

Univerzita Karlova v Praze
Fakulta sociálních věd

Institut ekonomických studií

Diplomová práce

2006/2007

Jan Petrov

**Univerzita Karlova v Praze
Fakulta sociálních věd**

Institut ekonomických studií

DIPLOMOVÁ PRÁCE

**Obecné povinnosti členů představenstva akciové
společnosti
(v česko-německo-americkém porovnání)**

**Vypracoval:
Vedoucí:
Akademický rok:**

**Jan Petrov
JUDr. Tomáš Richter, LL.M., Ph.D.
2006/2007**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně a použil pouze uvedené prameny a literaturu

V Praze dne

podpis studenta

Abstract: The subject matter of the thesis is the duties of general nature (duty of loyalty, duty of care) imposed by private law on directors of a corporation. The thesis examines Delaware and German Law and, using the law & economics approach, analyzes the efficiency of duties imposed on directors. In doing so, it elaborates concepts of managerial decision-making, business judgment rule, self-dealing and corporate opportunities. The thesis comes to the conclusion that many U.S. (Delaware) rules and doctrines have been transplanted into the German law, mostly without an explicit legal ground in an Act. To the contrary, Czech law is mostly uninfluenced by the trend. Therefore, the thesis argues for the amendment of the Czech Business Code.

Abstrakt: Předmětem této práce jsou obecné povinnosti (povinnost loajality, povinnost náležité péče) uložené soukromým právem členům představenstva (resp. správní rady) společnosti. Práce zkoumá delawarské a německé právo a za použití přístupu směru law & economics analyzuje efektivitu povinností uložených členům představenstva. Přitom rozvíjí koncept obchodního rozhodování, pravidla obchodního úsudku, sebeobchodování a obchodních příležitostí. Práce dochází k závěru, že se mnoho amerických (delawarských) doktrín a pravidel uchytilo v německém právu, většinou bez výslovného ustanovení zákona. Naproti tomu české právo takový trend nepostihl. Proto práce argumentuje ve prospěch novelizace obchodního zákoníku.

Přehled obsahu

Seznam zkratk a způsob citací.....	XII
Kapitola I.: Úvodní kapitola.....	1
1. Systémy správy společnosti.....	4
2. Terminologická poznámka	7
Kapitola II.: Problém správy společnosti	9
1. Mechanismy snižující riziko ztráty investice.....	11
Kapitola III.: Zdroj povinností vedoucích.....	14
1. Delaware	14
2. Německo.....	16
3. ČR	19
4. Porovnání.....	26
5. Exkurs: Odpovědnost zaměstnanců	27
Kapitola IV.: Povinnost náležitě péče.....	31
1. Standard náležitě péče	31
2. Konkretizace povinnosti náležitě péče.....	33
3. Povinnost legality	35
4. Rozhodování a pravidlo obchodního úsudku	36
5. Omezení odpovědnosti.....	47
Kapitola V.: Povinnost loajality	51
1. Úvod	51
2. Shareholder a stakeholder value	52
3. Konkretizace povinnosti loajality	56
4. Sebeobchodování	58
5. Zákaz konkurence	70
6. Uzurpace obchodních příležitostí.....	73
7. Diferenciace loajality podle druhu společností?.....	78
Kapitola VI.: Závěrečná kapitola.....	80
1. Shrnutí	80
2. Závěr	82
Seznam použité literatury	85

Podrobný obsah

Seznam zkratk a způsob citací.....	XII
Kapitola I.: Úvodní kapitola.....	1
1 Obecné a zvláštní povinnosti.....	1
2 Význam a obecný pojem.....	1
3 Konkretizace obecné povinnosti.....	2
4 Hypotéza.....	2
5 Inspirační zdroje.....	3
6 Struktura práce.....	4
1. Systémy správy společnosti.....	4
7 Dualistický a monistický systém.....	4
8 Dualistický systém: německá varianta;	4
9 Dualistický systém: česká varianta.....	5
10 Monistický systém.....	6
11 Monistický systém: složení správní rady.....	6
12 Porovnatelnost.....	7
13 Interní a externí členové: diferencované postavení?	7
2. Terminologická poznámka	7
Kapitola II.: Problém správy společnosti	9
14 Konflikt zájmů.....	9
15 Riziko neloajality vedoucího.....	10
16 Riziko nedbalosti vedoucího.....	10
17 Náklady zmocnění.....	10
1. Mechanismy snižující riziko ztráty investice.....	11
18 Tržní mechanismy.....	11
19 Kontraktuální mechanismy.....	11
20 Kontrola prostřednictvím dluhu.....	12
21 Kontrola akcionáři.....	12
22 Kontrola akcionáři: černý pasažér; požitky z kontroly.....	12
23 Drobní akcionáři a institucionální investoři.....	13
Kapitola III.: Zdroj povinností vedoucích.....	14
24 Právní pravidla snižující náklady zmocnění.....	14
1. Delaware	14
25 Právní základ a souvislosti.....	14
26 Povinnost náležitě péče.....	15
2. Německo.....	16
27 Zdroj povinnosti náležitě péče.....	16
2.1. Zdroj povinnosti loajality	16
28 Možné právní základy.....	16
29 Většinové mínění.....	17
2.2. Zákonné a smluvní povinnosti; jmenování a smlouva	18
30 Anstellung a Bestellung.....	18
31 Zákonná povinnost loajality.....	18
32 Význam rozlišení.....	18
2.3. Fiduciární smlouvy	19
33 Fiduciární smlouvy, správa cizího majetku.....	19
34 Fiduciární převod vlastnictví.....	19
3. ČR	19

