

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Radka Václavíková

**Monistická organizační struktura akciové
společnosti v české a anglické úpravě**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: prof. JUDr. Stanislava Černá, CSc.

Katedra: Katedra obchodního práva

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu) : 13. 11. 2019

Prohlášení

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

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 136 196 znaků včetně mezer.

.....
Radka Václavíková (diplomantka)

V Praze dne

Poděkování

Ráda bych poděkovala prof. JUDr. Stanislavě Černé, CSc. za vedení diplomové práce, cenné rady a připomínky. V první řadě však za její inspirativní výuku obchodního práva, která ve mně vzbudila hlubší zájem o daný obor.

Děkuji také mé mamince a Petrovi, za veškerou podporu při mých studiích. Zejména však za to, že tu pro mne vždy byli.

Obsah

PROHLÁŠENÍ.....	2
PODĚKOVÁNÍ	3
OBSAH.....	4
ÚVOD	1
1. ZÁKLADNÍ VÝCHODISKA SPRÁVY A ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTI	4
1.1. Pojem a problematika corporate governance	4
1.2. Historický exkurz do problému <i>corporate governance</i>	6
1.2.1. Oddělení vlastnictví a kontroly v obchodní korporaci	9
1.2.2. Teorie zastoupení.....	10
1.3. Základní charakteristika anglosaského a kontinentálního přístupu ke <i>corporate governance</i>	12
1.3.1. Outsider a Insider systém.....	12
1.3.2. Shareholder vs. Stakeholder value.....	14
1.3.3. Právní regulace corporate governance	16
1.4. Monistický systém správy akciové společnosti – obecné pojetí.....	18
1.4.1. Výhody a nevýhody monistické organizační struktury AS	20
2. MONISTICKÁ ORGANIZAČNÍ STRUKTURA AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI V ANGLICKÉ ÚPRAVĚ	22
2.1. Rada ředitelů (board of directors).....	23
2.1.1. Postavení rady ředitelů ve vztahu k akcionářům	24
2.1.2. Složení rady ředitelů	27
2.1.2.1. Diversita v radě ředitelů	28
2.2. Ředitelé (<i>directors</i>)	29
2.2.1. Exekutivní členové rady ředitelů – výkonní ředitelé.....	30

2.2.1.1.	Generální ředitel (CEO).....	30
2.2.1.2.	Předseda (chairman)	31
2.2.2.	Neexekutivní členové rady ředitelů – nevýkonní ředitelé	32
2.2.2.1.	Nezávislý nevýkonný ředitel	33
2.2.3.	Ředitelé <i>de jure</i> , <i>de facto</i> a stínoví ředitelé	33
2.2.3.1.	Stínový ředitel.....	35
2.3.	Akcionáři.....	38
2.3.1.	Akcionáři a stanovy společnosti	40
3.	MONISTICKÁ ORGANIZAČNÍ STRUKTURA AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI V ČESKÉ ÚPRAVĚ	42
3.1.	Monistický systém	42
3.2.	Správní rada	44
3.2.1.	Působnost správní rady	44
3.2.1.1.	Platná a účinná právní úprava v zákoně o obchodních korporacích	44
3.2.1.2.	Nově navrhovaná úprava dle vládního návrhu zákona, kterým se mění zákon o obchodních korporacích.....	46
3.2.1.2.1.	Odkazovací ustanovení § 456 ZOK	46
3.2.1.2.2.	Zákaz delegace základního zaměření obchodního vedení a dohledu nad činností společnosti.....	48
3.2.2.	Složení správní rady	49
3.2.2.1.	Předseda správní rady	51
3.2.2.2.	Exekutivní a neexekutivní členové správní rady	52
3.2.2.3.	Kodeterminace v rámci správní rady	52
3.3.	Statutární ředitel.....	53
3.4.	Akcionáři.....	54
3.4.1.	Vyžádané pokyny nejvyššího orgánu	55
	ZÁVĚR	57
	SEZNAM ZKRATEK	1

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	2
ABSTRAKT	12
ABSTRACT.....	14

Úvod

O úpravě monistické struktury akciové společnosti (dále také jako „AS“) v právním řádu ČR již bylo napsáno mnohé. Polemika nad koncepčním pojetím „monismu,“ v české recepci představovaným dvěma obligatorně volenými orgány se stala vděčným námětem diskusí odborné veřejnosti. Nelze však pominout úmysl zákonodárce, kterým bylo umožnit (téměř všem)¹ akciovým společnostem zvolit si mezi dualistickým a monistickým systémem své vnitřní organizační struktury.² Tento počín lze bezesporu hodnotit kladně. Nicméně záměr je jedna věc a skutečná podoba jeho realizace věc druhá. Z tohoto důvodu se v navrhované revizi zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (dále jen jako „zákon o obchodních korporacích“ nebo „ZOK“)³ navrhuje koncepční změna celé právní úpravy monistického systému. Lze pouze věřit, že touto revizí budou skutečně odstraněny imanentní nedostatky dnes platné a účinné právní úpravy a ve svém důsledku se tak prosadí, také v našem právním prostředí, pravý monistický systém.

Právě snaha ukázat v angloamerickém prostředí fungující čistou monistickou podobu akciové společnosti ve srovnání s dnešní českou kvazimonistickou koncepcí mi byla podnětem k vypracování předkládané diplomové práce.

Cílem této práce proto je a) podat ucelený náhled na vybranou problematiku monistické struktury akciové společnosti z hlediska její dobré správy a řízení. V této souvislosti jsou analyzovány vývojové trendy a konceptuální pojetí rady ředitelů (správní rady) a akcionářů společnosti a jejich vzájemných vztahů. Pokusím se přitom odpovědět na otázku, jaké by měly být základní atributy efektivní rady ředitelů a

¹ Srov. § 154 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 15. 6. 2019].

² Před účinností zákona o obchodních korporacích byla možnost volby mezi systémem dualistickým a monistickým umožněna evropské společnosti dle zákona č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti (účinné ve znění do 31. 12. 2013). Vzhledem k tomu, že jde o nadnárodní formu korporace a s přijetím úpravy monistické struktury v zákoně o obchodních korporacích se tato použije subsidiárně také na evropskou společnost, nebude nadále evropské společnosti věnována větší pozornost.

³ Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 10. 6. 2019].

účelného rozložení brzd a protivah ve společnosti. b) Mým cílem je rovněž poukázat na odlišnou historickou genezi postavení akcionářů v britských společnostech a na to, jak je tento vývoj reflektován v právní úpravě Velké Británie. V této souvislosti odpovím na otázku zda, a popřípadě v jaké míře lze udělovat pokyny radě ředitelů (správní radě) směřující do obchodního vedení společnosti. c) A v rámci českého práva si kladu za cíl vymezit základní výkladové problémy platné právní úpravy monistického systému a analyzovat změny v navrhované revizi této úpravy zejména z pohledu jejich účelnosti, vhodnosti a koncepčního pojetí.

Práce je členěna do tří kapitol. První kapitola je věnována dobré správě a řízení společnosti se všemi, dle mého názoru, pro tuto práci relevantními aspekty a teoriemi, které ve svém souhrnu dotvořily postavení akcionáře i samotné akciové společnosti tak, jak je známe dnes. Vycházím přitom z anglosaského pojetí a vývoje, neboť to považuji za esenciální, mám-li vysvětlit podstatu monistické struktury AS, kolébkou jejíhož vzniku je právě Velká Británie.

Kapitola druhá popisuje a objasňuje podstatu a podobu monistického systému akciové společnosti tak, jak je zakotvena v právním řádu Velké Británie. Sledována není jen presentní právní úprava, ale rovněž její historické kořeny, které významně ovlivnily evoluci institutu i jeho nynější podobu. Analýza těchto institutů fungujících v rámci anglosaské úpravy monistického systému je stěžejní pro případnou inspiraci k reformě těchto institutů v českém právním prostředí *de lege ferenda*. Zvláště s ohledem na odlišnost anglosaského a kontinentálního typu právní kultury.

Ve třetí kapitole v rámci úpravy českého pojetí monistické struktury akciové společnosti je pak poukázáno na základní výkladové problémy platné právní úpravy v České republice a její chystané rekodifikace, s akcentem na uvedenou britskou právní regulaci jako možný komparativní a inspirační vzor.

Po dohodě s vědoucí práce bylo zaměření této práce zúženo na problematiku týkající se rady ředitelů (správní rady) a na vztahy s ní související. Z tohoto důvodu, až na výjimky, nebude v práci blíže reflektována právní úprava týkající se valné hromady společnosti.

Z hlediska metod byla v práci na základě věcných zjištění při jejím vytváření využita zejména deskriptivní výkladová metoda. Z části pak také metoda kritické analýzy, metoda historická, metoda gramatická a vzhledem k předmětu práce též metoda komparativní. Na příslušných místech byly rovněž použity metody logické indukce a dedukce.

V rámci české úpravy se věnuji akciové společnosti, která je dle ustanovení § 243 odst. 1 ZOK společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií. V rámci anglické úpravy akciových společností se zabývám výhradně úpravou tzv. *public limited company*, tj. veřejné akciové společnosti, jejíž akcie mohou být přijaty k obchodování na regulovaném trhu.⁴ Pojednávám-li v této práci o AS, jejíž akcie byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu, užívám shodně v rámci českého, tak anglické práva synonymní termín „kótovaná společnost.“ Za synonymní termín lze rovněž považovat termíny „správní rada“ a „rada ředitelů.“ V obou případech se jedná o unitární volený orgán akciové společnosti, který kumuluje jak působnost řídící, tak kontrolní. Pro lepší identifikaci rozdílů v rámci obou předmětných právních řádů však používám pojem správní rada výhradně v kontextu českého práva, stejně jako pojem rada ředitelů v kontextu britského práva. Vhodné je rovněž dodat, že anglické právo platí ve Spojeném království Velké Británie a Severního Irska, avšak s výraznými odchylkami v právním řádu Skotska a Severního Irska. Z tohoto důvodu se bude výklad anglického práva v této práci týkat zejména právní úpravy Anglie a Walesu. Tato práce odpovídá právnímu stavu ke dni 8. listopadu 2019.

⁴ Srov. s. 755 Companies Act 2006 (dále také jako „CA 2006“). VELKÁ BRITÁNIE. Companies Act 2006. In: Legislation.gov.uk [právní informační systém]. The National Archives [cit. 28. 8. 2019]. Dostupné z: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

1. Základní východiska správy a řízení společnosti

1.1. Pojem a problematika corporate governance

Corporate governance je vědní obor na pomezí práva a ekonomie, za jehož nejčastější český ekvivalent je používán pojem správa a řízení společnosti. Vystihnout podstatu CG se snaží řada definic, a to ať už z pohledu *shareholderů*, tj. akcionářů, tak z pohledu *stakeholderů*, tj. zainteresovaných osob (do této skupiny subjektů náleží např. zaměstnanci, významní věřitelé, zákazníci, popř. společnost jako celek). Dvě, patrně nejčastěji citované definice CG jsou následující: 1) Definice, obsažená ve zprávě Cadburyho komise z roku 1992 říká, že CG je „systém, prostřednictvím kterého jsou společnosti spravovány a řízeny.“⁵ 2) Druhá, o něco konkrétnější definice je obsažena v kodexu OECD z roku 2004 a definuje CG jako „soubor vztahů mezi vedením společnosti, její správní radou, akcionáři a ostatními dotčenými subjekty.“⁶

Přestože věda o *corporate governance* je nauka poměrně nová, poprvé byl tento termín v odborné literatuře zřejmě použit Richardem Eellssem roku 1960,⁷ podstata problému CG je stejně stará jako sama historie kapitálových společností. Aktuální se problematika CG totiž stala již v okamžiku, kdy struktura obchodní společnosti umožnila oddělení společníků v obchodní korporaci od řízení společnosti. Tedy oddělení vlastnictví (ve smyslu vlastnictví akcií) od řízení v ekonomickém smyslu, a tím *de facto* umožnila vznik konfliktu mezi investory (akcionáři) a manažery společnosti.⁸ Proto lze problém CG v omezené míře spatřovat i u některých společností s ručením omezeným. Konkrétně u těch, v nichž účast ve společnosti a řízení společnosti není personifikováno do téže osoby, popř. osob. Podstatným je tedy prvek

⁵ COMMITTEE ON THE FINANCIAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee, 1992. 90 s. ISBN 0-85258-915-8. S. 14.

⁶ OECD. *OECD Principles of Corporate Governance* [online]. 2004 [cit. 6. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> s. 11.

⁷ EELLS, Richard. *Corporation giving in a free society*. New York: Harper & Brothers, 1956. 210 s. ISBN neuvedeno. S. 52.

⁸ WELLS, Harwell. *The Birth of Corporate Governance* [online]. 2010 [cit. 15. 6. 2018]. Dostupné z: <file:///C:/Users/HPCare/Downloads/SSRN-id1581478.pdf>

cizorodosti, jenž se nejzřetelněji projevuje u velkých kótovaných akciových společnostech, kterými se také nadále budu zabývat.

Vlastnická struktura společnosti, identifikována mírou oddělení mezi vlastnictvím a kontrolou akciové společnosti, představuje výchozí bod pro pochopení různých strategií ve společnosti a rovněž způsobu, jakým se tyto strategie odrážejí v úpravě a postavení jednotlivých orgánů společnosti. V této souvislosti jurisprudence poukazuje na dvě kategorie vlastnictví, které nevyhnutelně ovlivňují systém správy a řízení akciové společnosti. Na jedné straně se jedná o koncentrované vlastnictví, typické pro země kontinentální Evropy a též pro Japonsko, na straně druhé o vlastnictví rozptýlené, difúzní, typické pro Velkou Británii a USA.

V prvním případě akcionář (popř. úzká skupina akcionářů jako např. rodina) drží významný podíl ve společnosti a má tedy významný finanční zájem, ale také faktickou moc k tomu, aby aktivně sledoval a ovlivňoval dění ve společnosti. Naopak ve společnosti s rozptýlenou vlastnickou strukturou, v níž dominují drobní akcionáři, držící jen nevýznamný podíl ve společnosti, tito fakticky dění ve společnosti (příliš) ovlivnit nemohou. Přidáme-li k tomu fakt, že tito akcionáři mohou držet drobný podíl ve více různých společnostech, dostáváme se do situace, kdy akcionář nemůže a ani nechce do dění společnosti aktivně zasahovat. V důsledku tohoto jevu, jež teorie označuje jako problém „racionální apatie“,⁹ pak vzrůstá faktická moc *managementu* řídicího společenství. Právě *management* má v takovém případě prostor k řízení společnosti ve vlastním zájmu, respektive v zájmu, který je odlišný od zájmu společnosti, potažmo jejích akcionářů. Tím v ekonomickém smyslu vytváří *agency costs* (agenturní náklady), jež jdou k tíži právě investorům (akcionářům).

V tomto smyslu je tedy překvapující, že společnosti s rozptýleným vlastnictvím ještě vůbec existují, ať už v Británii či kdekoli jinde.¹⁰ Jak už Jensen a Meckling poukázal: „*Jak se to stalo, že jsou miliony jedinců ochotni převést podstatnou část*

⁹ ČERNÁ, S.; ŠTENGLOVÁ, I.; PELIKÁNOVÁ, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015. S. 640. ISBN 978-80-7478-735-5. S. 398.

¹⁰ CHEFFINS, Brian R. *Corporate Ownership and Control: British Business Transformed*. Oxford: Oxford University Press, 2008. 423 s. ISBN 978-0-19-923697-8. S. 1.

svého bohatství na organizace řízené manažery, kteří mají tak málo zájmu o jejich blaho?“¹¹ Právě na tuto otázku se pokusím odpovědět v následující pasáži.

1.2. Historický exkurz do problému *corporate governance*

Dnešní akciové společnosti jsou výsledkem procesu, jenž započal v Anglii v 16. Století, a to v souvislosti se vznikem kvazi–vládních finančních uspořádání, kdy skupina lidí s podobnými zájmy, „jednající jako jeden subjekt,“ financovala významné obchodní expedice, které z důvodu nákladné kapitálové investice nemohl zajistit jedinec. Takto se formovala známá anglická, později Britská Východoindická společnost, či její francouzský a nizozemský protějšek.¹² Ostatně právě u Nizozemské Východoindické společnosti lze spatřovat jeden z prvních zaznamenaných konfliktů „pána a správce.“¹³ Zřetelněji se ovšem problematika řešená CG formovala až mnohem později, a to v souvislosti s průmyslovou revolucí a rostoucí industrializací na přelomu 18. a 19. století.

Je pozoruhodné, že roky, kdy se v Británii rozvíjela průmyslová revoluce, byly dobou, kdy britské právo obchodních společností bylo relativně nepřátelské pro potřeby mnoha podnikatelů. Restriktivní zákon Bubble Act z roku 1720 pod hrozbou přísných sankcí zakazoval akciovým společnostem bez charty (na jejíž udělení ze strany státní moci nebyl právní nárok) veřejně nabízet své akcie a vůbec s podíly ve společnostech obchodovat, což ve svém důsledku vedlo ke snížení počtu legálně existujících akciových společností. Takovému přístupu se ovšem nelze divit, neboť Bubble Act reagoval na tzv. „bubliny akciových společností, které praskly,“ tj. na zhroucení spekulativních investičních projektů, k čemuž došlo právě v důsledku absence dostatečné právní regulace.¹⁴

¹¹ JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. *Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. 1976, roč. 3, č. 4, 305–360 s. ISSN 0304-405X. S. 330.

¹² BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Praha: Leges, 2013. 232 s. ISBN 978-80-7502-019-2. S. 22–28.

¹³ DE JONGH, J. Matthijs. *Shareholder Activism at the Dutch East India Company 1622–1625* [online]. 2009 [cit. 16. 10. 2017]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1496871

¹⁴ KUKLÍK, Jan; SELTENREICH, Radim. *Dějiny angloamerického práva*. Praha: Linde Praha a.s., 2007. 879 s. ISBN 978-80-7201-688-4. S. 137.

Podnikatelské prostřední se však, alespoň částečně, s těmito restrikcemi vyrovnalo. Byly vytvářeny ekonomické entity bez právní subjektivity, s jistou podobností tehdejší „oficiální“ akciovým společnostem, jež byly organizovány v právních formách *partnership* (partnerství, společenství) s různými modifikacemi vyplývajících z práva trustů, ekvity, smluvního práva a vztahu mezi agentem a principálem.¹⁵ Přestože formálně existovala rada ředitelů, byly tyto společnosti často řízeny a také kontrolovány svými akcionáři, kteří dle práva partnerství byli plně odpovědní za veškeré dluhy společnosti.¹⁶

Tato struktura a pojetí společnosti se nicméně v 19. století začala jevit jako značně problematická. Investiční boom, spojený zejména s dramatickým vývojem železničního systému a rozšiřující se akcionářskou strukturou společností, nutně vyžadovaly zásadní změny. Tyto změny, jak bude popsáno dále v textu, se projevily jak v ekonomické, tak právní sféře společností a ve svém souhrnu dotvořily základní atributy akciové společnosti v pojetí, ve kterém ji známe dnes.

V důsledku tohoto vývoje a také v důsledku zrušení Bubble Act roku 1825, se po roce 1830 poprvé objevuje rozvinutý trh s akciemi akciové společnosti, jenž záhy přeměnil akcie na peněžní kapitál a jako takový ve snadno obchodovatelné komodity.¹⁷ Tato transformace ekonomické povahy akcie se odrazila v posílení jejich právních koncepcí. Po klíčovém případě *Bligh v Brentu* roku 1837¹⁸ již bylo zřejmé, že akcionáři nemají žádný přímý nárok, právní či spravedlivý (ve smyslu ekvity) na majetek vlastněný společností a mají pouze právo na vyplacení dividendy a právo na prodej akcií. Do budoucna se tedy vymežil zásadní právní prostor mezi společností, jakožto vlastníkem majetku a společníky, jakožto vlastníky akcií.¹⁹

¹⁵ FREEMAN, Mark; PEARSON, Robin; TAYLOR, James. *Shareholder Democracies? Corporate Governance in Britain and Ireland before 1850*. Chicago: The University of Chicago Press, 2012. 360 s. ISBN 0-226-26187-5. S. 22–23.

¹⁶ GRANTHAM, Ross. *The Doctrinal Basis of The Rights of Company Shareholders*. The Cambridge Law Journal. 1998, roč. 57, č. 3, 554–588 s. ISSN 00081973. S. 557–558.

¹⁷ IRELAND, Paddy. *Company Law and the Myth of Shareholder Ownership* [online]. The Modern Law Review. 1999, roč. 62, č. 1, s. 32–57 [cit. 17. 1. 2019]. Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/1097073> s. 41.

¹⁸ *Bligh v Brent* [1837] 2 Y & C Ex 268. In: Justis [právní informační systém]. Justis Publishing [13. 1. 2019]. Dostupné z: <https://app.justis.com/case/bligh-v-brent/report-english-reports/c4CJm3Ktm2Wca>.

¹⁹ IRELAND op. cit., s. 42.

Roku 1844 byl přijat zákon o právní formě akciové společnosti – Joint Stock Companies Act, který sice považoval akciové společnosti vzniklé na jeho základě za právnické osoby, nicméně až do novelizace zákonem Limited Liability Act, k níž došlo roku 1856, nepřipouštěl omezené ručení společníků. Koncept omezeného ručení společníků za dluhy společnosti (v případě plně splaceného podílu ve společnosti) je bezpochyby jedním ze základních atributů moderní kapitálové společnosti. Jak však ukáží v následujícím výkladu, i tato mince má dvě strany.

