch Unternehmenskauf*. 2. vyd. München: C.H.Beck, 2013. xxvi, 709 s. ISBN 978-3-406-60-662-5.
6. HÜFFER, Uwe, KOCH, Jens. *Aktiengesetz*. 12. vyd. München: C.H.Beck, 2016. xli, 2212 s. ISBN 978-3-406-69107-2.
7. KRAAKMAN, Reinier, et al. *The Anatomy of Corporate Law*. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2009. 352 s. ISBN 978-0-19-956584-9.
8. SPINDLER, Gerald, BACHMANN, Gregor. *Kommentar zum Aktiengesetz: AktG Band I: §§ 1-149*. 3. vyd. München: C. H. Beck, 2015. xliii, 2672 s. ISBN 978-3-406-66243-0.

## Odborné články

### České odborné články

1. ACHOUR, Gabriel, FRÖHLICHOVÁ, Tereza. Prohlášení a ujištění v akvizičních transakcích. *EPRAVO.CZ Magazine*. 2017, roč. 11, č. 1, s. 103–108. ISSN 1802-1492.
2. BEJČEK, Josef. Principy odpovědnosti statutárních a dozorčích orgánů kapitálových společností. *Právní rozhledy*. 2007, roč. 15., č. 17, s. 613-624. ISSN 1210-6410.
3. BERAN, Karel. Význam právních posudků vypracovaných advokáty v souvislosti s povinnostmi reprezentantů kapitálových společností jednat s péčí řádného hospodáře. *Bulletin advokacie*. 2004, roč. 11 č. 9, s. 17–28. ISSN 1210-6348.
4. BORSÍK, Daniel. Péče řádného hospodáře a pravidlo podnikatelského úsudku bez legend. *Obchodněprávní revue*. 2015, roč. 7, č. 7-8, s. 193-205. ISSN 1803-6554.
5. BROULÍK, Jan. Pravidlo podnikatelského úsudku a riziko. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4., č. 6, s. 161-167. ISSN 1803-6554.
6. ČECH, Petr. Péče řádného hospodáře a povinnost loajality. *Právní rádce*. 2007, roč. 15., č. 3, s. 4-16. ISSN 1210-4817.
7. ČECH, Petr. K převodu obchodního podílu. *Právní rádce*. 2007, roč. 15, č. 11, s. 30-33. ISSN 1210-4817.
8. ČERNÝ, Pavol. Předmluvní odpovědnost při vyjednávání akviziční transakce. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/predsmluvni-odpovednost-pri-vyjednavani-akvizicni-transakce-101981.html>
9. HÁMORSKÁ, Andrea. Povinnost členů orgánů obchodních korporací jednat s péčí řádného hospodáře po rekodifikaci. *Obchodněprávní revue*. 2012, roč. 4., č. 9, s. 250-256. ISSN 1803-6554.
10. HOUDEK, Zdeněk. Nad charakterem porušení fiduciárních povinností člena voleného orgánu. *Časopis pro právní vědu a praxi*. 2016, roč. 24, č. 4. s. 541-553. ISSN 1210-9126.