35	Stupňovité uspořádání ustanovení.....	19
3.1. Soukromoprávní instrumentárium.....		20
36	Obecná prevenční povinnost.....	20
37	Extenzivní výklad smluv.....	20
38	Zásady, na nichž spočívá obchodní zákoník.....	20
3.2. Příkazní smlouva.....		21
39	Subsidiární ustanovení k subsidiárnímu ustanovení.....	21
40	Povinnosti z příkazní smlouvy.....	21
41	Pravidlo o vydání prospěchu.....	21
3.3. Mandátní smlouva.....		22
3.4. Povinnost vykonávat funkci s péčí řádného hospodáře.....		22
42	Vývoj pojmu; odbornost.....	22
43	Zavinění.....	23
44	Nejvíce speciální ustanovení.....	23
45	Úzký výklad.....	23
46	Široký výklad.....	24
3.4.1. Argumenty pro široký výklad.....		24
47	(1) argument autoritou;.....	24
48	(2) systematický argument;.....	24
49	(3) argument textem zákona;.....	24
50	(4) argument ad absurdum č. 1;.....	24
51	(5) argument ad absurdum č. 2.....	25
3.4.2. Péče řádného hospodáře podle zákona o rodinně.....		25
52	§ 37a ZoR.....	25
3.4.3. Bližší vymezení pojmu péče řádného hospodáře.....		26
4. Porovnání.....		26
53	Povinnost náležitě péče.....	26
54	Povinnost loajality: a) právní princip;.....	26
55	b) různé typy poměrů;.....	27
56	c) v českém právu.....	27
5. Exkurs: Odpovědnost zaměstnanců.....		27
57	Vedoucí zaměstnanec.....	27
58	Americké právo.....	28
59	Právo SRN.....	28
5.1. ČR.....		28
60	Zákoník práce: a) mírnější režim;.....	28
61	b) obecné povinnosti.....	28
62	Obchodní zákoník: a) použitelnost na zaměstnance;.....	29
63	b) stínový vedoucí;.....	29
64	c) použitelnost ustanovení o stínovém vedoucím.....	30
Kapitola IV.: Povinnost náležitě péče.....		31
65	Význam.....	31
66	Míra péče jako skrytá proměnná.....	31
1. Standard náležitě péče.....		31
67	§ 93 odst. 1 v. 1 AktG.....	31
68	Porovnání jednání ideální a skutečné osoby.....	32
69	Odborný a diferencovaný standard.....	32
2. Konkretizace povinnosti náležitě péče.....		33
70	Základní pravidla.....	33
2.1. Povinnost dohledu.....		34
71	Individuální kontrola.....	34
72	Systémová kontrola (v SRN).....	34
3. Povinnost legality.....		35
73	Protiprávní jednání výhodné pro společnost.....	35