S jistou nadsázkou můžeme říci, že neomezená odpovědnost akcionářů byla spojena s neomezenou kontrolou nad společností. Pokud totiž odpovědnost akcionářů byla neomezená, akcionáři byli na valné hromadě řádně přítomni a otázky správy společnosti byly aktivně diskutovány. I po zavedení omezené odpovědnosti však lze vysledovat, že akcionáři zastávali svou roli vážně a že po mnoho let existoval určitý stupeň dohledu nad vedením společnosti, jenž se postupně snižoval. Postupem času totiž akcionáři přešli od držení akcií v jedné či malém počtu společností k držení diverzifikovaného koše cenných papírů, přičemž tento trend počátkem 80. let minulého století ještě zesílil v souvislosti se vzestupem finančních zprostředkovatelů a moderního finančního zpravodajství. Dostáváme se tak do doby, kdy akcionáři našli „pocit bezpečí“ nikoliv v aktivním sledování *managementu*, ale de facto v omezené odpovědnosti a v rozložení míry rizika při investování. Akcionáři se tak stali něčím, co J. H. Clapham trefně nazval „*slepý kapitál hledající svých pět procent*“ a přešli tak z pozice „aktivního“ účastníka ve společnosti k „pasivním“ investorům.²⁰

Tento vývoj se odrazil také v právní úpravě společnosti. Společnost, jako vlastník kapitálu společnosti, byla depersonalizována. Přestala být asociací a stala se institucí. Podle Companies Act z roku 1862 se již lidé nesdružovali k vytvoření (založení) společnosti, ale společnost zakládali jako subjekt fiktivní, stojící mimo ně, vytvořený jimi, ale nikoli z nich, jako osobu umělou a právem aprobovanou.²¹ Definitivně pak byla právní osobnost obchodní korporace potvrzena roku 1897, kdy House of Lords vydal rozhodnutí ve věci *Salomon v A Salomon Ltd.* V tomto rozhodnutí Lord Halsbury LC jasně uvedl, že „[...] *jakmile je společnost řádně inkorporována,*

²⁰ IRELAND op. cit., s. 42.

²¹ IRELAND op. cit., s. 39–42.

musí s ní být zacházeno jako s každou jinou nezávislou osobou a to včetně jejích práv a povinností [...]“ a Lord McNaughton uvedl, že „*Společnost je ze zákona osobou odlišnou od jejích členů [...]*“.²² Tímto rozhodnutím tak byl vysloven revoluční názor, že v momentě registrace společnosti vzniká nová osoba s vlastním majetkem, jež je odlišná od svých členů. A ačkoliv lze argumentovat, že se jednalo částečně o politické rozhodnutí k podpoře financování obchodu,²³ bylo to právě judikaturní oddělení společnosti od jejích členů, které poskytlo akciové společnosti potřebnou nezávislost a otevřelo cestu k modernímu právu akciových společností.

1.2.1. Oddělení vlastnictví a kontroly v obchodní korporaci

V předešlé pasáži popsaný vývoj tak počátkem 20. století vyústil v jednu z klíčových otázek CG, totiž v oddělení vlastnictví společnosti od její kontroly. Tento jev jako první popsali profesoři Berle a Means ve svém díle *The Modern Corporation and Private Property* v roce 1932. Ti si všimli skutečnosti, že před více než 100 lety bylo vlastnictví a kontrola ve společnosti jedno. Slovy Chandlera „*owners managed and managers owned*“.²⁴ Počátkem nového století však skončila éra industrialistů typu Johna D. Rockefellera, Corneliuse Venderbilta, Adrewa Mellona a dalších, kteří vlastnili převážnou část akcií společnosti, kterou také kontrolovali. A nastoupila doba, pro niž je charakteristická velká společnost s velkým množstvím akcionářů vlastnících jen nevýznamný podíl ve společnosti, již sami mají tak malý vliv na řízení společnosti, že tento v duchu „racionální apatie“ ani nevykonávají a přenechají řízení společnosti odbornému *managementu*. Dnes je tento trend ještě výraznější, s výjimkami jako je Bill Gates v Microsoftu či Mark Zuckerberg ve Facebooku, jsou dnešní velké společnosti řízeny jednotlivci (*managementem*), avšak akcie vlastněny institucionálními investory. Ten, kdo řídí společnost, ji nevlastní, a ten, kdo ji vlastní, ji neřídí.²⁵

²² *Salomon v Salomon* [1897] AC 22 in KERSHAW, David. *Company Law in Context: Text and Materials*. Oxford: Oxford University Press, 2009. 822 s. ISBN 978-0-19-921594-2. S. 30–40.

²³ HUDSON, Alastair. *Understanding company law*. Abingdon: Routledge, 2012. 292 s. ISBN 978-0-415-68217-6. S.29–30.

²⁴ CHANDLER, Alfred D. Jr. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press, 1977. 624 s. ISBN 0-674-94052-0. S. 9.

²⁵ MONKS, Robert A. G.; MINOW Nell. *Corporate Governance*. 5. vyd. Chichester: John Wiley & Sons, 2011. 544 s. ISBN 978-0-470-97259-5. S. 120.

Je však třeba poznamenat, že neexistovala žádná vědomá volba toho, že by vlastnictví a kontrola ve společnosti měly být odděleny. Oddělení vlastnictví a kontroly bylo neúmyslným důsledkem pokroku, tedy procesních a technologických změn nutných k uspokojení potřeb rychlého rozšiřování ekonomiky. Aby mohla ekonomika expandovat, bylo zapotřebí vysoce likvidních trhů, snadno převoditelných akcií spolu s omezeným ručením akcionářů. K zajištění likvidity akcií bylo nutné držet jejich ceny dostatečně nízko, k čemuž akcionáři museli společnosti dovolit emitovat miliony kusů akcií, čímž se však téměř znemožnilo, aby jeden akcionář držel ve společnosti významný podíl. Faktická možnost akcionářů kontrolovat společnost (*management*) byla takřka nulová. Z práva převést akcii tak více méně vyplynula možnost buďto souhlasit s *managementem*, anebo akcie prodat. Což je známý kompromis mezi „exit“ a „voice“, či dle názvu amerických komentátorů „*The Wall Street Walk*.“²⁶

Oddělení vlastnictví a kontroly v akciové společnosti je dnes všeobecně přijímaným jevem, není však jasné je to, kdy přesně k němu došlo. Není pochyb o tom, že roku 1932, kdy *The Modern Corporation and Private Property* bylo publikováno, již v Americe toto oddělení nastalo. Avšak existují důkazy naznačující, že ke stejnému oddělení došlo v Británii až o několik desetiletí později. Důvodem, proč v Británii zůstávalo vlastnictví do jisté míry stále koncentrované, bylo zřejmě zapojení rodiny a jejích členů ve vedení (velkých, kotovaných) společností.²⁷ Přestože se akademici neshodnou na přesném časovém vymezení, je jisté, že se společnosti posouvaly směrem k difuznímu vlastnictví a po roce 1950, výrazněji po roce 1970, již s jistotou můžeme hovořit o oddělení vlastnictví a kontroly také ve Spojeném království.²⁸

1.2.2. Teorie zastoupení

Literatura často přisuzuje první zmínky o problému zastoupení Adamu Smithovi, který ve svém díle *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů* konstatoval, že „*Poněvadž však členové představenstev takových společností spravují*

²⁶ MONKS; MINOW op. cit., s. 120–129.

²⁷ HANNAH, Leslie. *The Rise of the Corporate Economy*. London: Routledge, 2006. 260 s. ISBN 978-0415489478. S. 24.

²⁸ CHEFFINS, Brian R. *Does Law Matter?: The Separation of Ownership and Control in the United Kingdom* [online]. Cambridge, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, 2000 [cit. 12. 3. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=245560 s. 37.

*peníze spíše cizí než vlastní, nelze dost dobře očekávat, že je budou střežit s touž úzkostlivou bdělostí, s jakou často střeží své peníze společníci společnosti soukromé. [...] Vedení takové společnosti musí se proto vždy vyznačovat větší či menší nedbalostí a rozhazovačností.*²⁹

Na práci A. Smitha, stejně jako na práci Berleho a Meanseho navázali o několik dekád později Jensen a Meckling, kteří přišli s teorií zastoupení. Tato teorie se zabývá konfliktem mezi zájmy principálů a agentů. Klíčovou myšlenkou je připodobnění vztahu akcionáře a *managementu* ke vztahu mezi principálem a agentem („pánem“ a „správcem“). Akcionáři (principálové) najímají *management* (agenty), aby řídil společnost. Obě strany se však snaží maximalizovat vlastní užitek a vlastní zájem, čímž mezi nimi vzniká zájmový konflikt. Jelikož manažeři mají účinnou kontrolu nad společností, mají motivaci i schopnost prosadit své zájmy na úkor vlastníků, akcionářů. Jensen a Meckling definují náklady vznikající rozdílností zájmů mezi vlastníky a manažery jako náklady zastoupení (*agency costs*) tvořené: 1) náklady na monitorování agenta (*monitoring costs*), 2) náklady vynaložené agentem k ujištění principála, že agent nepodnikne úkony, jež by poškodily principála (*bonding costs*) a 3) náklady zbytkové ztráty, představující snížení prosperity (*residual loss*).³⁰

Problémy agentury a náklady s ní spojené mohou být zmírněny několika mechanismy. Zejména může být *management* společnosti monitorován ze strany akcionářů, což však vyžaduje určitou míru angažovanosti akcionářů v záležitostech dané společnosti. Obdobně navrhovali Berle a Means koncentraci vlastnictví do rukou jednoho či několika dominantních akcionářů, ač později bylo poukazováno na to, že soustředění vlastnictví může poškodit společnost ve formě soukromých výhod. V literatuře týkající se problému agentury bylo navrženo několik dalších řešení, mezi nimi například odměňování manažerů vázané na ceny akcií, čímž manažeři dostávají potencionální podíl na vlastnictví společnosti, či hrozba nepřátelského převzetí nebo samotný manažerský trh práce. Uvedené mechanismy jsou vzájemně kompatibilní, tvoří

²⁹ SMITH, Adam. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2016. 872 s. ISBN 978-80-86389-60-8. S. 659.

³⁰ JENSEN; MECKLING op. cit., s. 305–312.

vzájemně propojený systém, jenž dotváří CG a minimalizuje náklady agentury v dané společnosti.³¹

1.3. Základní charakteristika anglosaského a kontinentálního přístupu ke *corporate governance*

Vzhledem k účelu této práce je nutné vyzdvihnout alespoň základní rozdíly v přístupu ke CG mezi dvěma hlavními právními systémy, a to mezi *common law* a kontinentálním, civilním právem. Oba tyto systémy reprezentují odlišné právní tradice a tudíž také odlišná řešení sociálních a ekonomických otázek, včetně odlišného vyvážení mezi „státním zásahem“ a „tržními mechanismy.“ Této problematice se souhrnně věnuje teorie legálního původu (*legal origin theory*),³² dle níž jurisdikce se systémem *common law* historicky vyvinuly lepší podmínky pro silnější akciové trhy a difúzní vlastnickou strukturu společností než země s kontinentálním systémem práva. Pro země se systémem *common law* je totiž typická silnější právní ochrana menšinových akcionářů s důrazem na ochranu práv soukromého vlastnictví, ve spojitosti s obecnou nezávislostí na státě. Naopak nedostatečná ochrana akcionářů, zejména pak menšinových akcionářů, v zemích s civilním právem, odrazuje investory od nákupu akcií na akciovém trhu a vede spíše akcionáře k držení významného, popř. dominantního postavení ve společnosti.³³

1.3.1. Outsider a Insider systém

Corporate governance ve Velké Británii a USA je dnes již tradičně označováno jako *outsider* systém či *arm's-length* systém. Označení systému jako *outsider* je na místě, neboť akcionářská struktura většiny kótovaných společností je značně rozptýlená mezi menšinové akcionáře, již nevlastní dostatečný počet akcií k výkonu skutečného

³¹ SOLOMON, Jill. *Corporate Governance and Accountability*. 2. vyd. Chichester: John Wiley & Sons, 2007. 386 s. ISBN 978-0-470-03451-4. S. 16–21.

³² Tato teorie je také předmětem kritiky. Blíže např. ROE, Mark J. *Legal origins, politics and modern stock markets* [online]. Harvard Law Review, vol. 120, 2006 [cit. 4. 5. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=908972

³³ CHEFFINS 2000 op. cit., s. 15–23.

inside vlivu ve společnosti. Termín *arm's-length* naopak naznačuje, že si akcionáři udržují odstup a poskytují *managementu* volnou ruku ke správě společnosti.³⁴

Jakkoli by se na první pohled mohlo zdát, že vlastnická struktura společností není ve Spojeném království natolik roztržštěná jako v USA, výzkum La Porta provedený roku 1996 ukazuje pravý opak. Dle něj totiž měla Británie roku 1996 více kótovaných společností na 1 milion obyvatel než USA (36 ve VB vs. 30 v USA).³⁵ Srovnám-li tyto údaje s daty poskytnutými Světovou bankou ohledně počtu kótovaných společností v jednotlivých zemích k roku 2018 a zároveň s počtem obyvatel v daných zemích k témuž roku, výsledek je obdobný. V roce 2018 měla Británie 27 kótovaných společností na 1 milion obyvatel, zatímco USA pouze 14.³⁶ Jako potvrzení *outsider* systému může sloužit také skutečnost, že v Británii je méně než jedna pětina kótovaných společností, které mají vlastníka ovládajícího více než 25 % společnosti. Pro úplnost dodám, že ani podíly vlastněné institucionálními investory na situaci nic nemění, neboť pouze ti největší institucionální investoři ovládají více než 5 % vlastního kapitálu v jednotlivých britských společnostech.³⁷

Za protiklad *outsider* systému je považován *insider* nebo také *control-oriented* systém, jenž je typický pro země kontinentální Evropy a také pro země s tržně orientovanou ekonomikou v Asii (např. Japonsko). Podstatou tohoto systému je postavení dominantního akcionáře a/nebo věřitele, který sleduje činnost společnosti a má také dostatečný vliv na její řízení. Podstatnou úlohu zde hrají banky jakožto významní věřitelé. Naopak v Británii a USA existuje pouze malá vzájemná závislost mezi bankami a většími průmyslovými či obchodními společnostmi, neboť se jedná o

³⁴ CHEFFINS 2000 op. cit., s. 3–5.

³⁵ LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. *Legal Determinants of External Finance* [online]. The Journal of Finance. 1997 [cit. 24. 10. 2017], roč. 52, č. 3, 1131–1150 s. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.1997.tb02727.x> s. 1137.

³⁶ Data zpracovány, vypočteny a vyhodnoceny autorkou této práce. Graf Světové banky znázorňující vývoj v počtu kótovaných společností v jednotlivých státech v letech 1996 až 2018 dostupný z: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO?end=2018&locations=DE-US-GB-JP-IT-CZ-FR&name_desc=false&start=1996&view=chart

³⁷ CHEFFINS, Brian R. in MCCAHERY, Joseph A.; MOERLAND, Piet; RAAIJMAKERS, Theo; RENNEBOOG, Luc. *Corporate Governance Regimes: Convergence and Diversity*. Oxford: Oxford University Press, 2002. 718 s. ISBN 0-19-924787-0. S. 151.

země, kde klíčovým alokátozem kapitálu je akciový trh.³⁸ V zemích kontinentální Evropy hrají kótované společnosti výrazně menší roli v ekonomice země než je tomu ve VB a USA. V porovnání s výše uvedeným mělo v roce 2018 Německo 5, Francie 7, Itálie 5 a Česká republika 1,5 kótovaných společností na 1 milion obyvatel.³⁹

Dalším důkazem *control-oriented* systému je fakt, že v těchto společnostech dominuje výrazný akcionář či blízce spojený soubor investorů tak, aby ve společnosti mohl vykonávat dominantní vliv. Tyto společnosti jsou často řízeny prostřednictvím systému *cross-shareholding*, který je běžně navržen tak, aby kontrola společnosti nakonec spočinula do rukou jedné strany, či úzce spojeného okruhu osob, jakým je například rodina.

1.3.2. Shareholder vs. Stakeholder value

Diskuse o problému týkající se toho, v čí prospěch by společnost měla být řízena, sahá až do počátku 30. let minulého století, do známé debaty mezi Adolfem Berlem a Merrickem Doddem.

Berle označil jako výchozí tezi své eseje *Corporate Powers as Powers in Trust* myšlenku, že „všechny pravomoci udělené korporaci, vedení korporace anebo jakékoli skupině v rámci korporace, ať už vycházející ze zákona nebo zakládací listiny anebo obojího, jsou nezbytně a vždy uplatnitelné pouze pokud jsou přínosem pro všechny akcionáře, neboť o jejich zájem jde,“ a dále „kdykoli je vykonávána působnost ve společnosti [...] musí být posouzeno, [...] zda za všech okolností výsledek spravedlivě chrání zájmy akcionářů.“⁴⁰ Berle byl tedy zastáncem toho, aby ředitelé společnosti

³⁸ ARMOUR, John; CHEFFINS, Brian R.; SKEEL, David A. Jr. *Corporate ownership structure and the evolution of bankruptcy law in the US and UK* [online]. Cambridge, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, 2002 [cit. 14. 5. 2019]. Dostupné z: <https://core.ac.uk/download/pdf/7151513.pdf> s. 5–6.

³⁹ Data zpracovány, vypočteny a vyhodnoceny autorkou této práce. Graf Světové banky znázorňující vývoj v počtu kótovaných společností v jednotlivých státech v letech 1996 až 2018 dostupný z: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO?end=2018&locations=DE-US-GB-JP-IT-CZ-FR&name_desc=false&start=1996&view=chart

⁴⁰ BERLE, Adolf A. Jr. *Corporate Powers as Powers in Trust* [online]. Harvard Law Review. 1931 [cit. 19. 5. 2019], roč. 44, č. 7, 1049–1074 s. Dostupné z: <http://www.urbanlab.org/articles/money/intermediary/Berle%201931%20-%20corporate%20powers%20in%20trust.pdf> s. 1049, 1074.

jednali čistě v zájmu akcionářů, neboť korporace dle jeho názoru existuje právě proto, aby prosazovala a ochraňovala zájem svých akcionářů.

Na to reagoval Dodd, jenž ve své esejí *For Whom are Corporate Managers Trustees?* uvedl, že vidí obchodní korporaci jako hospodářskou instituci, která má plnit svou sociální funkci stejně jako svou funkci ziskovou. Tvrdil přitom, že vlastní účel korporace se neomezuje pouze na ochranu a prosazování zájmů akcionáře, ale zahrnuje také zájmy širšího okruhu osob, jako např. bezpečnější pracovní místa pro zaměstnance, kvalitnější výrobky pro spotřebitele či blaho společnosti jako celku.⁴¹

Shareholder primacy, dle níž je úkolem společnosti maximalizace zisku pro ty, kteří investují, tedy akcionáře, je typické pro Velkou Británii a USA. Mimo tyto země můžu zmínit Kanadu, Nový Zéland či Austrálii, v nichž nalezneme *shareholder-oriented* systém, přestože vlastnická struktura společností je spíše koncentrovaná.⁴²

Přestože ve Velké Británii byly tradičně definovány zájmy společnosti jakožto zájmy akcionářů, na konci 90. let minulého století *Company Law Review Committee* přišel s návrhem, aby byly reflektovány zájmy také dalších zainteresovaných osob, tedy *stakeholderů*. Odraz tohoto přístupu nalezneme v s. 172 (1) CA 2006, dle něhož „ředitel společnosti musí jednat takovým způsobem, aby v dobré víře prosazoval úspěch společnosti ve prospěch jejích členů jako celku, přičemž mimo jiné přihlédně k: důsledkům jakéhokoli rozhodnutí z dlouhodobého hlediska, zájmům zaměstnanců společnosti, potřebě podporovat obchodní vztahy společnosti s dodavateli, zákazníky a dalšími osobami, a dopadu činnosti společnosti na komunitu a životní prostředí, [...]“. Toto pojetí je však nutné v britském právu chápat spíše jako přiblížení se *stakeholder value*, než jeho samotnou recepci. Z tohoto důvodu lze od roku 2006 charakterizovat

⁴¹ DODD, Merrick E. Jr. *For Whome are Corporate Managers Trustees?* [online]. Harvard Law Review. 1932 [cit. 19. 5. 2019], roč. 45, č. 7, 1145–1163 s. Dostupné z: http://peintracreatives-at-work.de/uploads/appointments/8ZvbdVEYI55V1d36ndzX/G_04_Dodd_1932.pdf s. 1156–1157.

⁴² CHEFFINS, Brian R. *Putting Britain On the Roe Map: The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom* [online]. 2000 [cit. 20. 5. 2019]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=218655 s. 11–13.

britské právo obchodních společností jako *enlightened shareholder value*, neboť ve středu jeho zájmu stále stojí akcionář.⁴³

Pro země kontinentální Evropy je naopak charakteristický přístup *stakeholder value*, při němž je brán v potaz zájem širšího okruhu osob než pouze akcionářů (maximalizace zisku pro investory není nadřazenou prioritou). Je vyzdvihována rovnováha mezi společností a zainteresovanými osobami s cílem zajistit udržitelný, stabilní a trvalý hospodářský růst společnosti. V souladu s tímto modelem se v kontinentálních evropských zemích vyvinuly formální mechanismy, jež mají zajistit, aby zástupci zaměstnanců participovali na řízení, popř. kontrole společnosti.⁴⁴

1.3.3. Právní regulace corporate governance

Právní regulaci *corporate governance* lze rozdělit na *hard law* a *soft law*. Regulace obecně závaznými právními předpisy vynutitelnými státní mocí je označována jako *hard law*. Naopak *soft law* představuje soubor doporučení, jejichž respektování stát obvykle sám přímo nevynucuje, avšak nepřímo je dodržování vynucováno tlakem organizátorů regulovaných trhů s cennými papíry, investory a jinými tržními mechanismy. Tento soubor doporučení je představován zejm. kodexy *corporate governance*. Ty začaly ve Velké Británii vznikat od 90. let 20. století, a to vždy jako vlna reakcí na krizi na kapitálových trzích, obvykle vytvořenou „pádem“ velkých společností.

V reakci na skandály společností Polly Peck, BCCI a Maxwell byl roku 1991 ustanoven *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* vedený Sirem Adrianem Cadburym. Tento výbor roku 1992 vydal zprávu známou jako *Cadbury Report* a následně první kodex CG s názvem *Code of Best Practice*, v němž byly vypracovány principy dobré správy a řízení společností. Přestože tento kodex nebyl právně závazný, jedním z pravidel uvedených v „Pravidlech pro kótování na Londýnské burze“ (tehdy uvedených v Yellow Book LSE) bylo „prohlášení o dodržování“ tohoto kodexu. Společnosti kótované na burze musely ve výroční zprávě uvést, zda

⁴³ VILLIAMS, Richard. *Enlightened Shareholder Value in UK Company Law* [online]. University of New South Wales Law Journal. 2012 [cit. 1. 6. 2019], roč. 35, č. 1, s. 360–377. Dostupné z: <https://www.austlii.edu.au/au/journals/UNSWLawJl/2012/15.pdf> s. 361–362.