11. HUSTÁK, Zdeněk, MAREK, Karel. Koupě obchodního závodu – k některým předpokladům uplatnění práv z vadného plnění. *Bulletin advokacie*. 2015, roč. 22, č. 5, s. 28-32. ISSN 1210-6348.
12. HUSTÁK, Zdeněk, SEDLÁČEK, Tomáš. Poznámky k uplatňování práv z vad při koupi podílu obchodní korporace z pohledu právní praxe. *Obchodněprávní revue*. 2016, roč. 8, č. 2, s. 39-46. ISSN 1803-6554.
13. JOSKOVÁ, Lucie. Rozdělení působnosti v rámci kolektivního orgánu a jeho dopad na odpovědnost. [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1210–6348. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/rozdeleni-pusobnosti-v-ramci-kolektivniho-organu-a-jeho-dopad-na-odpovednost?browser=mobi>
14. KOŽIAK, Jaromír. Chiméra pravidla podnikatelského úsudku. In HURYCHOVÁ, Klára. *Postavení podnikatele v závazkověprávních vztazích*. 1. vyd. Praha: Všehrd, 2014. s. 28-39. ISBN 978-80-85305-49-4.
15. KRAMÁŘ, Martin, KYKAL, Vladimír. Odpovědnost při prodeji podílu v obchodní společnosti. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/odpovednost-pri-prodeji-podilu-v-obchodni-spolecnosti-103978.html>
16. KUČERA, Vít. Právní due diligence jako nezbytná součást akvizice. [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/pravni-due-diligence-jako-nezbytna-soucast-akvizice-94412.html>
17. KRATOCHVÍLOVÁ, Kateřina. Nákupů firem výrazně přibylo, ruku v ruce s tím přibývá i práce pro právníky. [online]. 2016 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-7693. Dostupné z: <http://pravnicaradce.ihned.cz/c1-65557600-nakup-u-firem-vyrazne-pribylo-ruku-v-ruce-s-tim-pribyva-i-prace-pro-pravniky>
18. KRTOUŠOVÁ, Lucie. Péče řádného hospodáře: odpovídá britskému konceptu duty of care, skill and diligence? *Obchodněprávní revue*. 2013, roč. 5., č. 10, s. 277-284. ISSN 1803-6554.
19. PŮRY, František. Některé zásadní souvislosti nové právní úpravy soukromého práva s postihem hospodářské a majetkové kriminality. *Bulletin advokacie*, 2015, roč. 22, č. 5, s. 25-31. ISSN 1210-6348.
20. VOSOL, David, STEININGER, Vojtěch. Jaké informace mohou být zpřístupněny při due diligence společnosti? [online]. 2014 [cit. 28. 05. 2017]. ISSN 1213-189X. Dostupné z <https://www.epravo.cz/top/clanky/jake-informace-mohou-byt-zpristupneny-pri-due-diligence-spolecnosti-93146.html>

## Zahraníční odborné články

1. BLAIR, Margaret M.; STOUT, Lynn A. Special Investment and Corporate Law [online]. 2005 [cit. 28.05.2017]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=869010](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=869010)
2. BÖTTCHER, Lars. Verpflichtung des Vorstands einer AG zur Durchführung einer Due Diligence. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2005, roč. 8., č. 2, s. 49-54. ISSN 1434-9272.
3. CAHN, Andreas. Pflichten und Haftung der Organe der Erwerbgesellschaft bei M&A-Transaktionen. In HABERSACK, Mathias, HUBER, Karl, SPINDLER (vyd.). *Festschrift für Eberhard Stilz*. Mnichov: Verlag C.H. Beck, 2014. s. 99-110. ISBN 978-3-406-66380-2.
4. GOETTE, Constantin. Managerhaftung: Handeln auf Grundlage angemessener Information. *Deutsches Steuerrecht*. 2014, roč. 23., č. 36, s. 1776-1779. ISSN 0949-7676.
5. HANKE, Kerstin, SOCHER, Oliver. Fachbegriffe aus M&A und Corporate Finance. *Neue juristische Wochenschrift*. 2010, roč. 63, č. 22, s. 1576-1577. ISSN 0341-1915.
6. KIETHE, Kurt. Vorstandshaftung aufgrund fehlerhafter Due Diligence wegen Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 1999, roč. 2., č. 20, s. 976-983. ISSN 1434-9272.
7. KÖRBERS, Torsten. Geschäftsleitung der Zielgesellschaft und due diligence bei Paketerwerb und Unternehmenskauf. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2002, roč. 5., č. 6, s. 263-272. ISSN 1434-9272.
8. LINKE, Johanna, FRÖHLICH, Martin. Gestaltungsoptionen für Vertraulichkeitsvereinbarungen bei Unternehmenstransaktionen. *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht*. 2014, roč. 6, č. 22, s. 449-454, ISSN 1868-1816.
9. MUTSCHLER, Ulrich, MERSMANN, Ruth. Verfahrensmäßige Anforderungen an ordnungsgemäße Vorstandsentscheidungen im M&A-Bereich. *Der Betrieb*. 2003, roč. 55., č. 47, s. 79-83. ISSN 0005-9935.
10. NAUHEIM, Markus, GOETTE, Constantin. Managerhaftung im Zusammenhang mit Unternehmenskäufen. *Deutsches Steuerrecht*. 2013, roč. 22., č. 47, s. 2520-2526. ISSN 0949-7676.
11. SANDER, Julian, SCHNEIDER, Stefan. Die Pflicht der Geschäftsleiter zur Einholung von Rat. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*. 2013, roč. 15., č. 19, s. 725-759. ISSN 1434-9272.
12. SCHIFFER, Jack, BRUß, Hannah. Due Diligence beim Unternehmenskauf und vertragliche Vertraulichkeitsvereinbarungen. *Betriebs-Berater*. 2012, roč. 28., č. 14, s. 847-852. ISSN 0340-7918.
13. SCHWARZ, Benno. Im Fadenkreuz der Regulatoren – worauf strategische und Private-Equity-Investoren bei M&A-Transaktionen achten müssen. *Betriebs-Berater*. 2012, roč. 28., č. 3, s. 136-143. ISSN 0340-7918.