74	Problematické případy.nost.	36
4.	Rozhodování a pravidlo obchodního úsudku	36
4.1.	<i>Nejistota a diverzifikace</i>	36
75	Rozhodovací problém.	36
76	Averze k riziku.....	37
4.1.1.	Diverzifikace portfolia	37
77	Rizikově averzní nediverzifikovaný investor.	37
78	Rozložení investice na kapitálovém trhu.	37
79	Vztah k riziku diverzifikovaného investora.	38
4.1.2.	Spor o riziko.....	38
80	Věřitelé jako nediverzifikovaní investoři.	38
81	Spor o riziko: a) mezi akcionáři a vedením;	39
82	b) mezi akcionáři a věřiteli.	39
4.2.	<i>Soudní zásah a jeho důsledky</i>	40
83	Minimální stanovené riziko?	40
84	Maximální stanovené riziko.....	40
85	a) nejistota prognózy obchodního vývoje;	40
86	b) nejistota prognózy názoru soudu.	41
4.3.	<i>Zničení existence společnosti.</i>	41
87	Zájmy diverzifikovaných a nediverzifikovaných investorů.....	41
88	Externality; too late to fail	41
4.4.	<i>Pravidlo obchodního úsudku: v delawarském právu.....</i>	42
89	Soudní sebeomezení.....	42
90	Předpoklady uplatnění pravidla.	42
91	Dispozice pravidla.....	43
4.5.	<i>Pravidlo obchodního úsudku: v německém právu.....</i>	43
92	Historický vývoj.....	43
93	Rozsudek ARAG.....	43
94	Předpoklady	44
95	Nadměrná nejistota; ohrožení existence společnosti.....	44
96	Zákonné zakotvení.	45
97	Předpoklady pravidla obchodního úsudku.	45
98	Důkazní břemeno na straně člena představenstva.	46
4.6.	<i>Závěr a české právo</i>	46
99	Standardní pravidlo.....	46
100	...ne však v ČR.	47
5.	Omezení odpovědnosti.....	47
101	Indemnifikace v USA.	47
102	Indemnifikace ve vybraných evropských zemích.	48
5.1.	<i>Omezitelná péče, neomezitelná loajalita</i>	48
103	Dispozitivní a kogentní pravidla.....	49
104	Přínosy vyvázání se z regulace.	49
105	Asymetrie a její důvodnost.	49
106	Morální hazard.	50
Kapitola V.: Povinnost loajality		51
1.	Úvod	51
107	Účel.	51
108	Dispozitivní nebo kogentní?	51
2.	Shareholder a stakeholder value	52
109	Čí zájmy jsou zájmy spolenosti?	52
110	52	
111	Stakeholder value.	53
112	Praktický význam.....	53
113	Souvislost se zásadou kodeterminace.....	53

114 Reziduální výnosy.....	54
115 Jednotné kritérium maximalizace	54
2.1. Shareholder a stakeholder value v SRN a USA.....	54
116 SRN.....	54
117 USA.....	55
118 Hodnocení.....	56
3. Konkretizace povinnosti loajality	56
119 Reziduální kategorie.....	56
120 Zákaz přisvojování si majetku	57
3.1. Povinnost mlčenlivosti.....	57
121 USA.....	57
122 SRN.....	57
123 ČR.....	58
124 Problematické okruhy.....	58
4. Sebeobchodování	58
125 Zájmová situace.....	58
4.1. USA a Delaware	59
126 Původní stanovisko: zákaz.....	59
127 „Bezpečný přístav“	59
4.2. SRN	61
128 Sebezastupování.....	61
129 Poskytování úvěrů.....	62
130 Povinnost loajality jako zdroj dodatečných povinností.....	62
4.3. ČR.....	63
4.3.1. § 196a odst. 1, 2, 5 ObZ.....	63
131 Obsah.....	63
132 Blízká osoba.....	63
4.3.2. § 196a odst. 3, 4, 5 ObZ.....	63
133 Obsah.....	63
134 Neplatnost a neúčinnost	64
135 Problémy.....	65
136 Ručení.....	65
4.3.3. § 196 odst. 1 pís. a) ObZ.....	66
137 Obchodní vztahy – výklad.....	66
4.3.4. § 22 odst. 2 OZ, analogicky	66
138 Kolize zájmů zástupce a zastoupeného.....	66
139 Překážky aplikace § 22 odst. 2 OZ.....	67
140 Výklad § 22 odst. 2 OZ.....	68
4.3.5. Postih člena představenstva při platnosti transakce	68
4.4. Porovnání	68
141 Pravidla o schvalování sebeobchodu.....	68
142 Použitelnost subsidiární povinnosti loajality.....	69
5. Zákaz konkurence	70
5.1. Delaware	70
5.2. Německo	70
143 Vymezení.....	70
144 Sankce.....	71
145 Preventivní pravidlo.....	71
146 Mezery a jejich vyplnění.....	72
5.3. ČR	72
6. Uzurpace obchodních příležitostí	73
147 Význam.....	73
148 Efektivita úpravy.....	73
149 Test: byla příležitost uzurpována?	73