⁴⁴ CHEFFINS 2000 op. cit., s. 13–14.

implementovaly kodex v plné výši a pokud ne, pak musely uvést detailní vysvětlení proč tak neučinily. Toto pravidlo je označováno jako „*comply or explain*“ tedy „dodržuj či vysvětli“ a lze ho označit za přístup, jenž od roku 1992 ovládá CG nejen ve Velké Británii.

Následovalo několik dalších zpráv jako Greenbury Report 1995, Hampel Report 1998, Turbull Report 1999, Higgs Report 2003 a další. Roku 1998 byl vydán *Combined Code on Corporate Governance*, jenž shrnoval předešlé doporučení a navíc přidal doporučení, že na předsedu rady ředitelů by mělo být nahlíženo jako na „*leadera*“ neexecutivních ředitelů, a všechny druhy odměň, včetně penzí, by měly být zveřejňovány. Combined Code byl roku 2010 přejmenován na *UK Corporate Governance Code*, který je každé dva roky revidován (poslední revize proběhla v červenci roku 2018) a jenž stanovuje standardy dobré správy a řízení pro kótované společnosti.⁴⁵

Velká Británie je díky *Cadbury Report* považována za zakladatele hnutí kodexů po celém světě a byla tak inspirací nejen pro mnohé státy, ale také pro nadnárodní organizace, které tak vytvořili svou vlastní verzi kodexu. Mezi nimi např. OECD, Světová Banka, Organizace spojených národů či Evropská komise, která sice nešla cestou unifikace principů dobré správy společností do jednotného kodexu, ale vydala se cestou jednotlivých doporučení.⁴⁶

V České republice byl roku 2001 Komisí pro cenné papíry vypracován Kodex dobré správy a řízení společností založen na principech OECD, který byl pak se změnou těchto principů roku 2004 revidován. Řada doporučení, v tomto kodexu uvedených, se však postupem času stala součástí právního řádu ČR (o tomto jevu lze hovořit jako o „vyprazdňování kodexů CG“), navíc od jeho poslední revize roku 2004 se odehrálo několik změn nejen v oblasti CG, ale také v souvislosti se vstupem ČR do EU. Kodex, byť nadále platný, tak přestal plnit svou funkci. Z tohoto důvodu vznikl roku 2018 nový

⁴⁵ FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *History of the UK Corporate Governance Code* [online]. FCR [cit. 12. 7. 2019]. Dostupné z: <https://www.frc.org.uk/directors/corporate-governance-and-stewardship/uk-corporate-governance-code/history-of-the-uk-corporate-governance-code>

⁴⁶ Zejm. Doporučení Komise ze dne 14. prosince 2004 (2004/913/ES) o podpoře vhodného systému odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze a Doporučení Komise ze dne 15. února 2005 (2005/162/ES) o úloze nevýkonných členů správní rady nebo členů dozorčí rady a o výborech správní nebo dozorčí rady společností kótovaných na burze.

Kodex správy a řízení společností ČR (s účinností od 1. 1. 2019). Tento kodex vychází z doporučení OECD z roku 2015, je zasazen do českého legislativního prostředí a respektuje evropské směrnice i bankovní regulace. Kodex je postaven na principu „dodržuj nebo vysvětli“ a je určen předně společností kótovaným na burze a společností veřejného zájmu.⁴⁷ Společnost pak v souladu s ustanovením § 118 odst. 4 písmena j) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, uvede ve své výroční zprávě (popř. konsolidované výroční zprávě) informaci o tom, zda a jaký kodex řízení a správy společnosti dodržuje, popř. v jakém rozsahu jej dodržuje. Emitent zároveň musí uvést proč ustanovení nebo žádný kodex nedodržuje, a to včetně zdůvodnění. Tato informace je poté součástí samostatné části „Výkaz o správě a řízení“ výroční zprávy společnosti, kterou emitent na základě Burzovních pravidel zasílá organizátoru trhu s cennými papíry, jímž je v ČR Burza cenných papírů Praha, a.s.

1.4. Monistický systém správy akciové společnosti – obecné pojetí

Organizační struktura akciové společnosti, tedy systém jejího vnitřního uspořádání, může mít v zásadě dvě podoby, a to buď monistickou či dualistickou. Základní rozdíl mezi těmito systémy tkví v rozdělení výkonné a kontrolní působnosti mezi volené orgány společnosti. V monistickém systému, který je považován za tradiční, jsou řízení i kontrola svěřeny jedinému orgánu, kterým je správní rada/rada ředitelů (*board of directors*). Rada ředitelů se nadále vnitřně diferencuje, a to na výkonné členy, pověřené statutární činností (*executive members*) a na členy pověřené kontrolou, resp. stojící mimo exekutivu (*non-executive members*). Naopak v dualistickém systému dochází ke štěpení těchto funkcí do dvou různých orgánů, kterými jsou představenstvo, jakožto výkonný orgán a dozorčí rada, jakožto kontrolní orgán. Shodným prvkem obou systémů je postavení valné hromady, jež je vždy vrcholným orgánem společnosti.

Zřejmě ideálním východiskem by bylo, aby akcionáři společnosti také tuto společnost řídili. Ve světle výše uvedeného to však v dnešním globalizovaném světě,

⁴⁷ CZECH INSTITUTE OF DIRECTORS. *Kodex správy a řízení společností ČR* [online]. 2018 [cit. 10. 8. 2019]. Dostupné z: <http://www.cginstitut.cz/cs/institut-prave-vydal-kodex-spravy-a-řízení-spolecnosti-cr-2018/>

alespoň u velkých akciových společností, považují za něco „téměř“ nereálného. Z tohoto důvodu je shodným prvkem většiny akciových společností přenesení působnosti řídit společnost ze strany akcionářů na radu ředitelů/správní radu (ta dále může delegovat část své působnosti na centrální *management*). Působnost je delegována jednak proto, že efektivní rozhodování vyžaduje koncentraci autorit v relativně agilní skupině osob a také proto, že akcionáři buďto nechtějí společnost řídit, anebo k tomu nemají potřebné dovednosti a znalosti. Výsledkem je, že působnost přechází z reziduálních vlastníků (akcionářů) na osoby, které jsou na základě mandátu pověřené určitými právy a povinnostmi (*management*). Tato delegace působnosti, bez ohledu na to zda v kontextu *principal-agent* vztahu, či *owner-manager* vztahu či jiném podobném vztahu, s sebou nese riziko, že osoba, na kterou je působnost delegována, bude neloajální a nekompetentní.⁴⁸ Proto byly v rámci správy a řízení společnosti vyvinuty formální mechanismy, které určitým systémem brzd a protiváh zmírňují tuto delegaci působnosti a všechny problémy s ní související. Tento systém je poté blíže rozpracován na úrovni jednotlivých států.

Právní řády jednotlivých zemí EU upravují systém vnitřní struktury AS s drobnými odchylkami. Výjimku v tomto směru v evropských zemích představuje zejména Norsko, Itálie, Francie a Švýcarsko, které systémy značně modifikují. 6 evropských států obligatorně požaduje systém dualistický (Německo, Rakousko, Polsko, Slovensko, Lotyšsko, Estonsko), naopak státy jako Španělsko, Řecko či Malta systém monistický. Řada států poskytuje společností možnost volby mezi oběma systémy, avšak tradičně je jeden ze systémů v zemi dominantní. Tuto možnost volby poskytují například Česká republika, Francie, Nizozemí, Bulharsko, Maďarsko, Chorvatsko, Lucembursko, Portugalsko či Slovinsko. Mezi tyto země lze zařadit také Spojené Království, Irsko a Kypr, jejichž právní řád obligatorně nestanovuje jeden systém, přesto však monistická struktura AS převládá.⁴⁹

⁴⁸ CAHN, Andreas; DONALD, David C. *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA* [online]. 2. vyd. Cambridge: Cambridge University Press, 2018 [cit. 10. 1. 2019]. 1060 s. Dostupné z: <https://doi.org.ezproxy.is.cuni.cz/10.1017/9781316888971> s. 349–350.

⁴⁹ THE INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union* [online]. 2015 [cit. 20. 8. 2019]. Dostupné z: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+cg/resources/g

1.4.1. Výhody a nevýhody monistické organizační struktury AS

Řada výhod monistické organizační struktury AS odpovídá nevýhodám dualistické struktury a *vice versa*.

Za jednu z podstatných výhod monistické struktury AS je, alespoň v teorii, považován lepší tok informací uvnitř rady ředitelů, neboť jak exekutivní, tak neexekutivní členové mají přístup ke stejným informacím. Někdy však bývá poukazováno na to, že i uvnitř tohoto orgánu dochází, alespoň k částečné, informační asymetrii, neboť v řadě společností jsou podklady k rozhodnutí připravovány právě výkonnými členy. Vzhledem k tomu, že neexekutivní ředitelé jsou také zapojeni do rozhodovacího procesu, k němuž mohou získat potřebné informace, nemohou poté tvrdit, že jsou omezeni na pouhou *ex post* kontrolu rozhodnutí učiněného jinými osobami. Ze stejného důvodu je pak rozhodovací proces uvnitř rady ředitelů považován za rychlejší, neboť není potřeba, tak jako u dualistické struktury, v řadě otázek čekat na schválení rozhodnutí dozorčí radou.⁵⁰ Někdy je poukazováno také na to, že se jedná o „levnější variantu,“ neboť oproti systému dualistickému nejsou financovány dva orgány. Osobně však tuto výhodu považuji za velmi diskutabilní, neboť je stále potřeba „financovat“ členy pověřené kontrolou.

Největší slabina monistické struktury AS vyplývá z její samotné podstaty. Rada ředitelů má, jakožto unitární orgán, vykonávat působnost jak řídicí, tak kontrolní. Ředitelé tak čelí dilematu, kdy na jedné straně vydávají rozhodnutí, na straně druhé tato rozhodnutí kontrolují. Z tohoto důvodu jsou v řadě ředitelů zastoupení jak exekutivní, tak neexekutivní členové, a to zejména nezávislí neexekutivní členové.⁵¹ Jak však historie mnoha skandálů velkých společností, jejichž společným jmenovatelem je nedostatek korporátní etiky či zneužití moci, ukazuje, ani tato struktura není dostačující. Z tohoto důvodu se doporučuje, aby součástí struktury AS (ať už s monistickým či

[uidelines_reviews+and+case+studies/a+guide+to+corporate+governance+practices+in+the+european+union](#) s. 39–40.

⁵⁰ JUNGSMANN, Carsten. *The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems: Evidence from UK and Germany* [online]. European Company & Financial Law Review. 2006 [cit. 12. 7. 2019], roč. 3, č. 4. Dostupné z: https://www.academia.edu/9307483/The_Effectiveness_of_Corporate_Governance_in_One-Tier_and_Two-Tier_Board_Systems_Evidence_from_the_UK_and_Germany s. 458–460.

⁵¹ JUNGSMANN op. cit., s. 460–462.

dualistickým systémem vnitřní správy) byly výbory. Jedná se zejména o výbor pro audit, ale také například výbor pro odměňování, výbor pro jmenování, *compliance* výbor a další, které mají působit jako poradní a dozorčí prvek v rámci určitých oblastí společnosti. V souvislosti s pádem amerického Enronu, italského Parmalatu a nejnověji britského Thomase Cooka se nabízí otázka, nedostáváme se do doby, kdy bude potřeba kontrolovat i tyto výbory?

2. Monistická organizační struktura akciové společnosti v anglické úpravě

Pozoruhodným prvkem britského práva obchodních společností je rozsah, v jakém je ponechána úprava vnitřních záležitostí společnosti na samotné společnosti, resp. jejich akcionářích, skrze stanovy společnosti. Stanovy mohou upravovat jakoukoli záležitost společnosti, která není, anebo v míře v níž není, upravena primárním či sekundárním právem, pravidly vydávanými zákonem zmocněnými subjekty⁵² a právem *common law* týkající se společností.⁵³ Vzhledem k tomu, že v těchto pramenech práva nalezneme jen několik málo ustanovení normujících rozdělení působnosti mezi akcionáře, radu ředitelů a *management*, je velmi obtížné generalizovat strukturu akciových společností ve Velké Británii, neboť většinou si každá společnost upravuje tuto působnost dle svých potřeb. Jisté vodítko však v tomto smyslu představuje UK Corporate Governance Code a také Modelové stanovy pro veřejné společnosti.⁵⁴

Souhrnně mohou říci, že v britských společnostech náleží rozhodovací působnost dvěma orgánům společnosti – akcionářům na valné hromadě a radě ředitelů. Z hlediska faktické řídicí působnosti je však rada ředitelů vždy tím orgánem důležitějším.⁵⁵ Rada ředitelů, jakožto unitární orgán, vykonává ve společnosti působnost jak řídicí, tak kontrolní. Přestože tato organizační struktura je v Británii tradiční, zákonná úprava nevyžaduje, aby systém vnitřního uspořádání AS byl monistický, ba dokonce ani nevyžaduje, aby ředitelé jednali společně jako rada ředitelů. Existují dokonce důkazy, naznačující, že v řadě společností dochází ze strany rady ředitelů k delegaci působnosti řídit společnost v každodenních záležitostech na manažerskou radu (*management*

⁵² Zejm. *The Financial Conduct Authority* vydávající pravidla pro kótování společností na burze a *Financial Reporting Council* vydávající UK Corporate Governance Code a standardy pro vedení účetnictví a audit.

⁵³ DAVIES, Paul L.; WORTHINGTON, Sarah. *Gower's Principles of Modern Company Law*. 10. vyd. Londýn: Sweet & Maxwell, 2016. 1225 s. ISBN 978-0-414-05626-8. S. 51–58.

⁵⁴ Model articles for public companies. In: Gov.uk [právní informační systém]. Companies House [cit. 25. 11. 2018]. Dostupné z: <https://www.gov.uk/guidance/model-articles-of-association-for-limited-companies>

⁵⁵ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 41–42.

board), která je poté kontrolována radou ředitelů.⁵⁶ Právě v tomto ohledu je možné vidět jistou konvergenční tendenci směrem k systému dualistickému.

2.1. Rada ředitelů (board of directors)

Rada ředitelů je nejdůležitější řídicí mechanismus v moderní korporaci a jako taková je klíčovým aspektem správy a řízení společnosti. Na radu ředitelů můžeme nahlížet jako na centrální manažerský správní a dozorčí orgán.⁵⁷

Se zajímavým připodobněním přišel Solomon, který říká, že rada ředitelů je jako srdce, a proto musí být zdravé a opečovávané, aby společnost mohla efektivně fungovat.⁵⁸ Obecně totiž platí, že jedním z hlavních předpokladů úspěšné společnosti je to, že je dobře řízena. Právě efektivní a výkonná rada ředitelů určuje úspěch fungování a monitorování společnosti jako celku.⁵⁹ První zásada v UK Corporate Governance Code uvádí, že „Úspěšná společnost je vedena efektivní a podnikavou radou, jejímž úkolem je podporovat dlouhodobě udržitelný úspěch společnosti, vytvářet hodnotu pro akcionáře a napomáhat širší společnosti“⁶⁰

Úkolem rady ředitelů je určovat strategii a hodnoty společnosti, zajistit, aby společnost měla nezbytné finanční a lidské zdroje tak, aby mohla naplňovat své cíle a vytvořit rámec k výkonu prozíravé a účinné kontroly ve společnosti. Rada ředitelů by také měla podporovat zapojení akcionářů a dalších zúčastněných stran.⁶¹

⁵⁶ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 387–388.

⁵⁷ ČERNÁ, S. *Obchodní právo. Akciová společnost*. 3. díl. Praha: ASPI, 2006. 360 s. ISBN 80-7357-164-1. S. 219.

⁵⁸ SOLOMON op. cit., s. 77.

⁵⁹ ALUCHNA, Maria. *Corporate Governance - Responsibilities of the Board* in ARAS, Güler; CROWTHER, David. *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility*. Surrey: Gower, 2010. 688 s. ISBN 978-0-566-08817-9. S. 154.

⁶⁰ FINANCIAL REPORTING COUNCIL. The UK Corporate Governance Code [online]. 2018 [cit. 25. 11. 2018]. Dostupné z: <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf> s. 4.

⁶¹ FINANCIAL REPORTING COUNCIL 2018 op. cit., s. 4–5.

2.1.1. Postavení rady ředitelů ve vztahu k akcionářům

V Companies Act z roku 2006 překvapivě nenajdeme jediné ustanovení týkající se rady ředitelů, přestože pak úprava týkající se samotných ředitelů je popsána velmi detailně, a to zejména s ohledem na jejich povinnosti. Rozdělení působnosti mezi akcionáře (valnou hromadu) a radu ředitelů, stejně jako samotná působnost a postavení rady ředitelů, způsob výběru ředitelů a další podrobnosti jsou tak ponechány na rozhodnutí zakládajících členů společnosti, kteří je upraví v zakládací listině společnosti. Jediným limitem v této souvislosti je právní postavení akcionářů a jejich práva, stejně jako povinnosti ředitelů stanovené explicitně zákonem.⁶² Až pokud zakládající členové společnosti nevyužijí této možnosti, anebo v rozsahu ve kterém ji nevyužijí, použijí se modelové stanovy, které ve svém art. 3 uvádí: „[...] ředitelé jsou odpovědní za obchodní vedení společnosti a za tímto účelem mohou vykonávat veškerou působnost společnosti náležející.“

Toto pojetí, dle něhož je autorita ředitelů odvozena od akcionářů prostřednictvím procesu delegace skrze zakládací listinu společnosti a nikoli ze zákona či jiného právního aktu, je pro britské právní prostředí typické.⁶³ Ve své podstatě to zdůrazňuje povahu britského práva obchodních společností jakožto systému zaměřeného na akcionáře (*shareholder oriented* systém), který má své kořeny v právní úpravě *partnership*.⁶⁴ V právu *partnership* je na každého společníka nahlíženo jako na agenta jeho (dalších) společníků a přesně v této rovině bylo v 19. století nahlíženo na ředitele společnosti, kteří byli bráni jako pouzí agenti akcionářů.⁶⁵ Historicky tak akcionáři, resp. valná hromada, byli nadřazení ředitelům, kteří, jako jejich agenti, museli jednat striktně v souladu s rozhodnutím akcionářů přijatým na valné hromadě i běžným

⁶² CAHN; DONALD op. cit., s. 354.

⁶³ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 366, 398.

⁶⁴ Srov. výklad v první kapitole této práce týkající se Bubble Act – „Akciové společnosti,“ kterým nebyla udělena charta, byly organizovány v právní formě *partnership* (s různými modifikacemi).

⁶⁵ DIGNAM, Alan; LOWRY, John. *Company Law*. 8. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2014. 522 s. ISBN 978-0-19-870413-3. S. 287–288.

usnesením.⁶⁶ Dodám, že tato rozhodnutí mohla, a jak popíšu dále, stále mohou, obsahovat pokyny udělené radě ředitelů směřující do obchodního vedení společnosti.

Odlišné stanovisko na tato rozhodnutí akcionářů přijaté na valné hromadě zaujal odvolací soud v případě *Automatic Self-Cleansing Filter Co Ltd v Cunninghame* z roku 1906. Klíčovou otázkou v tomto případě bylo, zda ředitelé jsou, či nejsou povinni uvést v platnost rozhodnutí valné hromady společnosti (přijaté běžnou většinou). Po přezkoumání stanov společnosti došel soud k závěru, že pokud rozhodnutí valné hromady nebylo přijato alespoň zvláštní většinou (*special resolution*), pak takovéto (běžné) rozhodnutí nemůže potlačit názor ředitelů.⁶⁷ Později šla argumentace tohoto pojetí ještě dále, když soud v případě *Gramophone and Typewriter Ltd v Stanley* z roku 1908 dovodil, že „[...] Ředitelé nejsou služebníci, aby se řídili pokyny akcionářů jakožto jednotlivců; nejsou to agenti, kteří jsou jmenováni, aby byli povinni sloužit akcionářům jako jejich principálům. Jsou to osoby, kterým smlouvou může být svěřeno řízení společnosti, a pokud jim toto bude svěřeno, pak jim toto řízení může být odňato pouze zákonnou většinou, která může změnit smlouvu (společenskou).“⁶⁸

Soudy tak přijaly stanovisko založené na úzu, že akcionáři sice mohou radě ředitelů udělovat pokyny,⁶⁹ nicméně tato působnost není neomezená. Jestliže je působnost stanovami svěřena radě ředitelů, pak pouze rada ředitelů může tuto působnost vykonávat. Akcionáři si sami nemohou usurpovat působnost svěřenou radě ředitelů o nic víc, než si rada ředitelů nemůže usurpovat působnost svěřenou valné hromadě.⁷⁰ Vzhledem k tomu, že však rada ředitelů odvozuje svou působnost od akcionářů skrze stanovy společnosti, a nikoli skrze zákonné ustanovení, je dovozováno, že „většina“ potřebná pro změnu stanov je tou „většinou“, která může udělit pokyny radě ředitelů (až

⁶⁶ *Isle of Wight Rly Co v Tahourdin* [1883] 25 Ch D 320, CA. In: SEALY, Len; WORTHINGTON, Sarah. *Cases and Materials in Company Law*. 8. vyd. Oxford: Oxford University Press. 2008. 724 s. ISBN 978-0-19-929842-6. S. 177, 178.

⁶⁷ *Automatic Self-Cleansing Filter Co Ltd v Cunninghame* [1906] 2 Ch 34. In: KERSHAW op. cit., s. 191–192.

⁶⁸ *Gramophone and Typewriter Ltd v Stanley* [1908] 2 KB 89. In: HICKS, Andrew; GOO, H. S. *Cases & Materials on Company Law*. 6. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2008. 649 s. ISBN 978-0-19-928985-1. S. 224.

⁶⁹ Obdobnou právní úpravu lze nalézt ve Švédsku a v Nizozemí. DAVIES, Paul; HOPT, Klaus J.; NOWAK, Richard; SOLINGE, van Gerard. *Corporate Boards in Law and Practice: A Comparative Analysis in Europe*. Oxford: Oxford University Press, 2013. 880 s. ISBN 978-0-19-870515-4. S. 47.