14. VON WERDER, Andreas, KOST, Timo. Vertraulichkeitsvereinbarungen in der M&A-Praxis. *Betriebs-Berater*. 2010, roč. 26., č. 48, s. 29032911. ISSN 0340-7918.

## **Judikatura**

### **Judikatura českých soudů**

1. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 24.03.2005, sp. zn. 8 Tdo 124/2005
2. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23.11.2005, sp. zn. 5 Tdo 1143/2005
3. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 01.03.2006, sp. zn. 5 Tdo 1194/2005
4. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 22.03.2006, sp. zn. 8 Tdo 222/2006
5. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 18.10.2006, sp. zn. 5 Tdo 1224/2006
6. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 27.03.2008, sp. zn. 5 Tdo 1412/2007
7. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 30.07.2008, sp. zn. 29 Odo 1262/2006
8. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 30.10.2008, sp. zn. 29 Cdo 2531/2008
9. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 30.03.2011, sp. zn. 29 Cdo 4276/2009
10. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 18.08.2011, sp. zn. 29 Cdo 1955/2010
11. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 25.01.2012, sp. zn. 29 Cdo 134/2011
12. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 26.03.2014, sp. zn. 29 Cdo 938/2012
13. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 15.08.2015, sp. zn. 29 Cdo 2427/2011
14. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 09.09.2015, sp. zn. 29 Cdo 1109/2015
15. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 23.06.2016, sp. zn. 33 Cdo 2648/2016
16. rozsudek Vrchního soudu v Praze ze dne 18.11.2014, sp. zn. 5 Cmo 319/2014

### **Judikatura zahraničních soudů**

1. BGH, rozsudek ze dne 21.04.1997 – II ZR 175/95
2. LG Hanover, rozsudek ze dne 23.02.1977 – 1 O.123/75
3. LF Frankfurt/M., rozsudek ze dne 07.10.1997 – 3/11 O 44/96
4. OLG Oldenburg, rozsudek ze dne 22.06.2006 - 1 U 34/03

## **Další prameny**

1. EY M&A Barometr: V roce 2016 se v České republice realizovalo 288 transakcí v celkovém objemu téměř 10 mld. USD. [online]. 2017 [cit. 28. 05. 2017]. Dostupné z [http://www.ey.com/cz/cs/newsroom/news-releases/2017\\_ey-m-a-barometr--v-roce-2016-se-v-ceske-republice-realizovalo-288-transakci-v-celkovem-objemu-temer-10-ml-d--usd](http://www.ey.com/cz/cs/newsroom/news-releases/2017_ey-m-a-barometr--v-roce-2016-se-v-ceske-republice-realizovalo-288-transakci-v-celkovem-objemu-temer-10-ml-d--usd)

## Seznam zkratek

AktG	akciový zákon (Aktiengesetz)
BGB	občanský zákoník (Bürgerliches Gesetzbuch)
GmbHG	zákon o společnostech s ručením omezeným (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung)
o.z.	občanský zákoník
obch.z.	obchodní zákoník
z.o.k.	zákon o obchodních korporacích

## Summary

The thesis contributes to the ongoing discussion regarding the concept of due managerial care and the business judgment rule under Czech law. It explores the possibility of formulating a comprehensive standard of due managerial care in the context of acquisition transactions and its elements by comparing it with the German standard of due managerial care, and explores to what extent the findings of the above German standard are transferable to the context of Czech law.