6.1. Delaware	74
150 Guth v. Loft.....	74
151 Testy, komu příležitost náleží.....	74
152 Výjimky.....	75
6.2. Německo	75
153 Zakotvení.....	75
154 Podoba.....	76
155 Restriktivní přístup BGH k dalším výjimkám.....	76
156 Souvislost s dalšími zákonnými ustanoveními.....	76
6.3. Porovnání a stav v ČR.....	77
157 Delaware a SRN.....	77
158 České právo: a) zákaz uzurpace nezmiňován.....	77
159 b) možnost vydání prospěchu.....	77
7. Diferenciace loajality podle druhu společnosti?.....	78
Kapitola VI.: Závěrečná kapitola.....	80
1. Shrnutí	80
160 Povinnost loajality jako obecný princip.....	80
161 Pravidlo obchodního úsudku – současný standard.....	80
162 Povinnost loajality: sebeobchodování.....	81
163 Povinnost loajality: uzurpace obchodních příležitostí.....	81
164 Povinnost loajality: následky porušení.....	82
2. Závěr	82
165 Zhodnocení hypotézy.....	83
166 Návrh řešení.....	83
Seznam použité literatury	85

Seznam zkratk a způsob citací

A.2d.....	Atlantic Reporter, Second Series (sbírka soudních rozhodnutí)
AG	Časopis Die Aktiengesellschaft (SRN)
AktG.....	Německý akciový zákon z 6. září 1965 (BGBl. I. S. 1089), v akt. znění.
akt. zn.	aktuální znění k 10. 1. 2007 (= ve znění pozdějších předpisů)
BB	Časopis Der Betriebsberater.(SRN).
BGB.....	Německý občanský zákoník (Bürgerliches Gesetzbuch) v akt. znění
BGBl	Sbírka zákonů SRN (Bundesgesetzblatt)
BGH	Spolkový soudní dvůr, SRN (Bundesgerichtshof)
BGHSt.....	Oficiální sbírka rozsudků BGH v trestních věcech. (BGHSt [Svazek], [První s.])
BGHZ.....	Oficiální sbírka rozsudků BGH v civilních věcech (BGHZ [Svazek], [První s.])
CCQ.....	Québecký občanský zákoník (Code Civil du Québec) v akt. znění
č.	číslo
DGCL.....	Delawarský obecný zákon o společnostech (Delaware General Corporation Law), Delaware Code, Title 8, Chapter 1.
Del.	Delaware
Del. Ch.	Delaware Chancery Court
Del. Sup.....	Delaware Supreme Court
GmbHR	Časopis GmbH-Rundschau (SRN)
F.....	Federal Reporter (sbírka soudních rozhodnutí)
F.3d..	Federal Reporter, Third Series (sbírka soudních rozhodnutí)
margin. č.....	Marginální číslo. (v NJ: Randnummer = Rn.)
Návrh.....	Návrh občanského zákoníku, zveřejněný na webových stránkách Ministerstva spravedlnosti, viz pozn. č.39.
No.....	Číslo (v citaci amerického časopisového zdroje)

NS.....	Nejvyšší soud České republiky
NJW.....	Časopis Neue Juristische Wochenschrift (SRN)
NZG.....	Časopis Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (SRN)
ObZ	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v akt. zn.
OLG.....	Nejvyšší soud něm. spolkové země (oberste Landesgericht)
OZ	Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, v akt. zn.
s.	Strana
sub	Poznámka pod čarou
TZ.....	Zákon č. 140/1961 Sb., trestní zákon, v akt. zn.
v.....	věta (v citaci ustanovení, např. § 123 odst. 1 v. 1)
Vol.....	Svazek (v citaci amerického časopisového zdroje)
WM	Časopis Wertpapiermitteilungen (SRN)
ZfB	Časopis Zeitschrift für Betriebswirtschaft (SRN)
ZIP.....	Časopis Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis (SRN)
ZoR.....	Zákon č. 94/1963 Sb., o rodině, v akt. zn.
ZP-65.....	Zrušený zákon č. 65/1965, zákoník práce v posledním znění.
ZP-06.....	Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce.

Citace amerických a německých článků uvádíme v českém formátu; jména německých časopisů zkracujeme zavedeným způsobem; viz seznam zkratk.

Citace české judikatury Nejvyššího soudu uvádíme ve formátu NS [spisová značka]; není-li uvedeno jinak, je zdrojem www.nsoud.cz (/rozhod.php).

Citace německé judikatury uvádíme v původním formátu: např. **BGH NJW 1965, 187**. [Zkratka názvu soudu, příp. i jeho sídla] [Zkratka názvu zdroje, tj. časopisu nebo sbírky] [Rok], [První strana] (případně ještě [Citovaná strana]).

Citace americké judikatury uvádíme v původním formátu: např. ***Guth v. Loft, Inc.***, **5 A.2d 503 (Del. 1939)**. [Žalobce] v. [Žalovaný] [Číslo svazku sbírky] [Jméno sbírky] [První strana] [(stát, příp. i soud, a rok)].