⁷⁰ DIGNAM; LOWRY op. cit., s. 289.

na *ad hoc* případy uvedené níže však valná hromada nemůže sama tyto pokyny vykonat). V opačném případě by totiž valná hromada mohla změnit dikci stanov (např. v rozsahu působnosti radě ředitelů, či konkrétnímu řediteli, svěřené), k čemuž jsou akcionáři, jakožto „architekti“ společnosti, plně oprávněni. Dodám, že pro přijetí zvláštního usnesení na valné hromadě je dle s. 283 CA 2006 potřeba souhlas alespoň tříčtvrtinové většiny hlasů přítomných akcionářů oprávněných hlasovat.

Výše popsaný přístup britské doktríny týkající se pokynů do obchodního vedení společnosti je také potvrzen v art. 4 modelových stanov, který uvádí následující: „*Akcionáři mohou, na základě zvláštního usnesení, pověřit ředitele, aby určité kroky učinili, či od nich upustili.*“ a odstavec druhý uvádí, že „*Takovéto zvláštní usnesení nezrušuje nic, co ředitelé již učinili před přijetím tohoto usnesení.*“

Způsobem, jak akcionáři mohou vyjádřit svůj nesouhlas s určitými kroky ředitelů je samozřejmě také možnost znovu tyto ředitele nezvolit či je odvolat před uplynutím jejich funkčního období. V souvislosti s odvoláním ředitelů však zákon poskytuje akcionářům jistý „nátlakový prostředek“ na ředitele. Dle s. 168 CA 2006 totiž mohou akcionáři odvolat ředitele před uplynutím jeho funkčního období přijetím běžného usnesení. Přestože pravomoc odvolat ředitele je odlišná od pravomoci udělit instrukce, může toto ustanovení dle mého názoru sloužit jako poměrně účinný prostředek při prosazování zájmů akcionářů.

Pro úplnost je potřeba dodat, že i v případě, kdy je rada ředitelů pověřena plným obchodním vedením společnosti, jsou akcionáři stále považováni za osoby, jež si ponechali svou reziduální pravomoc atrahovat si zpět delegovanou působnost, avšak pouze v těch případech, kdy rada ředitelů nechce anebo není schopna jednat (je zablokována) či počet členů spadl pod zákonem stanovené minimum. V takovýchto *ad hoc* případech, jejichž společným jmenovatelem je nefunkčnost rady ředitelů v konkrétním případě a případná hrozba ochromení chodu společnosti, pak za radu ředitelů jedná valná hromada. Přestože toto pojetí nelze v britském právu generalizovat,

případy jako *Foster v Foster*,⁷¹ či *Barron v Potter*⁷² ukazují, že i takováto situace může nastat.

2.1.2. Složení rady ředitelů

Složení rady ředitelů britských kótovaných společností se za posledních 20 let výrazně změnilo. Zásahu na této změně má zejména Sir. Cadbury a následující hnutí kodexů CG, jež se výrazně zabývaly postavením neexekutivních ředitelů a rozložením „sil“ ve společnosti.⁷³ Před těmito změnami nebyla funkce neexekutivního ředitele považována za příliš významnou, prestižní ani dobře finančně ohodnocenou pozici, neboť dominantní roli ve společnosti hráli výkonní ředitelé v čele s mnohdy až imperialistickým CEO.⁷⁴

Dnes by rada ředitelů měla představovat spíše pečlivě složený tým, kde každý z hráčů je podstatný a pokrývá jinou oblast hřiště.⁷⁵ UK Corporate Governance Code uvádí následující: „*Rada ředitelů by měla zahrnovat vhodnou kombinaci výkonných i nevýkonných ředitelů (a zejména nezávislých nevýkonných ředitelů) tak, aby v rozhodování rady ředitelů nemohla dominovat žádná osoba ani malá skupina jednotlivců. Mělo by existovat jasné rozdělení působnosti mezi vedením rady ředitelů a výkonným vedením společnosti.*“⁷⁶

Počet členů rady ředitelů by měl být takový, aby rada ředitelů mohla fungovat jako efektivní fórum pro rozhodování. Většina kótovaných společností má radu ředitelů čítající 8 až 12 členů.⁷⁷ Obvykle je rada ředitelů složená ze 3–4 exekutivních členů a 4–

⁷¹ *Foster v Foster* [1916] 1 Ch 532. In: SEALY; WORTHINGTON 2008 op. cit., s. 181.

⁷² *Barron v Potter* [1914] 1 Ch 895. In: HICKS; GOO op. cit., s. 225.

⁷³ Stále je však vedena debata o tom, zda tyto změny zlepšily podnikatelské prostředí takovým způsobem, jak bylo předpokládáno. Blíže např. WEIR, Charles; LAING, David; MCKNIGHT, Phillip J. *An Empirical Analysis of the Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Performance of UK Firms* [online]. 2001 [cit. 15. 7. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=286440

⁷⁴ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 390–391.

⁷⁵ LONDON STOCK EXCHANGE. *Corporate Governance for Main Market and AIM Companies* [online]. London: White Page, 2012 [cit. 19. 8. 2019]. ISBN 978-0-9565842-4-3. Dostupné z: <https://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/aim/publications/documents/corpgov.pdf> s. 65.

⁷⁶ FINANCIAL REPORTING COUNCIL 2018 op. cit., s. 6.

⁷⁷ Společnosti dne indexu FTSE 100 mají rady ředitelů čítající i přes 20 členů. V takovém případě však rada ředitelů věnuje více svého času zajištění dobré správy a řízení společnosti, zatímco méně samotnému

5 neexekutivních nevýkonných členů. Dle UK Corporate Governance Code by nejméně polovina členů rady ředitelů, vyjma předsedy, měla být představována nevýkonnými nezávislými řediteli.⁷⁸ Z exekutivy je zpravidla členem CEO (*Chief Executive Officer*, generální ředitel ředitel) a CFO (*Chief Financial Officer*, finanční ředitel). Z neexekutivních nezávislých ředitelů pak bývá členem předseda (*chairman*), předseda výboru pro audit, předseda výboru pro odměňování a vrchní nezávislý ředitel (*senior independent director*).⁷⁹

Členství finančního ředitele v radě ředitelů představuje jistou výjimku v anglosaském prostředí, zejm. oproti úpravě americké, avšak v britských kótovaných společnostech jde o běžný jev. Finanční ředitel by měl poskytovat finanční perspektivu v jednotlivých rozhodovaných záležitostech. Spolu s předsedou navíc v britském systému působí jako jakási brzda, či protiváha generálnímu řediteli, kteří mají společně kooperovat takovým způsobem, aby se výkonný ředitel nestal ve vedení společnosti natolik dominantním, že by mohlo dojít k ohrožení budoucí prosperity společnosti.⁸⁰ Dle individuálních potřeb každé společnosti může jít o výhodu, jsou-li v radě ředitelů přítomni také jiní „*top manažeři*“ společnosti, jako např. COO (*Chief Operations Officer*, provozní ředitel), CMO (*Chief Marketing Officer*, marketingový ředitel) a další.

2.1.2.1. *Diversita v radě ředitelů*

Diversita je dnes ve Velké Británii považována za jeden z charakteristických rysů efektivní rady ředitelů. Jedná se totiž o prostředek, kterým lze snížit riziko „skupinového smýšlení“ a tím dosáhnout skutečně reprezentativní rady ředitelů v celé škále oblastí, v nichž daná společnost působí. Předpokládá se také, že je-li rada ředitelů různorodá co do svého složení, je větší předpoklad, že v ní sedí skutečné „talenty“ a „persony“ ve svém oboru.

Je mnoho aspektů, které mohou představovat diversitu. V souvislosti s radou ředitelů jsou však nejčastěji zmiňovány věk, pohlaví a státní příslušnost. Zejména

rozhodovacímu procesu. Více záležitostí je tak delegováno na úroveň *managementu* a jednotlivých výborů, kterých společnost vytváří více. LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 65.

⁷⁸ FINANCIAL REPORTING COUNCIL 2018 op. cit., s. 7.

⁷⁹ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 65.

⁸⁰ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 66.

genderová diversita v radě ředitelů je posledních několik let skutečně významným tématem nejen ve Velké Británii, ale také na úrovni EU.⁸¹ Zastoupení žen v radě ředitelů britských společností, dle indexu FTSE 100, přestože převážně ve funkci neexecutivních ředitelů, má zvyšující se tendenci s 25% účastí žen k roku 2015.

2.2. Ředitelé (*directors*)

V britském právu nenajdeme legální definici ředitele společnosti, přestože dle s. 250 CA 2006 je za ředitele potřeba považovat jakoukoli osobu zastávající funkci ředitele, ať už je tato osoba nazývána jakkoli (např. správce, guvernér apod.). Minimální počet ředitelů je upraven s. 154 CA 2006, přičemž veřejná společnost (*public companies*) musí mít minimálně dva ředitele, z nichž alespoň jeden musí být fyzickou osobou.⁸² Minimální věk ředitele společnosti je stanoven na 16 let.⁸³

Companies Act 2006 upravuje povinnost a rozsah informací zveřejňovaných o společnosti a jejích ředitelích, nikoli však samotný proces jmenování ředitelů. Ten je ponechán na úpravu ve stanovách společnosti. Z tohoto důvodu je možné, byť se nejedná o běžnou praxi, aby ředitelé nebyli voleni akcionáři na valné hromadě, popř. ne všemi akcionáři, ale jen úzkou skupinou akcionářů či dokonce třetími osobami stojícími mimo společnost. Stanovy většiny kótovaných společností však obvykle obsahují ustanovení o tom, že akcionáři na řádné valné hromadě volí ředitele. Nicméně obvykle také obsahují ustanovení stěžující akcionářům navrhnout své vlastní kandidáty proti kandidátům navrženými radou ředitelů či výborem pro jmenování.⁸⁴ Pokud stanovy neurčí jinak, není formální podmínkou, aby ředitelé byli zároveň akcionáři společnosti;⁸⁵ jak jsem však uvedla výše, může jít o jeden ze způsobů, jak snížit náklady agentury.

⁸¹ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 69–70.

⁸² S. 155 (1) Companies Act 2006.

⁸³ S. 157 (2) Companies Act 2006.

⁸⁴ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 367–369.

⁸⁵ Dle Companies Act 1929 Table A art. 66 se však jednalo o formální podmínku. VELKÁ BRITÁNIE. Companies Act 1929. In: Legislation.gov.uk [právní informační systém]. The National Archives [cit. 7. 5. 2019].

Přestože tak Companies Act 2006, ani jemu předcházející zákony, nečiní, je dnes, zejména ve světle reforem CG, běžnou praxí rozlišovat mezi řediteli výkonnými (exekutivními) a nevýkonnými (neexekutivními). Obě kategorie ředitelů podléhají stejným zákonným povinnostem a oběma náleží stejná odpovědnost.

2.2.1. Exekutivní členové rady ředitelů – výkonní ředitelé

Výkonnému řediteli náleží řídicí působnost ve společnosti. Běžně je velmi úzce spjat s každodenním chodem společnosti a proto také rozsah informací, jež o chodu společnosti má, je obvykle daleko širší než ten, který má nevýkonný ředitel. Výkonný ředitel je zaměstnancem společnosti a obvykle se jím stává „senior executive“ ve společnosti.

V praxi je běžně část rozhodovací působnosti delegována na manažery společnosti, jež stojí pod výkonným vedením společnosti. Můžeme říci, že čím větší společnost je, tím více rozhodnutí je delegováno.⁸⁶ Tento přístup je ostatně potvrzen také v Art. 5 Modelových stanov pro veřejné společnosti, kde je ředitelům dána široká pravomoc delegovat jím stanovami svěřenou působnost na „*takovou osobu, v takovém rozsahu a za takových podmínek, které uznají za vhodné.*“

2.2.1.1. Generální ředitel (CEO)

Generální ředitel byl tradičně v britském prostředí znám pod názvem „*managing director*,“ za posledních několik let je však více používána americká terminologie „*Chief executive officer*“ („CEO“). Jedná se o nejvyššího výkonného ředitele ve společnosti, jenž je odpovědný za řízení celé společnosti.⁸⁷ Jeho hlavní náplní je přijímání významných rozhodnutí a řízení významných operací i zdrojů ve společnosti.

Již Cadburyho zpráva kladla důraz na to, aby pozice generálního ředitele a předsedy ve společnosti nebyla zastávána jednou osobou. Nicméně sám Cadbury dodává, že pokud jsou obě pozice ve společnosti zastávány jednou osobou, společnost

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/386506/comm1Nov29CoAct1929_P1.pdf

⁸⁶ KERSHAW op. cit., s. 224.

⁸⁷ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 18.

má předpoklad mít to nejsilnější vedení vůbec. Zda je to, však v rámci kontroly ve společnosti vhodné je věc druhá.⁸⁸ Rozdělení těchto pozic mezi dvě různé osoby plyne z extrémně odlišných funkcí, jež by tyto osoby ve společnosti měly zastávat. Toto rozdělení pak z pohledu literatury zabývající se CG vede ke snížení nákladů agentury a nezávislejšímu rozhodování uvnitř společnosti, a dle některých výzkumů také k lepším finančním výsledkům společnosti.⁸⁹ I pokud je každá pozice zastávána jinou osobou, z hlediska řízení a kontroly společnosti je esenciální jednoznačné rozdělení působnosti mezi členy rady ředitelů, tím spíše rozdělení působnosti mezi generálním ředitelem a předsedou. Děje se tak zpravidla interní dohodou mezi zainteresovanými subjekty, jež je poté schválena radou ředitelů.⁹⁰

2.2.1.2. *Předseda (chairman)*

Předseda hraje klíčovou roli v tom, zda rada ředitelů dosáhne svého plného potenciálu. V tomto duchu, dle mého názoru velmi výstižně, připodobnil Sir Cadbury roli předsedy v radě ředitelů k roli dirigenta orchestru. Jakkoli dobrý orchestr je a jakkoli skvělí jsou jednotliví hráči, je to právě dirigent, který je spojuje, vede, určuje tempo a zdůrazňuje jejich individuální zdatnost na pozadí celého týmu hráčů.⁹¹

Předseda je odpovědný za vedení rady ředitelů, stanovování její agendy a zajištění efektivnosti rady ředitelů jako celku. Měl by napomáhat vybudování konstruktivního vztahu mezi výkonnými a nevýkonnými řediteli, jenž je pro efektivnost unitární rady zásadní. Předseda by měl dohlížet na dlouhodobou strategii společnosti, měl by mít jasné a definované cíle, kterých by společnost měla dosáhnout v průběhu několika dalších let a v tomto duchu také vést radu ředitelů. V neposlední řadě by mělo jít o osobu, která představuje skutečnou autoritu ve společnosti.⁹²

⁸⁸ CADBURY, Adrian. *Corporate Governance and Chairmanship: A Personal View*. Oxford: Oxford University Press, 2002. 259 s. ISBN 0-19-925200-9. S. 107.

⁸⁹ SOLOMON op. cit., s. 79–80.

⁹⁰ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 88.

⁹¹ CADBURY 2002 op. cit., s. 79–80.

⁹² LONDON STOCK EXCHANGE. *Corporate Governance: A Practical Guide* [online]. 2004 [cit. 20. 8. 2019]. Dostupné z: file:///C:/Users/HPCare/Downloads/rsmi_lse_guide2004.pdf s. 8.

Aby byla zajištěna nezávislost předsedy, UK Corporate Governance Code doporučuje, že předsedou by neměla být osoba, která dříve ve společnosti zastávala pozici výkonného ředitele. Jedná se o pravidlo, jež je většinou kótovaných společností striktně dodržováno. Jsou-li zde dány důvody pro zastávání této pozice „bývalým“ výkonným ředitelem (jedná se zejména o případy, kdy výkonný ředitel je zároveň majoritním akcionářem, chce odejít do penze, avšak nikoli úplně opustit dění společnosti) jsou tyto důvody „nedodržování“ kodexu tlakem trhu a akcionářů vždy velmi dobře obhájeny a vysvětleny.⁹³

2.2.2. Neexekutivní členové rady ředitelů – nevýkonní ředitelé

Neexekutivním, nevýkonným ředitelem je ředitel, který je součástí rady ředitelů, avšak není součástí výkonného řídicího týmu a zpravidla není zaměstnancem společnosti. Obvykle je od něj očekáváno, že věnuje část své pozornosti dané společnosti, avšak v míře menší než je tomu u exekutivního ředitele. Nevýkonný ředitel by měl představovat poradní a dozorčí prvek ve společnosti, s akcentem na strategii a řízení dané společnosti. Jeho úkolem je přinést nezávislý úsudek a strategické a odborné poradenství. Měl by nahlížet na danou společnost jako na homogenní celek a rozeznít výstražné zvony, objeví-li se cokoli podezřelého.⁹⁴ Jeho úkolem je monitorovat *management* společnosti v souvislosti s řízením, strategií, etikou, pravdivostí a přiměřeností rozhodnutí ve všech oblastech.

Někdy je také poukazováno na to, že neexekutivní ředitel by měl účinně zajišťovat to, aby rada ředitelů jednala v zájmu společnosti jako celku a nikoliv v zájmu jednotlivého člena či členů rady ředitelů. Případ *Polly Peck International plc*⁹⁵ týkající se jednoho z největších britských korporátních skandálů 90. let ale jasně ukazuje, jak nerealistický je tento cíl v případě, že neexekutivní členové jsou v radě zastoupení

⁹³ LONDON STOCK EXCHANGE 2012 op. cit., s. 36.

⁹⁴ DINE, Janet; KOUTSIAS, Marios. *Company Law*. 6. vyd. New York: Palgrave Macmillan, 2007. 374 s. ISBN 978-0-230-01877-8. S. 185.

⁹⁵ *Re Polly Peck International plc* [1996] 2 All ER 433. In: SEALY; WORTHINGTON 2008 op. cit., s. 69.

minoritně a nemají faktickou moc vůči (silnému) exekutivnímu řediteli v takovém rozsahu, aby mu zabránili ve zneužití jemu svěřené působnosti.⁹⁶

2.2.2.1. *Nezávislý nevýkonný ředitel*

Nezávislým nevýkonným ředitelem je ředitel, který nemá žádné spojení či jiný vztah se společností, vyjma funkce ředitele, které může anebo by mohlo ovlivnit jeho objektivní a nezávislý úsudek.⁹⁷ UK Corporate Governance Code ve svém ustanovení č. 10 uvádí výčet těchto okolností, který ovšem není taxativní: zejm. je anebo byl zaměstnancem společnosti v posledních 5 letech, má úzké rodinné vazby s kterýmkoli ze zaměstnanců či poradců společnosti, zastupuje významného akcionáře společnosti a další.

Rada ředitelů uvádí ve výroční zprávě společnosti, zda považuje nevýkonného ředitele za nezávislého. Může přitom rozhodnout, byť se nejedná o běžnou praxi, že ředitel je nezávislý navzdory existenci jednoho ze specifických vztahů nebo okolností, avšak takovéto rozhodnutí musí být vždy dobře odůvodněno a vysvětleno.⁹⁸

2.2.3. *Ředitelé de jure, de facto a stínoví ředitelé*

Existují tři typy nebo kategorie ředitelů v obchodní korporaci, a to *de jure* ředitel, *de facto* ředitel a stínový ředitel (*shadow director*).

Jako *de jure* ředitel je označován ředitel, který byl do své funkce řádně zvolen a jmenován, a to v souladu s příslušnými ustanoveními zakládací smlouvy společnosti a právem obchodních společností. *De jure* ředitel je zapsán jako ředitel dané společnosti v Companies House, což je informační systém veřejné správy ve Velké Británii, obdobně jako obchodní rejstřík v České republice.

Naopak *de facto* ředitel takto formálně jmenován ani zvolen nebyl, avšak přesto se otevřeně podílí na řízení společnosti. *De facto* ředitel předpokládá, že bude jednat

⁹⁶ MAYSON, Stephen W.; FRENCH, Derek; RYAN, Christopher L. *Company Law*. 28. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2011. 755 s. ISBN 978-0-19-960900-0. S. 433, 723.

⁹⁷ TRICKER, Bob. *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. 2. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2012. 546 s. ISBN 978-0-19-960796-9. S. 97.

⁹⁸ LONDON STOCK EXCHANGE 2004 op. cit., s. 16.

jako ředitel společnosti a také se tak chová. Historicky se tato kategorie vyvinula z neúspěšného či nepravdelného jmenování *de jure ředitele*, kdy buďto jmenování bylo určitým způsobem vadné anebo nedošlo k prolongaci funkce ředitele, jež byla omezena dobou určitou. Obdobně pak případy, kdy *de jure* ředitel zastával svou funkci po odvolání či rezignaci, anebo v rozporu s jeho diskvalifikací z funkce.⁹⁹

Význam toho, zda někdo je, či není považován za ředitele, přichází v úvahu zejména v souvislosti s jeho odpovědností, která v postavení ředitele vedle obecných zákonných povinností zahrnuje také porušení fiduciárních povinností a odpovědnost za zneužití jemu svěřené působnosti. V judikatuře již není pochyb o tom, že tyto povinnosti dopadají také na *de facto* ředitele, přičemž jistým zákonným vodítkem zde může být s. 250 CA 2006, dle něhož je za ředitele považována „každá osoba zastávající funkci ředitele, bez ohledu na to, jakým způsobem je nazývána.“

Problém však nastává při určení toho, zda konkrétní osoba skutečně jednala jako ředitel, anebo zda jednala pouze v postavení nižším, podřízeném, obvykle jako součást nižšího řídicího managementu. Jednala-li totiž určitá osoba jako *de facto* ředitel, pak musí být prokázáno, že ve vztahu ke společnosti vykonávala určité funkce, které mohly být řádně vykonávány pouze ředitelem,¹⁰⁰ přičemž tyto funkce vykonávala ve stejném postavení jako (další) ředitelé a nikoliv v postavení jim podřízeném. Posouzení této faktické otázky je obvykle velmi náročné a v britském právu prozatím nebyl soudy judikován jednotný test k této problematice. Ústřední otázkou, kterou se však soudy v této věci zabývají, je posouzení toho, zda daná osoba byla „součástí řídicí struktury společnosti“ anebo „zda převzala postavení a funkci ředitele“ tak, jako by byla *de jure* ředitel.¹⁰¹ Dle judikatury pak samotné označení „ředitel“ není automatickým vodítkem, přesto že může sloužit jako jeden z důkazů toho, že předmětná osoba skutečně jednala jako *de facto* ředitel.¹⁰²

⁹⁹ FRENCH, Derek. *Mayson, French & Ryan on Company Law*. 34. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2017. 888 s. ISBN 978-0-19-251777-7. S. 432.