The thesis focuses on how the standard is articulated in the context of the availability and subsequent assessment of information regarding the target company. It aims to formulate the standard for both parties to the transaction.

Firstly, the thesis explores the methods of accessing information in an acquisition transaction with a focus on due diligence. It discusses whether the seller is bound to allow – and the buyer bound to require – due diligence to be conducted, and if so, under what circumstances, and if not, whether the absence of due diligence may be compensated in later stages of the proceedings.

Subsequently, the thesis examines the standard which must be adhered to when assessing the information gained pursuant to information exchange between the parties.

Lastly, the thesis elaborates on what methods are available for parties to address the risks identified in the transaction and to compensate for the seller's refusal to provide information to the buyer.

The thesis draws following conclusions:

Firstly, the unique nature of each acquisition transaction as well the distribution of risks contained in it largely prevents the formulation of a uniform standard of due managerial care in their context, which therefore has to be formulated on a case-by-case basis. The impossibility of articulating a uniform regime, however, does not exclude the possibility of formulating general guidelines of recommended conduct for members of statutory bodies based on their general obligation to act with due care and loyalty.

Secondly, there is no automatic obligation on the part of the seller to agree on a due diligence and of the buyer to insist on one provided that the risks arising from the absence of such due diligence are compensated in later stages of contractual negotiation as well as in the sales purchase agreement. Reflecting the non-disclosure obligation of a member's statutory



body, it is permissible to make available only information by which the seller's interest in its disclosure outweighs the interest in its non-disclosure. A non-disclosure agreement signed by the seller is indispensable.

Thirdly, to be able to make an informed decision on the purchase, the buyer is required to accumulate information proportionate to the relevance of the transaction and identify risks arising from the transaction. The decision is made in the interest of the buyer provided that it furthers the goal of the transaction without subjecting the buyer to unjustifiable and disproportionate risks. When assessing the information and adopting a decision, the buyer (and the seller) is required to consider the benefits as well as disadvantages of its adoption and consider its alternatives. Recalling the wide margin of appreciation which must be granted to members of statutory bodies, only manifestly unjustifiable decisions are likely to amount to a breach of due managerial care.

Fourthly, the absence of a due diligence or risks identified in the course of a due diligence may be addressed predominantly with an agreement on properties of a thing within the meaning Section 2095 of the Civil Code, a quality guarantee under Section 2113 of the Civil Code, and, possibly, with provisions governing error pursuant to Section 584 et seq. of the Civil Code. While the diversity and gravity of possible risks in an acquisition prevent the formulation of a standard of due managerial care, judgments of Czech supreme courts and academic literature provide for enough general guidelines on how to adequately reflect the established risks in liability regimes in sales purchase agreements.

With respect to the utility of German law, the author concludes that the German standard of due managerial care in acquisition transactions may provide useful guidance when assessing the necessity of conducting due diligence as well as information gained pursuant to it, although less so when designing representations and warranties or indemnities.

## Abstrakt

Tato práce si klade za cíl navázat na stále probíhající debatu o chápání pojmu péče řádného hospodáře a pravidla podnikatelského úsudku v českém právu a usiluje o bližší vymezení tohoto standardu v kontextu akvizic, tj. při nabývání obchodního podílů v kapitálových obchodních společnostech či závodů, resp. jejich částí, které v českém právu zůstávají i přes svůj značný praktický dopad i nadále spíše na okraji vědeckého zájmu.

Práce konkrétně analyzuje, zda lze tento standard pro účely akvizičních transakcí vůbec vymezit, a, je-li toto vymezení možné, jaká je jeho konkrétní podoba; soustředí se přitom na vymezení tohoto standardu při zpřístupňování informací týkajících se cílové společnosti, resp. závodu, k němuž zpravidla dochází formou tzv. due diligence. Zmíněný standard se přitom autorka pokouší vymezit pomocí úpravy péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího a pravidla podnikatelského úsudku v německém právu. Tuto komparuje s českou právní úpravou a sekundárně se tak věnuje i otázce, do jaké míry je německý standard péče řádného hospodáře při akvizicích použitelný pro vymezení toho českého a jeho závěry tak přenositelné i do českého práva.