¹⁰⁰ *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] 2 BCLC 180. In: Justis [právní informační systém]. Justis Publishing [15. 6. 2019]. Dostupné z: <https://app.justis.com/case/re-hydrodan-corby-ltd-in-liquidation/overview/c4ydm1uZmXWca>

¹⁰¹ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 470.

¹⁰² DIGNAM; LOWRY op. cit., s. 295–298.

V této souvislosti je zajímavé zmínit případ *Commissioners of HM Revenue and Customs v Holland*, kde klíčovou otázkou, kterou se Nejvyšší soud Spojeného království zabýval, bylo, zda se *de jure* ředitel jedné společnosti může při plnění svých úkolů stát *de facto* ředitelem jiné společnosti. Pan Holland vlastnil akcie společnosti A, jež byla vlastníkem společnosti B, přičemž byl ředitelem obou těchto společností. Společnost B byla záhy jmenována jediným korporátním ředitelem dalších 42 společností.¹⁰³ Těmto 42 společnostem byla po několika letech z důvodu daňového úniku doměřena daň ve výši 3,5 miliónu liber a záhy se dostaly do insolvence. Žalobce poté tvrdil, že pan Holland byl *de facto* ředitelem těchto 42 společností a jako takový tedy nese odpovědnost. Nejvyšší soud však v tomto případě těsnou většinou rozhodl, že pan Holland se *de facto* ředitelem těchto společností nestal, neboť vykonával pouze své povinnosti ředitele ve společnosti B, jež byla korporátním ředitelem těchto 42 společností. Soud dále uvedl, že opačné zjištění by bylo v rozporu se zásadou samostatné právní osobnosti společnosti a stíralo by rozdíl mezi společností a jejím ředitelem. Jiný názor však ve svém odlišném stanovisku vyjádřil Lord Walker, který uvedl, že „*přestože de facto ředitel formálně nemá funkci, tak pokud to co ve skutečnosti dělá, znamená přijímání všech důležitých rozhodnutí ovlivňujících danou společnost, přičemž vidí, že tyto rozhodnutí jsou zároveň prováděny, pak jedná jako ředitel této společnosti.*“¹⁰⁴

2.2.3.1. Stínový ředitel

Stínový ředitel je definován v s. 250 (1) CA 2006 jako „*osoba, v souladu s jejímiž pokyny či instrukcemi jsou ředitelé společnosti zvyklí jednat.*“ Obvykle bývá stínový ředitel charakterizován jako osoba jednající za oponou, která řídí činnost ředitelů dané společnosti a která se snaží vyhnout povinnostem ředitele tím, že zůstává v pozadí a vyhýbá se označení termínem „ředitel“ ať už ve smyslu ředitele *de jure* či *de facto*.¹⁰⁵ Dle mého názoru se však stínový ředitel nemusí nutně držet v pozadí,

¹⁰³ Stejná situace v budoucnu již nenastane, neboť s. 155 CA 2006 vyžaduje, aby každá společnost měla alespoň jednoho ředitele, jenž je fyzickou osobou.

¹⁰⁴ *Commissioners of HM Revenue and Customs v Holland* [2010] UKSC 51 at [1, 25, 28, 29, 115]. In: Bailii [právní informační systém]. British and Irish Legal Information Institute [cit. 24. 8. 2019]. Dostupné z: <https://www.bailii.org/uk/cases/UKSC/2010/51.html>

¹⁰⁵ DIGNAM; LOWRY op. cit., s. 298–299.

pomineme-li situace typu špatné obchodní pověsti či diskvalifikace z funkce, ba naopak může jít o personu viditelnou a dobře známou, např. generální ředitel skupiny společností, jež otevřeně udílí pokyny radě ředitelů, jejímž členem není. V obdobném postavení může být významný akcionář společnosti, obchodní partner či banka, jakožto významný věřitel společnosti. Přestože zákon z tohoto rozsahu výslovně vylučuje osobu, jež poskytuje profesionální rady,¹⁰⁶ judikatura dovodila, že za předpokladu, že jednání takovéto osoby překračuje normální rozsah odborné způsobilosti a je tak schopné efektivně kontrolovat jednání společnosti, pak i takováto osoba může být shledána stínovým ředitelem. Druhá, zřejmě o něco diskutabilnější výjimka se týká koncernového práva. Dle s. 251 (3) CA 2006 není mateřská společnost považována za stínového ředitele své dceřiné společnosti jen proto, že jsou ředitelé dceřiné společnosti zvyklí jednat dle pokynů mateřské společnosti. A ačkoli o tom zákon mlčí, obdobně také mateřská společnost nebude klasifikována jako *de facto* ředitel dceřiné společnosti, pokud tedy nebude přímo zapojena do jejího centrálního řízení.¹⁰⁷

Výše jsem uvedla, že zákonné povinnosti ředitele dopadají jak na ředitele *de jure*, tak na ředitele *de facto*, a to vcelku bez rozdílu. V případě stínového ředitele je však rozsah těchto povinností upraven odlišně, přičemž náhled na danou problematiku se v průběhu let měnil nejenom v judikatuře, ale také v zákonodárství. Nejprve s. 170 (5) CA 2006 dosti nešťastně stanovil, že rozsah obecných povinností ředitele se na stínového ředitele vztahuje „*do té míry, do jaké platí příslušná pravidla a principy common law a ekvity*.“ Tato úprava byla roku 2015 změněna a nově stínový ředitel podléhá obecným povinnostem ředitele „*v případě a v rozsahu v jakém je to možné*.“¹⁰⁸ Také judikatura zaznamenala posun stejným směrem. V jednom z prvních případů soudce Nejvyššího soudního dvora Velké Británie, Lewison J vyjádřil názor, že fiduciární povinnosti ředitelů automaticky nedopadají také na stínové ředitele, neboť stínový ředitel, se na rozdíl od ředitele *de jure* či *de facto*, nezavázal či nesouhlasil, že bude jednat jménem společnosti a proto mezi ním a společností automaticky nevzniká

¹⁰⁶ S. 251 (1) Companies Act 2006.

¹⁰⁷ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 214–215, 474.

¹⁰⁸ VELKÁ BRITÁNIE. Small Business, Enterprise and Employment Act 2015. S. 89 (1) in: Legislation.gov.uk [právní informační systém]. The National Archives [cit. 22. 9. 2019]. Dostupné z: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/26/section/89#section-89-1>

fiduciární vztah. Dále zdůrazňuje, že je to právě stínový ředitel, který řídí či dává instrukce těm, jež sami mají fiduciární povinnosti vůči společnosti.¹⁰⁹

Tento přístup však nelze považovat za zdařilý, neboť ve svém důsledku otevírá cestu k tomu, aby se odpovědnosti vyhnul ten, kdo za daným rozhodnutím skutečně stojí. V takovém případě by totiž stínovému řediteli stačilo jmenování vyhovující a odpovědné rady ředitelů, jíž by ohledně klíčových otázek dával instrukce. A dále, vezmu-li v úvahu, že jedním z účelů zákonné úpravy povinností ředitelů je zamezit případnému zneužití svěřené působnosti řediteli společnosti, přičemž v širším rozsahu tak vlastně jde o omezení výkonu diskreční pravomoci svěřené radě ředitelů, bylo by nejen nespravedlivé, ale také nefunkční, aby tato pravidla neplatila pro všechny, kteří se tohoto výkonu účastní.¹¹⁰ V tomto duchu bylo roku 2013 přijato rozhodnutí ve věci *Vivendi SA v Richards*, v němž soudce Newey J uvedl, že tím, že se stínový ředitel sám staví do pozice toho, kdo ovlivňuje rozhodnutí ve společnosti, pak nezbytně musí být alespoň do určité míry vázán fiduciárními povinnostmi.¹¹¹

Rozsah této odpovědnosti pak lze demonstrovat na vztahu mezi stínovým a *de facto* ředitelem. Přestože bývá často na tyto dvě kategorie ředitelů nahlíženo jako na kategorie, jež se vzájemně vylučují, jedno mají bezesporu společné. Vždy se jedná o osobu, která není *de jure* ředitelem a která vykonává (alespoň v určitém rozsahu) skutečný vliv na správu a řízení dané společnosti. V zásadě by tak výše zmíněné zákonné povinnosti měly platit pro všechny osoby vykonávající tento skutečný vliv. V případě stínového ředitele by tak zákonné povinnosti ředitelů měly být použity v rozsahu, v jakém tento ředitel vykonával kontrolu nad radou ředitelů. V rámci toho je nutné dodat, že zákonná definice stínového ředitele nepožaduje, aby stínový ředitel řídil veškeré aktivity rady ředitelů. Jinými slovy lze říci, že stínový ředitel podléhá všem obecným povinnostem *de jure* ředitele, a to ve vztahu k rozhodnutí, jehož výsledek ovlivnil. Jestli však stínový ředitel podléhá také dalším povinnostem, jako jsou např.

¹⁰⁹ *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* [2005] EWHC 1638 (Ch) at [1279, 1280]. In: Justis [právní informační systém]. Justis Publishing [22. 9. 2019]. Dostupné z: <https://app.justis.com/case/ultraframe-uk-ltd-v-fielding/fulltext-judgment/c4Gdo0ytn3Wca>

¹¹⁰ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 462, 472–473.

¹¹¹ *Vivendi SA v Richards* [2013] EWHC 3006 (Ch) at [133–142]. In: Justis [právní informační systém]. Justis Publishing [26. 9. 2019]. Dostupné z: <https://app.justis.com/case/vivendi-sa-and-another-v-murray-richards-and-another/fulltext-judgment/c5yZmWgJm0Wca>

pravidla týkající se střetu zájmů, je pak nutné vždy posuzovat na základě každého jednotlivého případu.¹¹²

2.3. Akcionáři

Dobrá správa a řízení společnosti je neodmyslitelně spjata s akcionářem, neboť bez něj by akciová společnost neexistovala. Akcionářům náleží široká škála působnosti, kterou mohou využít k řízení a kontrole společnosti. Valnou hromadu pak lze považovat za základní a nejdůležitější platformu pro výkon této působnosti, neboť na ní akcionáři vykonávají svá akcionářská práva. Valná hromada plní tři základní funkce: 1) na valné hromadě jsou akcionáři informováni (informační funkce), 2) je zde místo pro diskusi a kladení otázek *managementu* společnosti (funkce fóra) a 3) přijímají se zde rozhodnutí (funkce rozhodovací).¹¹³ Rozhodovací funkce je považována za nejvýznamnější, neboť přestože většina rozhodnutí týkající se společnosti je vykonávána radou ředitelů, akcionářům náleží významná, ne-li zásadní role v rámci správy a řízení společnosti.¹¹⁴

Na jedné straně se jedná o natolik důležitá rozhodnutí, že samotný Companies Act 2006 vyžaduje souhlas akcionářů. Hlavní kategorii těchto rozhodnutí tvoří ty, které mají (jakkoli v praxi malý) dopad na zákonná či smluvní práva akcionářů. Příkladem se jedná o změny stanov společnosti, změny právní formy společnosti, rozhodnutí týkající se změny základního kapitálu, vydání akcií, dobrovolného ukončení společnosti a další. Druhou kategorií tvoří rozhodnutí, která se již výrazně dotýkají CG a za „života“ společnosti se objevují častěji. Zde patří zejména jmenování auditorů společnosti, některé transakce uzavřené řediteli nebo jím přidruženými společnostmi, přijetí obranných opatření týkajících se nabídek převzetí a další. Třetí kategorie rozhodnutí je upravena v Pravidlech pro kótování na Londýnské burze (týká se tzv. *Premium Listed companies*) a souvisí s velikostí transakce. Dle těchto pravidel významné transakce

¹¹² DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 474.

¹¹³ LAFARRE, Anne; VAN DER ELST, Christoph. *Blockchain Technology for Corporate Governance and Shareholder Activism* [online]. Tilburg Law School Legal Studies, 2018 [cit. 28. 8. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3135209 s. 8.

¹¹⁴ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 401.

(akvizice i prodej) které splňují podmínku, že se jedná o tzv. „transakce 1. třídy“ anebo „zpětné převzetí“,“¹¹⁵ vyžadují souhlas akcionářů.¹¹⁶

Na straně druhé jde o okruh záležitostí souvisejících s výkonem působnosti svěřené radě ředitelů. Akcionáři by měli hodnotit výkon rady ředitelů (např. v souvislosti s výroční zprávou, předkládanými účty a zprávami) a případně jednat, považují-li tento výkon jako neadekvátní (např. odvolat dosavadní ředitele). Akcionářský aktivismus (*shareholder activism*) je však úzce spjat s individuální motivací každého akcionáře, která, jak jsem již v první kapitole této práce uvedla, není ve Velké Británii příliš velká.

V souvislosti s výše uvedeným je poukazováno na roli institucionálních investorů. Zjednodušeně mohou říci, že institucionální investor je subjekt, který shromažďuje prostředky od střadatelů, tedy prostředky cizí, které následně investuje do nákupu cenných papírů, nemovitostí a dalších investičních aktiv. Mezi nejvýznamnější institucionální investory patří penzijní fondy a pojišťovny.

Role institucionálních investorů v akcionářské struktuře společností za poslední roky výrazně vzrostla. Avšak zprávy jako *Company Law Review* nebo *Walker Report* upozorňují na to, že ekvivalentně nevzrostla také míra zájmu institucionálních investorů o řízení a správu společností, do kterých investují.¹¹⁷ Z tohoto důvodu roku 2010 *Financial Reporting Council* vydala UK Stewardship Code (poslední revize proběhla roku 2012), jenž funguje na principu „dodržuj nebo vysvětli.“ Tak jako UK Corporate Governance Code identifikuje zásady efektivní rady ředitelů, tak UK Stewardship Code určuje zásady efektivního spravování investovaných prostředků ze strany institucionálních investorů. Kodex klade důraz na angažovanost institucionálních investorů v řízení i kontrole společnosti. Stanovuje osvědčené postupy spolupráce

¹¹⁵ U obou těchto podmínek jsou stanoveny čtyři finanční ukazatele vztahujícím se k hrubým aktivům, ziskům, protihodnotě a kapitálu společnosti. U „transakcí 1. třídy“ musí být alespoň jeden z finančních ukazatelů porovnávající velikost transakce s velikostí společnosti větší než 25 %. Akvizice je za těchto podmínek zpětným převzetím tehdy, pokud některý z těchto ukazatelů představuje 100 % či více. In: DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 365.

¹¹⁶ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 365.

¹¹⁷ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 414.

s cílem přispět ke zlepšení dlouhodobých výnosů akcionářů, stejně jako k účinnému zajištění dobré správy a řízení společnosti.¹¹⁸

2.3.1. Akcionáři a stanovy společnosti

Již v úvodu této práce jak nastínila, jak velká diskreční pravomoc je ponechána akcionářům při úpravě vnitřních záležitostí společnosti. V této souvislosti je výrazně zdůrazňována obligační povaha stanov společnosti, na kterou právo *common law* nahlíží jako na smlouvu, resp. na soubor obligací. Toto pojetí je ostatně zdůrazněno také v s. 33 CA 2006, která stanoví: „*Ustanovení zakládací listiny společnosti zavazují společnost a její členy ve stejném rozsahu v jakém by je zavazovala smlouva uzavřená mezi společností a každým jejím členem.*“ Zde bylo uvítáno explicitní stanovení toho, že zavázána je také společnost, což bylo dříve dovozováno pouze judikaturou.¹¹⁹ Často je toto právo využíváno v souvislosti s předkupním právem k akciím, méně často poté v souvislosti s nuceným odkupem akcií.¹²⁰

Britské právo tedy nahlíží na zakládací smlouvu společnosti jako na smlouvu, která je uzavírána mezi společností a každým jejím členem (akcionářem). Vymáhat určité právo či povinnost uvedenou v zakládací smlouvě společnosti je poté oprávněna každá ze smluvních stran. V této souvislosti však judikatura v případě *Hickman* poměrně diskutabilně dovodila, že smluvní účinky dopadají pouze na člena společnosti a pouze ten je oprávněn je vymáhat. Jakékoli další osoby ve společnosti zainteresované (např. ředitelé), toto oprávnění nemají. Odpověď na otázku, zda ředitel, který je zároveň akcionářem společnosti, může vymáhat jemu stanovami přiznané právo jako řediteli společnosti, je dle dosavadní judikatury spíše negativní.¹²¹ Z tohoto důvodu jsou

¹¹⁸ FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *The UK Stewardship Code* [online]. 2012 [cit. 5. 9. 2019]. Dostupné z: [https://www.frc.org.uk/getattachment/d67933f9-ca38-4233-b603-3d24b2f62c5f/UK-Stewardship-Code-\(September-2012\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/d67933f9-ca38-4233-b603-3d24b2f62c5f/UK-Stewardship-Code-(September-2012).pdf)

¹¹⁹ *Hickman v Kent or Romney Marsh Sheep-Breeders' Association* [1915] 1 Ch. 881. In: SEALY; WORTHINGTON 2008 op. cit., s. 233–235.

¹²⁰ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 61–62.

¹²¹ Srov. např. *Quinn & Axtens Ltd v Salmon* [1909] AC 442. In: SEALY; WORTHINGTON 2008 op. cit., s. 178–179.

s řediteli uzavírány pracovní smlouvy či smlouvy o výkonu funkce, které mohou obsahovat duplicitně také úpravu převzatou ze stanov společnosti.¹²²

Člen společnosti (akcionář) může vymáhat pouze ta ustanovení společenské smlouvy, které mu udělují osobní právo („*personal right*“). Pokud se totiž jedná o ustanovení, které vytváří závazek společnosti, resp. ustanovení, jehož porušení zakládá „pouhou vnitřní protiprávnost“ („*a mere internal irregularity*“) na straně společnosti, pak vymáhání těchto práv a povinností náleží pouze a jenom akcionářům jako celku. Za posledních 150 let judikatura rozdělila tato „porušení“ zakládací smlouvy společnosti do jedné, či druhé kategorie. Je velmi obtížné určit principiální základ tohoto rozdělení, nicméně dva stěžejní případy ukazují alespoň nějakou hranici. V případě *MacDougall v Gardier* předseda společnosti porušil stanovy společnosti tím, že odmítl žádost o hlasování. Soud dovodil, že se v tomto případě jedná o „pouhou vnitřní protiprávnost.“ Zatímco v případě *Pender v Lushington* bylo odmítnutí předsedy společnosti uznat hlasy spojené s akciemi drženy jmenovaným akcionářem považováno za porušení osobních práv.¹²³

¹²² DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 64–66.

¹²³ DAVIES; WORTHINGTON op. cit., s. 66–67.

3. Monistická organizační struktura akciové společnosti v české úpravě

Pojetí monistické struktury akciové společnosti je v zákoně o obchodních korporacích věcně i legislativně technicky dosti problematické, neboť klade více výkladových otázek, než přináší právní jistoty. Z tohoto důvodu se budu v této kapitole věnovat monistickému systému AS v české úpravě ve třech rovinách: 1) rozeberu základní úskalí dnes platné a účinné právní úpravy, 2) nastíním směr a základní změny v připravovaném vládním návrhu zákona, kterým se mění zákon o obchodních korporacích (dále jen jako „vládní návrh zákona“)¹²⁴ a 3) rozeberu některá doporučení upravená v novém Kodexu správy a řízení společností ČR.

I přes určité výkladové nejasnosti je však v praxi monistický systém AS poměrně hojně využíván, a to zejména s ohledem na jeho nižší personální a ekonomickou nákladnost.¹²⁵ Dle Závěrečné zprávy z hodnocení dopadů regulace navrhovaného vládního návrhu zákona (dále jen jako „zpráva RIA“) existovalo k 10. srpnu 2016 v České republice 25 882 akciových společností, z nichž 4 243 společností mělo monistickou strukturu.¹²⁶

3.1. Monistický systém

Monistickým systémem je dle § 396 odst. 2 ZOK takový systém vnitřního uspořádání společnosti, ve kterém se zřizuje správní rada a statutární ředitel. Toto ustanovení je doktrínou i řadou předních českých komercionalistů považováno za velmi problematické.¹²⁷ Jak se ptají Čech a Šuk, co je na dvou obligatorně zřizovaných

¹²⁴ Dne 23. 2. 2018 předložilo Ministerstvo spravedlnosti vládě návrh zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a některé další zákony. Vláda předložila Poslanecké sněmovně návrh zákona dne 13. 6. 2018, jako sněmovní tisk č. 207. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207&snzp=1>

¹²⁵ BEZOUŠKA, P.; HAVEL, B.; HULMÁK, M.; MELZER, F.; KRÁLÍČKOVÁ, Z.; PIHERA, V.; RONOVSÁ, K.; TĚGL, P.; TELEČ, I. *Pět let poté: Nové soukromé právo v předškolním věku. Právní rozhledy*. 2019, roč. 27, č. 1, 1–38 s. ISSN 1210-6410. S. 8.

¹²⁶ Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace (RIA) [online]. 2018 [cit. 2. 9. 2019]. Dostupné z: <https://apps.odok.cz/veklep-detail?pid=ALBSAW9B84DM> s. 13.

¹²⁷ Srov. ŠTENGLOVÁ, I.; HAVEL, B.; CILEČEK, F.; KUHN, P.; ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2017. 1128 s. ISBN 978-80-7400-540-4. S. 673–674, 810–814.

orgánech monistického? Pojetí, ve kterém se vedle valné hromady povinně zřizují další dva orgány, je v tradičních jurisdikcích s monistickým systémem vnitřní struktury AS značně netypické. Ono samo o sobě totiž výhoda (a potažmo nevýhoda) monistického systému spočívá v kumulaci řídicí i kontrolní působnosti v rámci jednoho voleného orgánu, ať už nazvaného správní orgán, správní rada, rada ředitelů, či jinak. A přestože zahraniční právní řády pracují s pojmem výkonný či generální ředitel, nejedná se o samostatně volený orgán společnosti s vlastní působností. Proto je někdy poukazováno na to, že česká úprava monistického systému se blíží spíše systému dualistickému,¹²⁸ resp. že se nejedná o „pravý“ monistický systém.¹²⁹

Oprávněná kritika této monistické struktury AS je zohledněna v nově připravované revizi zákona o obchodních korporacích. Zcela se z výslovné díkce ustanovení § 396 odst. 2 ZOK navrhuje „vypustit“ pojem „statutární ředitel.“ Jediným obligatorně zřizovaným orgánem v monistické struktuře AS by tak napříště byla pouze správní rada. Tuto nově navrhovanou koncepci lze považovat za velmi příznivou, neboť na jedné straně by byl do českého právního řádu zaveden skutečně „pravý“ monistický systém AS, na straně druhé by se vyřešila řada výkladových problémů z dosavadního pojetí vzniklých.

Lze říci, že ohledně způsobu volby vnitřního uspořádání ve společnosti naopak panuje spíše shoda. Dle ustanovení § 250 odst. 2 písm. f) ZOK společnost při svém založení uvede ve stanovách údaj o tom, který ze systémů byl zvolen. Může tak přitom učinit výslovně volbou anebo pouze určením orgánů společnosti, ze kterého vyplyne, který ze systémů byl zvolen.¹³⁰ Chybí-li tento údaj, pak se použije dispozitivní úprava § 396 odst. 3 ZOK, která zavádí nevyvratitelnou právní domněnku, podle níž je v pochybnostech zvolen systém dualistický. Společnost pak může za svého „života“ změnit zvolený systém své vnitřní struktury změnou stanov (§ 397 odst. 1 ZOK).

¹²⁸ ČECH, Petr; ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Praha: Bova Polygon, 2016. 376 s. ISBN 978-80-7273-177-0. S. 324.

¹²⁹ LASÁK, J.; POKORNÁ, J.; ČÁP, Z.; DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 1264 s. ISBN 978-80-7478-537-5. S. 1745.

¹³⁰ ČECH; ŠUK op. cit., s. 324.

3.2. Správní rada

Správní radu lze v českém pojetí považovat za orgán *sui generis*, kterému náleží působnost jak výkonná, tak kontrolní. Jedná se o volený orgán, který však není orgánem ve společnosti nejvyšším (tím je valná hromada), ani statutárním (tím je statutární ředitel).

3.2.1. Působnost správní rady

3.2.1.1. Platná a účinná právní úprava v zákoně o obchodních korporacích

Působnost správní rady je upravena v § 460 ZOK. V prvním odstavci jí zákon svěřuje určení základního zaměření obchodního vedení společnosti a dohled nad jeho řádným výkonem. V odstavci druhém, hojně diskutovaném, pak je upravena tzv. zbytková působnost, kdy zákon říká, že „*do působnosti správní rady náleží jakákoli věc týkající se společnosti, ledaže ji tento zákon svěřuje do působnosti valné hromady.*“ Zákonodárce však v tomto ustanovení zcela opomněl postavení statutárního ředitele jakožto obligatorně zřizovaného orgánu.¹³¹ Ten je dle § 463 odst. 1 a 4 ZOK statutárním orgánem společnosti a náleží mu obchodní vedení společnosti.

K tomu Čech a Šuk uvádí následující. Ustanovení § 460 odst. 2 ZOK svěřující správní radě zbytkovou působnost je nutné chápat jako *lex specialis* k ustanovení § 163 OZ, které svěřuje zbytkovou působnost statutárnímu orgánu právnické osoby. Vzhledem k tomu, že působnost orgánu právnické osoby je statusovou otázkou, jedná se o úpravu kogentní (§ 1 odst. 2 OZ). Je-li proto působnost statutárního ředitele upravena v § 463 odst. 1 a 4 ZOK, je tento nutné považovat za *lex specialis* k § 460 odst. 2 ZOK. Z toho potom plyne, že správní radě náleží veškerá působnost zákonem nesvěřená valné hromadě anebo statutárnímu řediteli.¹³² S tímto názorem se ztotožňují také autoři komentáře k zákonu o obchodních korporacích.¹³³

¹³¹ ČECH; ŠUK op. cit., s. 326.

¹³² ČECH; ŠUK op. cit., s. 326.

¹³³ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 812.

Ustanovení § 460 odst. 1 ZOK svěřuje do působnosti správní rady určení základního zaměření obchodního vedení a dohled nad jeho řádným výkonem – tedy dohled nad (běžným) obchodním vedením vykonávaným statutárním ředitelem dle § 463 odst. 4 ZOK. Tato dichotomie obchodního vedení tak v praxi vyvolává řadu otázek. Zejména „*Kde vede hranice mezi „základním zaměřením“ a „běžným obchodním vedením“? Kdo ji určí?*“¹³⁴ Na jedné straně tak stojí statutární ředitel, jemuž je, jakožto orgánu společnosti, zákonem svěřená působnost považována za statusovou, kogentní, a nemůže si ji tak jiný orgán „přisvojit.“ Na straně druhé stojí správní rada, která je stěžejním orgánem správy AS.¹³⁵ Čech a Šuk tak dovozují, že statutární ředitel vykonává tu část obchodního vedení, kterou si, dle svého uvážení, nevyhradila správní rada. Případnými pokyny udělenými správní radou k běžnému obchodnímu vedení, by tak statutární ředitel měl být vázán, a to i v případě, když by si je nevyžádal.¹³⁶ Ustanovení § 460 odst. 2 tak lze chápat jako *lex specialis* k pravidlu, že nikdo není oprávněn udělovat statutárnímu orgánu pokyny týkající se obchodního vedení, ledaže by si je ten dle § 51 odst. 2 ZOK vyžádal (od valné hromady).¹³⁷

Problematickým se také jeví ustanovení § 456 odst. 1 ZOK, dle kterého „*Kde se v tomto zákoně stanoví o představenstvu, rozumí se tím podle okolností statutární ředitel nebo jiný orgán společnosti, který má obdobnou působnost.*“ Vzniká tak otázka, který orgán AS může být orgánem „s podobnou působností“ a zdali jím může být správní rada. V praxi tak vzniká výkladový problém, zda tam, kde zákon hovoří o představenstvu, je nutné toto ustanovení vztáhnout na statutárního ředitele podle § 456 odst. 1 anebo na správní radu přes ustanovení § 456 odst. 1 ZOK a § 460 odst. 2 ZOK. Dle komentáře k zákonu obchodních korporací je nutné vždy posoudit konkrétní ustanovení, které hovoří o představenstvu. Pokud však zákon hovoří o „působnosti“ představenstva, je nutné aplikovat § 460 odst. 2 ZOK jako *lex specialis* a vztáhnout tak

¹³⁴ ČECH; ŠUK op. cit., s. 327.

¹³⁵ Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015, uveřejněno pod číslem 31/2016 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek [cit. 11. 9. 2019].
Dostupné z:
http://www.nsoud.cz/Judikatura/judikatura_ns.nsf/WebSearch/A1B1B96885AB1E17C1257F3B001F912E?openDocument&Highlight=0.null

¹³⁶ ČECH; ŠUK op. cit., s. 327–328.

¹³⁷ DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 984 s. ISBN 978-80-7478-961-8. S. 697.

příslušné ustanovení na správní radu. Naopak tam, kde zákon o obchodních korporacích upravuje „postavení členů představenstva,“ aplikuje se § 456 odst. 1 ZOK a ustanovení dopadne na statutárního ředitele.¹³⁸

K této problematice zastávají Čech a Šuk odlišný názor. Dle jejich pojetí ustanovení § 456 ZOK dopadá na organizační a obdobné otázky společnosti, a nikoli na působnost volených orgánů. K tomu dodávají, že pokud by § 456 ZOK dopadal na působnost volených orgánů společnosti, téměř by se smazal rozdíl mezi monistickým a dualistickým systémem.¹³⁹

K výše uvedenému nutno podotknout, že rozdělení působnosti mezi správní radu a statutárního ředitele je jednou z nejvíce diskutovaných otázek české úpravy monistického systému.¹⁴⁰ Z tohoto důvodu se navrhuje koncepční změna celé úpravy, která bude rozebrána v následujícím textu.

3.2.1.2. Nově navrhovaná úprava dle vládního návrhu zákona, kterým se mění zákon o obchodních korporacích

Nově se navrhuje stanovit, že statutárním orgánem společnosti je správní rada. Dle ustanovení § 164 OZ by tak náležela členům správní rady pravomoc zastupovat společnost ve všech záležitostech, a pakliže stanovy neurčí jinak, mohl by společnost zastupovat každý člen samostatně. Zároveň se v dikci stávající úpravy navrhuje ponechat správní radě obchodní vedení a dohled nad činností společnosti. V této koncepci by se tak úprava skutečně přiklonila k pojetí typickému pro tradiční monistický systém, jehož pojmovým znakem je unitární správní orgán kumulující jak řídicí, tak kontrolní působnost.

3.2.1.2.1. Odkazovací ustanovení § 456 ZOK

Zcela se navrhuje zrušit odkaz na právní úpravu dualistického systému. Dle důvodové zprávy k návrhu zákona se v zájmu zvýšení právní jistoty navrhuje nahradit stávající úpravu úpravou výslovnou. Důvodová zpráva přímo uvádí, že zrušení

¹³⁸ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 812.

¹³⁹ ČECH; ŠUK op. cit., s. 327.

¹⁴⁰ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 818.

odkazovacího ustanovení je uživatelsky vstřícnější a více návodné.¹⁴¹ Otázkou však zůstává, zda je možné, a vhodné, kazuisticky pojmut veškeré aspekty související s akciovou společností (vládní návrh zákona takto rozhodně nečiní), nehledě na tímto způsobem nutně vzniklou duplicitu právní úpravy, jejíž příklady uvádím níže. Z tohoto důvodu bych viděla přínosným ponechat odkazovací ustanovení, jež by se použilo v rámci organizačních záležitostí správní rady. Pokud zákonodárce nepůjde tímto směrem, praxe bude nutně muset hledat odpovědi na vzniklé otázky výkladem *per analogiam*.

Vládní návrh zákona v bodě č. 507 (navrhovaný § 456 odst. 5–9) navrhuje úpravu až na výjimku zcela totožnou s úpravou v ustanovení § 435 odst. 4 ZOK, § 436 odst. 1 věta druhá ZOK a § 437 ZOK týkající se představenstva AS. Výjimka se týká navrhované úpravy dle odstavce 6 a 8, která míří shodně na uveřejnění výroční zprávy (jestliže je ta dle jiného právního předpisu zpracována) a uveřejnění zprávy o podnikatelské činnosti společnosti a o stavu jejího majetku. Z jazykového výkladu těchto dvou navrhovaných odstavců, a za použití argumentu *a contrario*, však dle mého názoru vyplývá, že pokud společnost zpracovává výroční zprávu, již nemusí vyhotovovat zprávu o podnikatelské činnosti a o stavu jejího majetku, neboť navrhovaná úprava již nikde nestanovuje, že by posledně popsaná zpráva byla součástí dané výroční zprávy (jak tak činí ustanovení § 436 odst. 2 ZOK). Dodám, že odstavec 8 navíc hovoří o výroční zprávě zpracovávané podle právních předpisů upravujících účetnictví, aniž by však jakkoli reflektoval úpravu uvedenou v § 118 odst. 1 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Obdobně se pak lze dívat na nově navrhovanou úpravu zákazu konkurence členů správní rady, která je totožná s úpravou dle § 441 ZOK. Avšak navrhuje se výslovně stanovit, že zákaz konkurence může být ve stanovách upraven odchylně. Tím by se na zákonné úrovni zakotvila dispozitivnost této úpravy. Dle platné právní úpravy nemůže být zákaz konkurence usnesením valné hromady ani stanovami zúžen.¹⁴² Je však možné,

¹⁴¹ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a některé další zákony [cit. 2. 9. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=8&CT=207&CT1=0>

¹⁴² ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 787.

aby byl zákaz konkurence rozšířen nad rámec stanovený zákonem.¹⁴³ Obdobně je pak, dle mého názoru nadbytečná, úprava týkající se zániku funkce člena správní rady, volby nového člena, volby náhradníků a kooptace. Neboť se jedná o shodnou úpravu dle ustanovení § 443 až § 445 ZOK. Nutno podotknout, že tato úskalí nově navrhované právní úpravy nejsou nijak reflektována v usnesení ústavně právního výboru, který je výborem garančním.¹⁴⁴

3.2.1.2.2. Zákaz delegace základního zaměření obchodního vedení a dohledu nad činností společnosti

V bodu č. 507 (navrhované ustanovení § 456 odst. 4) se navrhuje upravit zákaz delegace základního zaměření obchodního vedení a základního zaměření dohledu nad činností společnosti na osoby odlišné od členů správní rady. Tato úprava známá např. ze švýcarského práva však nevylučuje delegaci běžného obchodního vedení. Dále se navrhuje, aby tuto působnost nebylo možné rozdělit mezi členy správní rady podle určitých oborů podle občanského zákoníku. Tento posledně zmíněný návrh cílí na vyloučení úpravy v ustanovení § 156 odst. 2 OZ. Ten umožňuje, aby působnost jednotlivých členů orgánů byla rozdělena podle určitých oborů, přičemž záležitost společnosti spadající do určitého oboru poté rozhoduje odpovědný člen, a nikoli kolektivní orgán jako celek. Tím však není dotčena povinnost ostatních členů orgánu dohlížet na to, jak jsou záležitosti společnosti spravovány. Nadto lze, zejména dle německé doktríny, soudit, že existuje okruh záležitostí, kdy působnost delegovat nelze vůbec. Půjde zejm. o klíčové otázky podnikatelské činnosti společnosti či okruh záležitostí dotýkajících se více oblastí, nikoli jednoho oboru, které by bylo nutné kolektivně rozhodnout.¹⁴⁵

¹⁴³ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 2007, sp. zn. 29 Cdo 1053/2007. In: Beck-online [právní informační systém]. Nakladatelství C. H. Beck [cit. 15. 10. 2019]. Dostupné: <https://www.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=njptembqhfpgwxzvgyyda&groupIndex=0&rowIndex=0>

¹⁴⁴ Usnesení ústavně právního výboru č. 132 ze dne 15. 5. 2019 k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony. Sněmovní tisk č. 207/3 [cit. 5. 10. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?o=8&ct=207&ct1=3>

¹⁴⁵ L. JOSKOVÁ in HURYCHOVÁ, K; BORSÍK, D. (eds.). *Corporate governance*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 280 s. ISBN 978-80-7478-654-9. S. 188.

Ustanovení § 156 odst. 2 OZ tak popírá kolektivní (sborové) rozhodování orgánu právnické osoby. Lze se jen domnívat, zda je toto důvod, proč zákonodárce navrhuje vyloučit použití tohoto ustanovení občanského zákoníku na správní radu. V komentářové literatuře k tomuto ustanovení občanského zákoníku se totiž předpokládá, že bude použitelné právě u akciových společností s monistickou strukturou, kde je běžnou praxí v rámci správního orgánu rozlišovat mezi členy exekutivními a neexekutivními. Předpokládá se potom, že zejména u exekutivních členů k takovému dělení působnosti na obory dochází. Nicméně komentář dodává, že kontrolní působnost vykonávána ostatními členy orgánu, kteří působí v jiném oboru, by v takovém případě byla spíše iluzorní, a to z důvodu nedostatečných časových možností, ale i neznalosti „jiného“ oboru, neboť kontrolu by v takovém případě vykonával člen, který sám řídí svůj vlastní obor.¹⁴⁶

Pojetí, dle něž by § 156 odst. 2 OZ dopadal na správní radu, resp. její exekutivní členy dle mého názoru nemůže obstát. Za prvé, předpokladem tohoto ustanovení je, že se členové orgánu vzájemně kontrolují. Což by však v tomto případě znamenalo, že kontrola je vykonávána exekutivními členy. Nabízela by se pak otázka, jakou kontrolu (a proč) vykonávají členové neexekutivní. Ostatně již Cadbury zdůrazňoval úlohu a postavení neexekutivních členů ve společnosti, bez jejichž „skutečné“ kontroly nelze zajistit dobrou správu a řízení společnosti. Za druhé, se dle mého názoru nelze dívat na exekutivní členy jako na jeden „orgán“ (uvnitř kterého je možná dělba působnosti) a případně stejně tak na neexekutivní členy jakožto na jeden orgán.¹⁴⁷ Takové to pojetí by nutně zavádělo nežádoucí dichotomii v unitární správně radě. Na závěr lze dodat, že se tak plně ztotožňují s úpravou navrhovanou ve vládním návrhu zákona.

3.2.2. Složení správní rady

Ex lege má správní rada tři členy, nestanoví-li stanovy nebo zvláštní právní předpis něco jiného.¹⁴⁸ Vzhledem k tomu, že zákon o obchodních korporacích

¹⁴⁶ ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář. Svazek I.* Praha: Wolters Kluwer, a. s., 2014. 1736 s. ISBN 978-80-7478-370-8. S. 525.

¹⁴⁷ Srov. J. JOSKOVÁ in HURYCHOVÁ; BORSÍK op. cit., s. 187.

¹⁴⁸ Ustanovení § 8 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách anebo ustanovení § 26 zákona č. 627/2004, o evropské společnosti. Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015 op. cit.

nepožaduje, aby správní rada byla kolektivním orgánem, mohou stanovy společnosti určit, že bude jednočlenná (unipersonální). Je-li správní rada jednočlenná, je tento jediný její člen zároveň předsedou správní rady, a to bez dalšího. Zároveň může být funkce tohoto jediného člena zastávána statutárním ředitelem. V jedné společnosti tak lze kumulovat funkce člena správní rady, předsedy správní rady a statutárního ředitele v jedné osobě. V takovém to případě je však z teoretického pohledu velmi diskutabilní, jakým způsobem a zda vůbec je ve společnosti vykonávána kontrola.¹⁴⁹ Z tohoto důvodu dle mého názoru Kodex správy a řízení společností ČR v bodě 8.5 doporučuje, aby správní rada měla alespoň tři členy, a v bodě 8.1.3 zdůrazňuje, že předseda správní rady by neměl být současně statutárním ředitelem společnosti.

V tomto směru je předmětem kritiky vládní návrh zákona, jenž vyžaduje alespoň tříčlennou správní radu, neurčí-li stanovy vyšší počet členů. Výjimka se navrhuje upravit pro jednočlenné společnosti, kde mohou stanovy určit i nižší počet členů (v tomto bodě se vládní návrh zákona inspiroje úpravou lucemburskou).¹⁵⁰ Tedy pouze v případě jednočlenné společnosti bude možné hovořit o unipersonální správní radě, a to určí-li tak stanovy společnosti. Tento nový návrh úpravy je poměrně hojně diskutován a lze předpokládat, že v tomto směru nastanou ještě změny.

Kritika se opírá zejména o využití unipersonální správní rady v praxi. Dle zprávy RIA mělo k 10. srpnu 2016 v České republice 3 759 akciových společností s monistickou strukturou jednočlennou správní radu. Jde přitom o celých 88 % ze všech k tomuto datu existujících AS s monistickou strukturou v ČR. K tomu dodám, že u 3 507 společností byl statutární ředitel zároveň členem správní rady, přičemž z toho u 3 102 společností byl statutární ředitel jediným členem správní rady.¹⁵¹

Garanční výbor k této problematice nepřijal stanovisko. Nicméně dne 8. listopadu 2019 byl přijat pozměňovací návrh, kterým se zachovává stávající úprava, dle které lze vyloučit dispozitivní zákonnou úpravu tříčlenné správní rady obecně pro

¹⁴⁹ Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015 op. cit.

¹⁵⁰ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona op. cit., s. 226.

¹⁵¹ Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace (RIA) op. cit., s. 14, 16.

všechny AS s monistickou strukturou, nikoli pouze pro společnosti jednočlenné, jak bylo původně navrhováno.¹⁵²

Členem správní rady může být jak fyzická, tak právnická osoba. Výjimku představuje předseda správní rady, který musí být vždy fyzickou osobou. Jinými slovy zákon předpokládá, že alespoň jeden člen správní rady bude osoba fyzická.

3.2.2.1. Předseda správní rady

Působnost předsedy správní rady je upravena v § 462 ZOK. Na rozdíl od úpravy předsedy představenstva v dualistickém systému AS se jedná o jisté novum, neboť s ním zákon taktéž počítá, avšak vymezení jeho působnosti je ponecháno na stanovách společnosti (§ 439 odst. 2 ZOK).

Úkolem předsedy správní rady je zejm. svolávat zasedání správní rady, organizovat a řídit činnost správní rady a dohlížet na řádný výkon funkce správní radě podřízených orgánů společnosti. Stejně jako o svých poznatcích a o činnosti správní rady informovat valnou hromadu (§ 462 odst. 1 ZOK). Je otázkou, zda lze za „podřízený orgán“ považovat také statutárního ředitele. Dvořák dovozuje, že díky tomu, že statutárního ředitele jmenuje právě správní rada, je odpověď kladná.¹⁵³ Této odpovědi lze dosvědčit také z dikce ustanovení § 460 odst. 1 ZOK a § 463 odst. 4 ZOK, neboť určuje-li správní rada základní zaměření obchodního vedení, pak je na statutárním řediteli, aby se při obchodním vedení společnosti pohyboval ve správní radou vymezených mantinelech. Navíc smlouvu o výkonu funkce schvaluje statutárnímu řediteli právě správní rada. Lze tedy dosvědčit, že kontrolní působnost je v tomto případě dána jak u předsedy správní rady, tak u samotné správní rady. Ze strany správní rady jakožto kolektivního orgánu, je dána působnost dohlížet na výkon působnosti statutárního ředitele a na činnost společnosti dle § 456 odst. 2 ZOK a § 446 odst. 1 ZOK. Zde však půjde o kontrolní působnost vykonávanou kolektivně, zatímco předseda správní rady může dohlížet na výkon také v rámci své samostatné diskrece.¹⁵⁴

¹⁵² Pozměňovací návrh B1 byl přijat na hlasování č. 320, ve třetím čtení, které proběhlo 8. 11. 2019 na 35. schůzi Poslanecké sněmovny. Dostupné z: <http://www.psp.cz/eknih/2017ps/stenprot/035schuz/s035439.htm>

¹⁵³ DVOŘÁK op. cit., s. 704.

¹⁵⁴ LASÁK, J.; POKORNÁ, J.; ČÁP, Z.; DOLEŽIL, T. a kol. op. cit., s. 2178–2179.