Autorka po úvodním srovnání české a německé právní úpravy standardu péče řádného hospodáře a pravidla podnikatelského úsudku, u nichž dovozuje jejich srovnatelnost, načrtává průběh akviziční transakce, v němž demonstruje esenciální význam výměny informací mezi stranami pro identifikaci rizik spojených s její realizací a představuje prostředky, jež mají strany k dispozici pro výměnu informací. Zvláštní pozornost věnuje due diligence, u níž zkoumá, zda má statutární orgán prodávajícího povinnost její provedení připustit a kupující na jejím provedení trvat. Pozornost věnuje též povinnostem prodávajícího při sjednávání dohody o mlčenlivosti.

Ve vztahu k informacím, které prodávající zájemci o koupi zpřístupnil, autorka následně vymezuje způsob hodnocení takto získaných informací statutárním orgánem kupujícího tak, aby rozhodnutí o (ne)provedení akvizice bylo v souladu s péčí řádného hospodáře.

V závěrečné části analýzy autorka vymezuje možnosti a způsob, kterým má statutární orgán kupujícího reflektovat při vyjednávání kupní smlouvy skutečnost a rizika plynoucí z toho, že kupující odmítl část informací týkajících se cílové společnosti zpřístupnit jakož i rizika zjištěná na základě due diligence, nechce-li se dopustit porušení péče řádného hospodáře.

V závěru práce autorka shrnuje své poznatky z provedené analýzy a zamýšlí se nad tím, do jaké jsou poznatky z německého práva při formulaci standardu péče řádného hospodáře v českém právo reálně využitelné a přenositelné do českého kontextu.

## Abstract

The thesis contributes to the ongoing discussion pertaining the concept of due managerial care and the business judgment rule in Czech law and aims to explore the aforementioned in the context of acquisition transactions, in the context of purchase of a business share or an enterprise (or a part of an enterprise) as the issue of acquisition transactions, despite its substantial practical impact, remain largely out of scientific focus.

Specifically, the thesis explores the possibility of articulation of the standard of due managerial care for the purpose of acquisition transaction and, if such articulation is possible, its specific features. In its exploration, the thesis focuses on articulation of the above standard in the context of availability of information regarding the target company or enterprise, which commonly takes form of a due diligence. The author aims to define the above standard upon comparison of Czech concept of due managerial care and business judgment rule with its German counterparts. Thus, the thesis also addresses the issue to what extent it is permissible to transfer and subsequently use the findings from the German standard of due managerial care in the context of Czech law.

Following the initial comparison of the regulation of due managerial care and business judgment rule in Czech and German law, which the author concludes as being equivalent, the author lays down the usual course of an acquisition transaction and demonstrates the key importance of information exchange between parties that is indispensable for the identification of risks arising from the transaction as well methods of such exchange which the parties have at their disposal. The author focuses on the course of due diligence and analyses whether the seller is bound to consent to due diligence and the prospective buyer bound to require it. Following the discussion, the author further examines the standard due managerial care applicable to the seller when designing a non-disclosure agreement.

With respect to information made available by the seller, the author explores and provides guidelines for the standard of assessment of such information which the buyer should adhere to prior to adoption of a decision on whether to proceed with the transaction or not in accordance with the standard of due managerial care.

The final part explores and lays down legal institutions enabling the buyer to reflect the risks arising from the seller's refusal to make available relevant information regarding the target company as well as risks determined pursuant to the due diligence in the sales purchase agreement and provides guidelines for its negotiation in accordance with the principles of due managerial care.

Concluding the thesis, the authors summarises its finding of the conducted analysis and reflects on the possible transferability and utilisation of the German standard of due managerial care in acquisitions in Czech law.

**Název práce v anglickém jazyce:**

Due managerial care in acquisitions in the Czech Republic and the Federal Republic of Germany

**Klíčová slova v angličtině:**

due managerial care  
acquisitions  
business judgment rule

**Klíčová slova v češtině:**

péče řádného hospodáře  
akvizice  
pravidlo podnikatelského úsudku