Toto pojetí však dle důvodové zprávy k vládnímu návrhu zákona „svádí“ k pojmání předsedy správní rady jako dalšího obligatorně voleného orgánu společnosti. Proto je spíše vhodnější vycházet z koncepce, že nositelem kontrolní působnosti ve společnosti je kolektivní orgán jako celek, a nikoli jeho jednotliví členové samostatně.¹⁵⁵

Přestože se dle vládního návrhu zákona navrhuje zrušit celá úprava týkající se předsedy správní rady, dle usnesení ústavně právního výboru se navrhuje ponechat, že správní rada volí a odvolává svého předsedu.¹⁵⁶ Obdobně je však použitelná úprava dle § 44 odst. 3 ZOK. Naopak vládní návrh zákona již obligatorně nepožaduje, aby předsedou správní rady byla osoba fyzická.

3.2.2.2. *Exekutivní a neexekutivní členové správní rady*

Důvodová zpráva k návrhu zákona výslovně zmiňuje, že se nevydává cestou zákonné úpravy exekutivních a neexekutivních členů správní rady (jak je tomu např. v Belgii), ale ponechává tuto úpravu záležitostí praxe.¹⁵⁷

Kodex správy a řízení společností ČR doporučuje, aby působnost správní rady byla rozdělena mezi výkonné a nevýkonné členy. Minimálně polovina členů správní rady by měla být nevýkonná, přičemž většina nevýkonných členů by měla být nezávislá. Kritéria „nezávislosti“ jsou stanoveny obdobně jako v čl. 10 UK Corporate Governance Code a tvoří přílohu číslo 1 Kodexu správy a řízení společností ČR.

3.2.2.3. *Kodeterminace v rámci správní rady*

Členy správní rady volí a odvolává valná hromada dle § 421 odst. 2 písm. 2 ZOK. V tomto ohledu však byla hojně diskutována participace zaměstnanců některých AS na kontrole a v omezené míře také na řízení společnosti. Tato participace byla zákonem o obchodních korporacích zrušena, aby následně byla po více než 3 letech

¹⁵⁵ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona op. cit., s. 228–229.

¹⁵⁶ Usnesení ústavně právního výboru č. 132 ze dne 15. 5. 2019 k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony. Sněmovní tisk č. 207/3. Bod č. 50. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?o=8&ct=207&ct1=3>

¹⁵⁷ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona op. cit., s. 225.

znovu obnovena.¹⁵⁸ Dle dikce ustanovení § 448 ZOK mají za splnění určitých podmínek zaměstnanci právo participace ve společnosti s dualistickým systémem vnitřní správy. Otázkou však zůstává, zda toto právo mají také zaměstnanci AS se systémem monistickým, neboť o tom zákon mlčí. Diskutovány byly v literatuře obě varianty. Přikláním se k výkladu, dle něhož „tato“ participace nedopadá také na společnosti s monistickým systémem vnitřní správy. Přestože totiž ustanovení § 456 odst. 2 ZOK odkazuje na § 448 ZOK, ten je potřeba vykládat v souvislosti s ustanovením § 421 odst. 2 písm. f) ZOK, dle něhož do působnosti valné hromady (a pouze VH) náleží volba správní rady, zatímco v tomto stejném ustanovení je pro volbu členů dozorčí rady valnou hromadou upravena zákonná výjimka. Shodně je pak v článku II. zákona č. 458/2016 Sb., počítáno s participací zaměstnanců pouze v dozorčích radách, tedy ve struktuře dualistické. Zároveň se jedná o argumentaci bližší účelu úpravy monistické struktury, která je bezpochyby systémem organizačně jednodušším.¹⁵⁹

Nově se navrhuje upravit výslovně, že členy správní rady volí a odvolává valná hromada. Rovněž se nově navrhuje připustit možnost vydání akcií s tzv. vysílacím právem. Tedy akcií, s nimiž je spojeno právo jmenovat a odvolat jednoho, popř. více členů správní rady společnosti. Obdobná úprava je navrhována v rámci struktury dualistické, jakož i u společnosti s ručením omezeným.¹⁶⁰

3.3. Statutární ředitel

Základní vymezení působnosti a postavení statutárního ředitele v monistické struktuře akciové společnosti a výkladové nejasnosti z této koncepce vzniklé, byly popsány výše. Na tomto místě je potřeba dodat, že vládní návrh zákona již nepočítá s úpravou statutárního ředitele, a to ani jako orgánu obligatorně zřizovaného, ani jako člena kolektivního orgánu.

¹⁵⁸ Zákon č. 458/2016 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 12. 6. 2019].

¹⁵⁹ DVOŘÁK, Tomáš. *Participace zaměstnanců některých akciových společností po novelizaci zákona o obchodních korporacích provedené zákonem č. 458/2016 Sb. aneb participace zaměstnanců znovu na scéně. Obchodní právo: časopis pro obchodně právní praxi*. 2018, roč. 27, č. 7–8. S. 246–254. ISSN 1210-8278. S. 246–247.

¹⁶⁰ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, op. cit., s. 227.

Dle platné a účinné úpravy statutárního ředitele volí a odvolává valná hromada (§ 421 odst. 2 písm. e) ZOK), neurčí-li statovy společnosti, že tak činí správní rada (§ 463 odst. 1 ZOK). Statutárním ředitelem může být pouze fyzická osoba a ze zákona se jedná o unipersonální orgán. Jak již bylo uvedeno výše, zákon v ustanovení § 463 odst. 3 ZOK přímo předpokládá, že statutárním ředitelem může být také předseda správní rady. Za použití argumentu *a fortiori* se tak dovozuje, že statutárním ředitelem může být také člen správní rady, který není jejím předsedou.¹⁶¹ Pro statutárního ředitele a člena správní rady tak neplatí inkompatibilita funkcí, což zdůrazňuje charakteristický znak monistického systému, jehož podstatou je unitární orgán. Neslučitelný je však souběh členství (předsednictví) ve správní radě a prokury (§ 456 odst. 2 ZOK a § 448 odst. 7 ZOK), obdobně jako je neslučitelný souběh funkcí statutárního ředitele a prokury.¹⁶²

Česká úprava se jako k jednomu z inspiračních vzorů hlásí k úpravě italské. Samotná italská úprava monistického systému je pak inspirována anglosaským pojetím, byť ne zcela důsledně. Dle italské úpravy se zřizuje správní rada, jíž náleží působnost jak výkonná, tak kontrolní. Úprava zná pojem generální ředitel („*direttore generale*“), který však je pojmán jako výkonný zaměstnanec společnosti – generální ředitel (CEO). Ač by k tomu svádělo, nelze mezi generálním ředitelem a statutárním ředitelem vytvořit pomyslné rovnítko. CEO je na vrcholu hierarchické struktury zaměstnanců, nejedná se o samostatně volený orgán s vlastní působností a nejedná se o statutární orgán společnosti. Naopak je členem kolektivní rady.¹⁶³

3.4. Akcionáři

Na obchodní korporaci lze pohlížet jako na „*hypostazovaný soubor obligací, tedy soubor obligací posléze nadaný právní subjektivitou.*“¹⁶⁴ Toto pojetí se odráží také v anglické doktríně, která, jak jsem výše uvedla, považuje statovy společnosti za smlouvu. Obdobně pak dle § 125 odst. 1 OZ se právnická osoba zakládá přijetím stanov

¹⁶¹ Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015 op. cit.

¹⁶² Usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 6. 4. 2017, sp. zn. 14 Cmo 312/2015. Publikováno v Obchodněprávním revue. 2017, roč. 9, č. 6, s. 161–192. ISSN 1803-6554. s. 179–181.

¹⁶³ J. JOSKOVÁ in HURYCHOVÁ; BORSÍK op. cit., s. 48–57.

¹⁶⁴ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 11.

nebo uzavřením jiné smlouvy. Tento názor je zastáván také v judikatuře českých soudů, které považují stanovy obchodní společnosti za smlouvu *sui generis*.¹⁶⁵ Vzhledem ke smluvní podstatě stanov společnosti je dovozováno, že obsah této „smlouvy“ společníci mohou modifikovat dle svého uvážení, leda by to zákon vylučoval. Limitem autonomie vůle a smluvní svobody je proto především úprava kogentní.¹⁶⁶

3.4.1. Vyžádané pokyny nejvyššího orgánu

V české právní úpravě platí, že nikdo není oprávněn udělovat statutárnímu orgánu kapitálové obchodní společnosti pokyny týkající se obchodního vedení společnosti, tím není dotčen § 51 odst. 2 ZOK. Uvedené platí pro statutárního ředitele dle ustanovení § 456 odst. 1 ZOK a § 435 odst. 3 ZOK. Ve vládním návrhu zákona se poté navrhuje výslovně stanovit, že nikdo není oprávněn udělovat správní radě pokyny týkající se obchodního vedení nebo dohledu nad činností společnosti, tím není dotčen § 51 odst. 2 ZOK. Po vzoru dozorčí rady je tak upraven také zákaz udělovat pokyny týkající se kontrolní činnosti. Byť § 446 odst. 3 ZOK hovoří o kontrole činnosti představenstva, a nikoli již o případné kontrole činnosti jiných orgánů společnosti.¹⁶⁷

Je podstatné zdůraznit, že oproti britské úpravě se § 51 odst. 2 ZOK týká pouze vyžádaných pokynů. Na jakýkoli nevyžádaný pokyn udělený statutárnímu orgánu nejvyšším orgánem společnosti by se hledělo, jako by nebyl přijat (§ 245 OZ). Obdobně by se pak hledělo na pokyn udělený „nad rámec“ vyžádaného pokynu. Havel se nicméně domnívá, že i takovéto rozhodnutí valné hromady by bylo přijato, nicméně by mělo pouze doporučující (a nikoli závazný) charakter.¹⁶⁸

Dle dikce ustanovení § 51 odst. 2 ZOK je o udělení pokynu týkajícího se obchodního vedení oprávněn požádat člen statutárního orgánu. V této souvislosti nepanuje shoda na tom, zda musí o pokyn požádat statutární orgán jakožto kolektivní

¹⁶⁵ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 3. 4. 2001, sp. zn. 29 Cdo 2024/2000, uveřejněno pod číslem 2/2002 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek [cit. 27. 10. 2019]. Dostupné z: http://www.nsoud.cz/Judikatura/judikatura_ns.nsf/WebSearch/D112731058C82C14C1257A4E00655A0B?openDocument&Highlight=0,null.

¹⁶⁶ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 75.

¹⁶⁷ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 796.

¹⁶⁸ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 156.

orgán (o žádosti tedy musí rozhodnout ve sboru) anebo zda může o pokyn požádat každý člen statutárního orgánu i sám. První z uvedených možností zastává Šuk, který soudí, že rozhodnutí o tom, zda požádat o udělení pokynu spadá do obchodního vedení. Proto pokud není působnost rozhodovat ve věcech obchodního vedení ve společnosti rozdělena dle určitých oborů (§ 156 odst. 2 OZ), musí o podání žádosti o udělení pokynu rozhodnout statutární orgán ve sboru. Druhou z uvedených možností zastává Štenglová. Vychází z dikce ustanovení § 51 odst. 2 ZOK kde se hovoří o „členovi“ statutárního orgánu. Dodává, že naopak účelem této úpravy je umožnit i jednomu členovi statutárního orgánu, který byl přehlasován a je přesvědčen, že rozhodnutí orgánu je chybné, předložit valné hromadě žádost o udělení pokynu a umožnit jí tak o tomto „chybném“ rozhodnutí rozhodnout a případně jej zvrátit. Havel k tomu dodává, že v případě, kdy je statutární orgán z nějakého důvodu nečinný, se jedná dokonce o jediný nástroj, který člen statutárního orgánu má k dispozici.¹⁶⁹

Požádá-li člen statutárního orgánu v souladu se zákonem o udělení pokynu týkajícího se obchodního vedení valnou hromadu, pak se dovozuje, že je tímto pokynem statutární orgán vázán. V takovém případě totiž dochází k delegaci působnosti rozhodnout v dané věci záležitost spadající do obchodního vedení společnosti ze statutárního orgánu na valnou hromadu. Proto se dovozuje, že touto delegací tak *de facto* statutární orgán sám sobě odňal právo takové rozhodnutí přijmout. V praxi však nelze vyloučit situaci, při níž by nastala náhlá a v době žádosti o pokyn nepředvídatelná změna okolností, při níž by uposlechnutí pokynu mohlo mít pro společnost vážné důsledky. Za takových okolností pak bude na členech statutárního orgánu umožnit valné hromadě takovéto rozhodnutí revokovat, případně v krajní situaci „ve světle“ péče řádného hospodáře takový to pokyn neuposlechnout.¹⁷⁰

¹⁶⁹ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 154–155.

¹⁷⁰ ŠTENGLOVÁ; HAVEL; CILEČEK; KUHN; ŠUK op cit., s. 156–157.

Závěr

Vystihnout podstatu a fungování monistického systému správy akciové společnosti ve dvou zcela odlišných právních kulturách nebyl úkol snadný. Jak v rámci anglosaského, tak v rámci kontinentálního systému práva je na akciovou společnost a s ní související aspekty nazíráno z jiného úhlu pohledu a nabízí se odlišná řešení.

Nejprve se proto bylo nutné v první části této práce věnovat *corporate governance*, neboť právní úprava organizační struktury akciové společnosti je jedním ze základních faktorů přispívajících k její řádné správě. Stejně tak bylo nutné se věnovat historickému vývoji akciové společnosti. Ten ukazuje, jak velký kus cesty akciová společnost „ušla“ od svých počátků. Od svébytného propojení společnosti a jejích akcionářů až do jejich vzájemné izolace. Akcionář nicméně je a vždy bude nedílnou součástí existence akciové společnosti. Otázkou však zůstává v jaké míře.

Pozoruhodným prvkem britského práva je rozsah, v jakém je ponechána úprava vnitřních záležitostí společnosti na jejích akcionářích, skrze stanovy společnosti. Silný obligační aspekt stanov společnosti a z převážné většiny doporučující povaha právní úpravy vytváří z anglické akciové společnosti poměrně svébytný celek. Úprava rozdělení působnosti ve společnosti mezi radu ředitelů, *management* a akcionáře, je tak z velké části ponechána na rozhodnutí akcionářů. S tím souvisí také možnost akcionářů, resp. valné hromady, udělovat radě ředitelů pokyny směřující do obchodního vedení společnosti. Tedy za předpokladu, že obchodní vedení společnosti vůbec radě ředitelů dle stanov náleží. Rada ředitelů totiž odvozuje svou působnost ve společnosti od akcionářů skrze stanovy společnosti, a nikoli skrze ustanovení zákona či jiného právního aktu. Proto je doktrinálně dovozováno, že akcionáři mohou v britském právu udělovat pokyny radě ředitelů, a to i pokyny nevyžádané směřující do obchodního vedení společnosti. Judikatura nicméně dovodila, že většina akcionářů potřebná pro udělení pokynu radě ředitelů je přinejmenším tou většinou, která je potřebná pro změnu stanov společnosti.

Na jedné straně stojí tato možnost dána akcionářům ovlivnit správu a řízení společnosti, na straně druhé skutečné využití tohoto potenciálu. Britské právní prostředí se dlouhodobě potýká s nezájmem akcionářů a dobrou správou a řízením

společnosti. Ostatně v prostředí, s tak typicky roztržštěnou akcionářskou strukturou společností jako je Velká Británie, se není čemu divit.

Právě z tohoto důvodu má rada ředitelů, jakožto unitární správní orgán, který kumuluje jak působnost řídicí, tak kontrolní, ve společnosti tak významné postavení. To, jak efektivní a podnikavá dokáže rada ředitelů být, úměrně ovlivňuje úspěšnost společnosti. Z tohoto důvodu mnohá doporučení *soft law* normují postavení rady ředitelů a jejich členů. Představují jakýsi dobrý standard správy a řízení společnosti, ke kterému by společnost měla minimálně směřovat. Týkají se především postavení exekutivních a neexekutivních ředitelů ve společnosti. S početní převahou členů neexekutivních, ideálně také nezávislých ředitelů, kteří vykonávají kontrolu ve společnosti. Zdůrazňuje se, že pozice generálního ředitele (CEO) a předsedy správní rady, by ve společnosti neměla být zastávána jednou osobou. V takovém případě má společnost obvykle silné vedení představované personou ve svém oboru, nicméně je ohrožena kontrola ve společnosti na úkor příliš imperialistického CEO.

Je to již více než sedm let, kdy v České republice vstoupila v platnost rekodifikace soukromého práva. Mezi změny které nové soukromé právo přineslo, bezpochyby patří výrazný posun k liberalizaci, ke zdůraznění autonomie vůle akcionářů, jakožto zakladatelů společnosti, resp. ke zdůraznění tzv. *ustavovací svobody*.¹⁷¹ I přes výraznější „elasticitu“ stanov společnosti, oproti naší dřívější právní úpravě, však v porovnání s britským právem není akcionářům dán tak široký prostor k vlastní úpravě záležitostí společnosti. Nepochybně se jedná o důsledek detailní zákonné úpravy společností, což nezpochybňuji, neboť se jedná o charakteristický znak kontinentálního, civilního systému práva.

Domnívám se, že také správní rada v českém právním řádu odvozuje svou působnost od akcionářů společnosti, jakožto zakladatelů společnosti. Nicméně se tak neděje skrze stanovy společnosti, ale skrze zákonné ustanovení § 456 odst. 1, resp. § 463 odst. 1 a 4 ZOK a § 435 odst. 1 a 2 ZOK. Působnost orgánu právnické osoby je dle § 1 odst. 2 OZ statusovou otázkou. Jedná se tak o úpravu kogentní, od níž se mohou akcionáři společnosti odchýlit jen v případech a v mezích, v nichž to zákon výslovně

¹⁷¹ BEZOUŠKA; HAVEL; HULMÁK; MELZER; KRÁLÍČKOVÁ; PIHERA; RONOVSÁ; TÉGL; TELEC op. cit., s. 8.

nezakazuje. V intencích výše uvedeného se tak dovozuje, že v českém právním prostředí nelze udělovat statutárnímu orgánu kapitálové obchodní společnosti pokyny směřující do obchodního vedení společnosti. Výjimka je upravena v § 51 odst. 2 ZOK, dle něhož si statutární orgán akciové společnosti může pokyn od valné hromady vyžádat. Na rozhodnutí valné hromady, kterým je udělen nevyžádaný pokyn, resp. kterým je udělen pokyn „nad rámec“ vyžádaného, se hledí, jako by nebylo přijato.

V této souvislosti je výše uvedena úvaha Čecha a Šuka nad možností, zda správní rada může udělovat statutárnímu řediteli závazné pokyny, a to i když by si je nevyžádal. Vzhledem k problematice koncepci dnes platné právní úpravy monistické struktury to bezpochyby nelze vyloučit. Domnívám se však, že za použití argumentu *a maiori ad minus* nelze vztáhnout udělování nevyžádaných pokynů na správní radu vůči statutárnímu řediteli, jestliže tak nelze učinit ve vztahu mezi valnou hromadou a statutárním orgánem společnosti. A přestože se v českém právním prostředí začíná vést diskuse o možnosti udělování také nevyžádaných pokynů, tato diskuse se týká společnosti s ručením omezeným a nikoliv akciové společnosti.¹⁷²

Za přínosnou hodnotím nově navrhovanou revizi zákona o obchodních korporacích, neboť lze důvodně předpokládat, že bude přijata koncepční změna celé úpravy monistické struktury akciové společnosti. Zejména se navrhuje z výslovné dikce ustanovení § 396 odst. 2 ZOK „vypustit“ pojem „statutární ředitel.“ Jediným obligatorně zřizovaným orgánem v monistické struktuře AS (vedle valné hromady) by tak napříště byla pouze správní rada. Ta by byla statutárním orgánem společnosti a zároveň by jí náleželo obchodní vedení a dohled nad činností společnosti. V této koncepci by se tak česká úprava skutečně přiklonila k pojetí typickému pro tradiční monistický systém, jehož pojmovým znakem je unitární správní orgán kumulující jak řídicí, tak kontrolní působnost. Až na některé výše uvedené výkladové nejasnosti proto navrhovanou právní úpravu lze dle mého názoru hodnotit kladně. S vládním návrhem

¹⁷² Srov. ZVÁRA, M. *Udílání pokynů jednatelům společnosti s ručením omezeným ve vztahu k obchodnímu vedení společnosti v českém a rakouském právu. Obchodněprávní revue.* 2019, roč. 11, č. 4. s. 85–112. ISSN1803-6554 a HAVEL, B. *Chiméra neproniknutelnosti obchodního vedení ve společnosti s ručením omezeným (?). Obchodněprávní revue.* 2019, roč. 11, č. 6. s. 141-168. ISSN1803-6554.

zákona byl 8. listopadu 2019 usnesením Poslanecké sněmovny vysloven souhlas.¹⁷³ Účinnost vládního návrhu zákona, původně stanovena na 1. ledna 2020, byla posunuta na 1. ledna 2021.¹⁷⁴ Nyní se legislativní proces přesouvá do Senátu.

Závěrem bych k oběma uvedeným právním systémům ráda dodala, že rostoucí globalizace kapitálových trhů a liberalizace mezinárodního obchodu vytvořily prostředí, ve kterém se rozdíly v správě a řízení společností zmenšují. Míra rozdílů mezi systémy, které jsou podmíněné a zakořeněné v kulturních, historických a právních rozdílech jednotlivých zemí, však dle mého názoru nedovolí, aby došlo k jejich úplnému splynutí. Jak na systém *common law*, tak na systém kontinentálního přístupu k právu AS je proto potřeba hledět jako na celky vyvíjející se, vzájemně propustné, jež v mnoha aspektech mohou být vzájemnou inspirací pro lepší správu a řízení akciové společnosti.

¹⁷³ Usnesení, jímž Poslanecká sněmovna vyslovuje souhlas s vládním návrhem zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016, a další související zákony, podle sněmovního tisku 207, ve znění schváleném Poslaneckou sněmovnou, bylo přijato na hlasování č. 333. [cit. 9. 11. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/eknih/2017ps/stenprot/035schuz/s035441.htm>

¹⁷⁴ Pozměňovací návrhy č. C1, C2, C4 až C12, C14 a C16, které byly přijaty hlasováním č. 322 ve třetím čtení, které proběhlo 8. 11. 2019 na 35. schůzi poslanecké sněmovny. Dostupné z: <http://www.psp.cz/eknih/2017ps/stenprot/035schuz/s035440.htm>

Seznam zkratek

- AS – akciová společnost
- CA 2006 – Companies Act 2006
- CEO – Chief Executive Officer (generální ředitel)
- CFO – Chief Financial Officer (finanční ředitel)
- COO – Chief Operations Officer (provozní ředitel)
- CMO – Chief Marketing Officer (marketingový ředitel)
- CG – corporate governance (správa a řízení společnosti)
- LSE – London Stock Exchange (Londýnská burza)
- OECD – Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
- RIA – Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace
- USA – Spojené státy americké
- VB – Velká Británie
- VH – valná hromada

Seznam použitých zdrojů

1. Seznam použité literatury

A. Česká literatura

- BEZOUŠKA, P.; HAVEL, B.; HULMÁK, M.; MELZER, F.; KRÁLÍČKOVÁ, Z.; PIHERA, V.; RONOVSÁ, K.; TÉGL, P.; TELEC, I. *Pět let poté: Nové soukromé právo v předškolním věku. Právní rozhledy*. 2019, roč. 27, č. 1, 1–38 s. ISSN 1210-6410.
- BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. Praha: Leges, 2013. 232 s. ISBN 978-80-7502-019-2.
- ČECH, Petr; ŠUK, Petr. *Právo obchodních společností: v praxi a pro praxi (nejen soudní)*. Praha: Bova Polygon, 2016. 376 s. ISBN 978-80-7273-177-0.
- ČERNÁ, S.; ŠTENGLOVÁ, I.; PELIKÁNOVÁ, I. a kol. *Právo obchodních korporací*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015. S. 640. ISBN 978-80-7478-735-5.
- ČERNÁ, S. *Obchodní právo. Akciová společnost*. 3. díl. Praha: ASPI, 2006. 360 s. ISBN 80-7357-164-1.
- DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 984 s. ISBN 978-80-7478-961-8.
- DVOŘÁK, Tomáš. *Participace zaměstnanců některých akciových společností po novelizaci zákona o obchodních korporacích provedené zákonem č. 458/2016 Sb. aneb participace zaměstnanců znovu na scéně. Obchodní právo: časopis pro obchodně právní praxi*. 2018, roč. 27, č. 7–8. S. 246–254. ISSN 1210-8278.
- HAVEL, B. *Chiméra neproniknutelnosti obchodního vedení ve společnosti s ručením omezeným (?)*. *Obchodněprávní revue*. 2019, roč. 11, č. 6. s. 141-168. ISSN1803-6554.
- HURYCHOVÁ, K; BORSÍK, D. (eds.). *Corporate governance*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. 280 s. ISBN 978-80-7478-654-9.

- KUKLÍK, Jan; SELTENREICH, Radim. *Dějiny angloamerického práva*. Praha: Linde Praha a.s., 2007. 879 s. ISBN 978-80-7201-688-4.
- LASÁK, J.; POKORNÁ, J.; ČÁP, Z.; DOLEŽIL, T. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. II. díl. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 1264 s. ISBN 978-80-7478-537-5.
- ŠTENGLOVÁ, I.; HAVEL, B.; CILEČEK, F.; KUHN, P.; ŠUK, P. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 2 vyd. Praha: C. H. Beck, 2017. 1128 s. ISBN 978-80-7400-540-4.
- ŠVESTKA, J.; DVOŘÁK, J.; FIALA, J. a kol. *Občanský zákoník. Komentář*. Svazek I. Praha: Wolters Kluwer, a. s., 2014. 1736 s. ISBN 978-80-7478-370-8.
- ZVÁRA, M. *Udílení pokynů jednatelům společnosti s ručením omezeným ve vztahu k obchodnímu vedení společnosti v českém a rakouském právu*. *Obchodněprávní revue*. 2019, roč. 11, č. 4. s. 85–112. ISSN1803-6554.

B. Zahraniční literatura

- ALUCHNA, Maria. *Corporate Governance - Responsibilities of the Board* in ARAS, Güler; CROWTHER, David. *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility*. Surrey: Gower, 2010. 688 s. ISBN 978-0-566-08817-9.
- COMMITTEE ON THE FINANCIAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee, 1992. 90 s. ISBN 0-85258-915-8.
- CADBURY, Adrian. *Corporate Governance and Chairmanship: A Personal View*. Oxford: Oxford University Press, 2002. 259 s. ISBN 0-19-925200-9.
- CHEFFINS, Brian R. *Corporate Ownership and Control: British Business Transformed*. Oxford: Oxford University Press, 2008. 423 s. ISBN 978-0-19-923697-8.
- DAVIES, Paul L.; WORTHINGTON, Sarah. *Gower's Principles of Modern Company Law*. 10. vyd. Londýn: Sweet & Maxwell, 2016. 1225 s. ISBN 978-0-414-05626-8.

- DAVIES, Paul; HOPT, Klaus J.; NOWAK, Richard; SOLINGE, van Gerard. *Corporate Boards in Law and Practice: A Comparative Analysis in Europe*. Oxford: Oxford University Press, 2013. 880 s. ISBN 978-0-19-870515-4.
- DIGNAM, Alan; LOWRY, John. *Company Law*. 8. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2014. 522 s. ISBN 978-0-19-870413-3.
- DINE, Janet; KOUTSIAS, Marios. *Company Law*. 6. vyd. New York: Palgrave Macmillan, 2007. 374 s. ISBN 978-0-230-01877-8.
- EELLS, Richard. *Corporation giving in a free society*. New York: Harper & Brothers, 1956. 210 s. ISBN neuvedeno.
- FRENCH, Derek. *Mayson, French & Ryan on Company Law*. 34. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2017. 888 s. ISBN 978-0-19-251777-7.
- FREEMAN, Mark; PEARSON, Robin; TAYLOR, James. *Shareholder Democracies? Corporate Governance in Britain and Ireland before 1850*. Chicago: The University of Chicago Press, 2012. 360 s. ISBN 0-226-26187-5.
- GRANTHAM, Ross. *The Doctrinal Basis of The Rights of Company Shareholders*. The Cambridge Law Journal. 1998, roč. 57, č. 3, 554–588 s. ISSN 00081973.
- HANNAH, Leslie. *The Rise of the Corporate Economy*. London: Routledge, 2006. 260 s. ISBN 978-0415489478.
- HICKS, Andrew; GOO, H. S. *Cases & Materials on Company Law*. 6. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2008. 649 s. ISBN 978-0-19-928985-1.
- HUDSON, Alastair. *Understanding company law*. Abingdon: Routledge, 2012. 292 s. ISBN 978-0-415-68217-6.
- CHANDLER, Alfred D. Jr. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press, 1977. 624 s. ISBN 0-674-94052-0.
- CHEFFINS, Brian R. in MCCAHERY, Joseph A.; MOERLAND, Piet; RAAIJMAKERS, Theo; RENNEBOOG, Luc. *Corporate Governance Regimes: Convergence and Diversity*. Oxford: Oxford University Press, 2002. 718 s. ISBN 0-19-924787-0.

- JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. *Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. 1976, roč. 3, č. 4, 305–360 s. ISSN 0304-405X.
- MAYSON, Stephen W.; FRENCH, Derek; RYAN, Christopher L. *Company Law*. 28. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2011. 755 s. ISBN 978-0-19-960900-0.
- MONKS, Robert A. G.; MINOW Nell. *Corporate Governance*. 5. vyd. Chichester: John Wiley & Sons, 2011. 544 s. ISBN 978-0-470-97259-5.
- SMITH, Adam. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2016. 872 s. ISBN 978-80-86389-60-8.
- SEALY, Len; WORTHINGTON, Sarah. *Cases and Materials in Company Law*. 8. vyd. Oxford: Oxford University Press. 2008. 724 s. ISBN 978-0-19-929842-6.
- SOLOMON, Jill. *Corporate Governance and Accountability*. 2. vyd. Chichester: John Wiley & Sons, 2007. 386 s. ISBN 978-0-470-03451-4.
- TRICKER, Bob. *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. 2 vyd. Oxford: Oxford University Press, 2012. 546 s. ISBN 978-0-19-960796-9.

2. Seznam použitých internetových zdrojů

A. České použité internetové zdroje

- CZECH INSTITUTE OF DIRECTORS. *Kodex správy a řízení společností ČR* [online]. 2018 [cit. 10. 8. 2019]. Dostupné z: <http://www.cginstitut.cz/cs/institut-prave-vydal-kodex-spravy-a-rizeni-spolecnosti-cr-2018/>
- Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a některé další zákony [cit. 2. 9. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?O=8&CT=207&CT1=0>
- Usnesení ústavně právního výboru č. 132 ze dne 15. 5. 2019 k vládnímu návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních

společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a další související zákony. Sněmovní tisk č. 207/3 [cit. 5. 10. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/tiskt.sqw?o=8&ct=207&ct1=3>

- Usnesení, jímž Poslanecká sněmovna vyslovuje souhlas s vládním návrhem zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016, a další související zákony. [cit. 9. 11. 2019]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/eknih/2017ps/stenprot/035schuz/s035441.htm>
- Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace (RIA) [online]. 2018 [cit. 2. 9. 2019]. Dostupné z: <https://apps.odok.cz/veklep-detail?pid=ALBSAW9B84DM>

B. Zahraniční použité internetové zdroje

- ARMOUR, John; CHEFFINS, Brian R.; SKEEL, David A. Jr. *Corporate ownership structure and the evolution of bankruptcy law in the US and UK* [online]. Cambridge, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, 2002 [cit. 14. 5. 2019]. Dostupné z: <https://core.ac.uk/download/pdf/7151513.pdf>
- BERLE, Adolf A. Jr. *Corporate Powers as Powers in Trust* [online]. Harvard Law Review. 1931 [cit. 19. 5. 2019], roč. 44, č. 7, 1049–1074 s. Dostupné z: <http://www.urbanlab.org/articles/money/intermediary/Berle%201931%20-%20corporate%20powers%20in%20trust.pdf>
- CAHN, Andreas; DONALD, David C. *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA* [online]. 2. vyd. Cambridge: Cambridge University Press, 2018 [cit. 10. 1. 2019]. 1060 s. Dostupné z: <https://doi-org.ezproxy.is.cuni.cz/10.1017/9781316888971>
- DE JONGH, J. Matthijs. *Shareholder Activism at the Dutch East India Company 1622–1625* [online]. 2009 [cit. 16. 10. 2017]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1496871
- DODD, Merrick E. Jr. *For Whome are Corporate Managers Trustees?* [online]. Harvard Law Review. 1932 [cit. 19. 5. 2019], roč. 45, č. 7, 1145–

1163 s. Dostupné z: http://peintra.creatives-at-work.de/uploads/appointments/8ZvbdVEYI55V1d36ndzX/G_04_Dodd_1932.pdf

- FINANCIAL REPORTING COUNCIL. The UK Corporate Governance Code [online]. 2018 [cit. 25. 11. 2018]. Dostupné z: <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>
- FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *History of the UK Corporate Governance Code* [online]. FRC [cit. 12. 7. 2019]. Dostupné z: <https://www.frc.org.uk/directors/corporate-governance-and-stewardship/uk-corporate-governance-code/history-of-the-uk-corporate-governance-code>
- FINANCIAL REPORTING COUNCIL. *The UK Stewardship Code* [online]. 2012 [cit. 5. 9. 2019]. Dostupné z: [https://www.frc.org.uk/getattachment/d67933f9-ca38-4233-b603-3d24b2f62c5f/UK-Stewardship-Code-\(September-2012\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/d67933f9-ca38-4233-b603-3d24b2f62c5f/UK-Stewardship-Code-(September-2012).pdf)
- CHEFFINS, Brian R. *Does Law Matter?: The Separation of Ownership and Control in the United Kingdom* [online]. Cambridge, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, 2000 [cit. 12. 3. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=245560
- CHEFFINS, Brian R. *Putting Britain On the Roe Map: The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom* [online]. 2000 [cit. 20. 5. 2019]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=218655
- IRELAND, Paddy. *Company Law and the Myth of Shareholder Ownership* [online]. The Modern Law Review. 1999, roč. 62, č. 1, s. 32–57 [cit. 17. 1. 2019]. Dostupné z: <http://www.jstor.org/stable/1097073>
- JUNGSMANN, Carsten. *The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems: Evidence from UK and Germany* [online]. European Company & Financial Law Review. 2006 [cit. 12. 7. 2019], roč. 3, č. 4. Dostupné z: https://www.academia.edu/9307483/The_Effectiveness_of_Corporate_Governance_in_One-Tier_and_Two-Tier_Board_Systems_Evidence_from_the_UK_and_Germany

- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. *Legal Determinants of External Finance* [online]. The Journal of Finance. 1997 [cit. 24. 10. 2017], roč. 52, č. 3, 1131–1150 s. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.1997.tb02727.x>
- LAFARRE, Anne; VAN DER ELST, Christoph. *Blockchain Technology for Corporate Governance and Shareholder Activism* [online]. Tilburg Law School Legal Studies, 2018 [cit. 28. 8. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3135209
- LONDON STOCK EXCHANGE. *Corporate Governance for Main Market and AIM Companies* [online]. London: White Page, 2012 [cit. 19. 8. 2019]. ISBN 978-0-9565842-4-3. Dostupné z: <https://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/aim/publications/documents/corpgov.pdf>
- LONDON STOCK EXCHANGE. *Corporate Governance: A Practical Guide* [online]. 2004 [cit. 20. 8. 2019]. Dostupné z: file:///C:/Users/HPCare/Downloads/rsmi_lse_guide2004.pdf
- Model articles for public companies. In: Gov.uk [právní informační systém]. Companies House [cit. 25. 11. 2018]. Dostupné z: <https://www.gov.uk/guidance/model-articles-of-association-for-limited-companies>
- OECD. *OECD Principles of Corporate Governance* [online]. 2004 [cit. 6. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- ROE, Mark J. *Legal origins, politics and modern stock markets* [online]. Harvard Law Review, vol. 120, 2006 [cit. 4. 5. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=908972
- THE INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union* [online]. 2015 [cit. 20. 8. 2019]. Dostupné z: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corpor

ate_site/ifc+cg/resources/guidelines_reviews+and+case+studies/a+guide+to+corporate+governance+practices+in+the+european+union

- VILLIAMS, Richard. *Enlightened Shareholder Value in UK Company Law* [online]. University of New South Wales Law Journal. 2012 [cit. 1. 6. 2019], roč. 35, č. 1, s. 360–377. Dostupné z: <https://www.austlii.edu.au/au/journals/UNSWLawJl/2012/15.pdf>
- WEIR, Charles; LAING, David; MCKNIGHT, Phillip J. *An Empirical Analysis of the Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Performance of UK Firms* [online]. 2001 [cit. 15. 7. 2019]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=286440
- WELLS, Harwell. *The Birth of Corporate Governance* [online]. 2010 [cit. 15. 6. 2018]. Dostupné z: <file:///C:/Users/HPCare/Downloads/SSRN-id1581478.pdf>

3. Seznam použitých právních předpisů

A. České použité právní předpisy

- Zákon č. 458/2016 Sb., kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).
- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů.
- Zákona č. 627/2004 Sb., o evropské společnosti, ve znění účinném do 31. 12. 2013.

B. Použité právní předpisy EU

- Doporučení Komise ze dne 15. února 2005 (2005/162/ES) o úloze nevýkonných členů správní rady nebo členů dozorčí rady a o výborech správní nebo dozorčí rady společností kótovaných na burze.

- Doporučení Komise ze dne 14. prosince 2004 (2004/913/ES) o podpoře vhodného systému odměňování členů správních orgánů společností kótovaných na burze.

C. Zahraniční použité právní předpisy

- Small Business, Enterprise and Employment Act 2015
- Companies Act 2006, ve znění pozdějších předpisů.
- Companies Act 1929 Table A

4. Seznam použité judikatury

A. Použitá judikatura soudů České republiky

- Usnesení Vrchního soudu v Praze ze dne 6. 4. 2017, sp. zn. 14 Cmo 312/2015.
- Stanovisko občanskoprávního a obchodního kolegia Nejvyššího soudu ČR ze dne 13. 1. 2016, sp. zn. Cpjn 204/2015
- Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 25. 9. 2007, sp. zn. 29 Cdo 1053/2007
- Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 3. 4. 2001, sp. zn. 29 Cdo 2024/2000

B. Použitá judikatura soudů Velké Británie

- *Automatic Self-Cleansing Filter Co Ltd v Cunninghame* [1906] 2 Ch 34.
- *Barron v Potter* [1914] 1 Ch 895.
- *Bligh v Brent* [1837] 2 Y & C Ex 268.
- *Commissioners of HM Revenue and Customs v Holland* [2010] UKSC 51.
- *Foster v Foster* [1916] 1 Ch 532.
- *Gramophone and Typewriter Ltd v Stanley* [1908] 2 KB 89.
- *Hickman v Kent or Romney Marsh Sheep-Breeders' Association* [1915] 1 Ch. 881.
- *Isle of Wight Rly Co v Tahourdin* [1883] 25 Ch D 320, CA.
- *Quinn & Axtens Ltd v Salmon* [1909] AC 442.
- *Salomon v Salomon* [1897] AC 22.
- *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* [2005] EWHC 1638 (Ch).
- *Vivendi SA v Richards* [2013] EWHC 3006 (Ch).

- *Re Polly Peck International plc* [1996] 2 All ER 433.
- *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] 2 BCLC 180.

5. Seznam ostatních zdrojů

A. České ostatní zdroje

- Dne 23. 2. 2018 předložilo Ministerstvo spravedlnosti vládě návrh zákona, kterým se mění zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění zákona č. 458/2016 Sb., a některé další zákony. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=8&t=207&snzp=1>

B. Zahraniční ostatní zdroje

- Graf Světové banky znázorňující vývoj v počtu kótovaných společností v jednotlivých státech v letech 1996 až 2018 dostupný z: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO?end=2018&locations=DE-US-GB-JP-IT-CZ-FR&name_desc=false&start=1996&view=chart

Monistická organizační struktura akciové společnosti v české a anglické úpravě

Abstrakt

Tato práce se zabývá vybranou problematikou monistické struktury akciové společnosti v české a britské úpravě. Akcent je kladen na postavení a úpravu rady ředitelů (správní radu), jejích členů, akcionářů a jejich vzájemných vztahů. Sledována není jen presentní právní úprava ale rovněž její historické kořeny, které významně ovlivnily evoluci institutu i jeho nynější podobu

První kapitola pojednává o dobré správě a řízení společnosti se všemi, pro tuto práci relevantními aspekty a teoriemi, které ve svém souhrnu dotvořily postavení akcionáře i samotné akciové společnosti tak, jak je známe dnes. Je vysvětlena podstata difuzního a koncentrovaného vlastnictví ve společnosti, oddělení vlastnictví společnosti od jejího řízení a s tím související problém „pána“ a „správce.“ Pozornost je rovněž věnována základní charakteristice anglosaského a kontinentálního přístupu k právu.

Kapitola druhá popisuje a objasňuje podstatu a podobu monistického systému akciové společnosti tak, jak je zakotvena v právním řádu Velké Británie. Pozoruhodným prvkem britského práva obchodních společností je rozsah, v jakém je ponechána úprava vnitřních záležitostí společnosti na jejích akcionářích, skrze stanovy společnosti. Převážná většina právní úpravy týkající se rozdělení působnosti ve společnosti mezi jednotlivé orgány společnosti, postavení rady ředitelů a jejích členů má proto převážně doporučující charakter. Cílem práce je v této souvislosti vysvětlit základní atributy efektivní rady ředitelů a účelného rozložení brzd a protivah ve společnosti. Výklad je rovněž věnován pokynům udělovaným radě ředitelů a směřujícím do obchodního vedení společnosti.

Ve třetí kapitole v rámci úpravy českého pojetí monistické struktury akciové společnosti je pak poukázáno na základní výkladové problémy platné právní úpravy v České republice a její chystané rekodifikace. Touto rekodifikací je vládní návrh

zákona, kterým se mění zákon o obchodních korporacích, s nímž Poslanecká sněmovna vyslovila souhlas dne 8. listopadu 2019, a který se nyní v rámci legislativního procesu přesouvá do Senátu ČR. Změny v navrhované revizi jsou analyzovány zejména z pohledu jejich účelnosti, vhodnosti a koncepčního pojetí, s akcentem na uvedenou britskou právní regulaci jako možný komparativní a inspirační vzor.

Klíčová slova:

- Správní rada
- Ředitel
- Stanovy akciové společnosti

One-tier organisational structure of Czech joint-stock companies and British public limited companies

Abstract

This thesis deals with selected issues of one-tier board structure of a joint-stock company in the Czech and British legislation. The emphasis is placed on the position and regulation of the Board of directors, its members, shareholders, and their mutual relationship. Not only has the present legal regulation been monitored, but also its historical roots, which significantly influenced the evolution of the institute and its present form.

The first chapter deals with corporate governance. It includes all aspects and theories, which as a whole have completed the position of a shareholder as well as a joint-stock company itself. Moreover, diffuse and concentrated ownership is explained, as well as separation of ownership of the company from its management, and the related “principal”–“agent” problem. Also, the basic characteristics of Anglo-Saxon and continental approach to the law have been reflected.

The second chapter describes and clarifies the essence and the form of one-tier board structure as it is regulated in the UK. A remarkable element of British company law is the extent to which the company’s internal affairs are left to its shareholders through the company’s articles of association. The vast majority of legislation concerning the division of responsibilities in the company among the various bodies, the position of the Board of directors and its members is therefore mostly of a recommending nature. The aim of this thesis is to explain the basic attributes of an effective Board of directors and the efficient distribution of checks and balances in the company. Also, instructions given to the Board of directors are dealt with.

In the third chapter, within the framework of the Czech one-tier board structure of the joint-stock company, the basic interpretations problems of the current legislations and its planned recodification are pointed out. The recodification is a government bill

amending The Business Corporation Act, which the Chamber of Deputies approved on 8th November 2019. As a part of the legislative process, the government bill has already been transferred to Senate of the Czech Republic. Changes in the proposed revisions are analysed from its purpose, suitability and conceptual concept point of view, with an emphasis on the British legal regulation as a possible comparative and inspirational model.

Keywords:

- Board of Directors
- Director
- Articles of association of public limited company