KAPITOLA I.

Úvodní kapitola

Obecné a zvláštní povinnosti. Systémy práva obchodních společností ukládají 1
členu představenstva (1) *konkrétní* povinnosti technické povahy (např. svolat valnou
hromadu),¹ jimiž se dále nebudeme zabývat, a (2) jednu nebo několik málo povinností
obecných, jež jsou předmětem této práce. Zatímco konkrétní povinnost se týká jen
určité omezené oblasti, povinnost obecná se vztahuje k výkonu funkce vůbec a určuje
jeho standard, tedy např. jak rizikové rozhodnutí smí člen představenstva přijmout, jak
se chovat v konfliktu zájmů nebo jak detailně se informovat o chodu společnosti.

Význam a obecný pojem. Úprava obecných povinností člena vrcholového or- 2
gánu je ústřední problém korporálního práva.² Ovlivňuje správu majetku společnosti a
její kvalitu, řešení problému informační asymetrie mezi akcionáři jako principály /
svěřiteli / zmocniteli a členy představenstva jako agenty / svěřenci / zmocnění i společ-
enské vědomí: V České republice začíná být obecně známo, že člen představenstva
může vést společnost ne jakkoli, ale jen určitým způsobem, a že se tento způsob na-

¹ Pro vymezení jednotlivých povinností v českém právu viz např. *Rada, I. a kol. Jednatelé s.r.o. Představenstvo a. s. 2. vydání.* Praha : Linde. 2004, s. 119 an.

² *Clark, R. Firemní právo.* Praha : Victoria Publishing, 1992, s. 26. Původní vydání *Clark, R. Corporate Law.* New York : Aspen, 1986.

zývá *péče řádného hospodáře*. Obdobně zastřešující pojmy zná právo německé a rakouské (péče řádného svědomitého obchodního vedoucího),³ i anglo-americké (povinnost loajality, povinnost péče).⁴

Konkretizace obecné povinnosti. Ustanovení o povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře, s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího nebo pečlivě a loajálně je přirozeně neurčité. Tuto neurčitost lze snížit (1) bližší konkretizací v zákoně,⁵ (2) především bohatou judikaturou týkající se odpovědnosti člena představenstva a do určité míry též (3) doktrinálním rozpracováním v komentářích a literatuře. 3

Hypotéza. Hypotézou této práce je, že české právo je – i ze srovnávacího pohledu – ve všech třech bodech nedostatečné. Obsahuje jen málo ustanovení, kterými lze pojem *péče řádného hospodáře* aspoň z malé části konkretizovat. Nedisponuje ani judikaturou v předmětné oblasti; důvodem je (ve srovnání s USA nebo Německem) malý počet obyvatel ČR a relativně ještě menší HDP a z toho vyplývající malý počet obchodněprávních sporů. Navíc malý počet obyvatel implikuje malý počet právníků a ten zase – spolu se čtyřicetiletým přetržením právního vývoje – nižší kvalitu autorů. Proto ani doktrína zpravidla nenapravuje uvedené nedostatky českého právního řádu a nepřesahuje text zákona ani český kontext. 4

Inspirační zdroje. Pro vypořádání se s uvedenou hypotézou budeme čerpat ze zahraničních právních řádů: (1) Prvním z nich je právní řád Spojených států. Protože 5

³ Viz § 93 odst. 1 německého a § 84 odst. 1 rakouského akciového zákona.

⁴ *Fleischer, H.* Die „Business judgment rule“ im Spiegel von Rechtsvergleichung und Rechtsökonomie. In Festschrift für Robert Wiedemann, München : C. H. Beck, 2002, str. 827, 828.

⁵ Značně inspirující jsou vzorové (nezávazné) komentované „zákony“, vypracované americkými profesními organizacemi. Viz *The American Law Institute (ALI) Principles of Corporate Governance*. St. Paul, Minn. : West, 1994; *Model Business Corporation Act*. 3. vydání, Chicago, IL : American Bar Association, 2002. Nekomentovaný MBCA dostupný na adrese <http://www.abanet.org/buslaw/library/onlinepublications/mbca2002.pdf>

ale každý stát federace má autonomní,⁶ i když ostatním státům podobné korporátní právo (naproti tomu právo kapitálového trhu upravují federální zákony),⁷ zaměříme se především na stát Delaware. Jeho korporátní právo se považuje za nejvýznamnější: v Delaware sídlí téměř 300 z 500 amerických společností s nejvyšším obratem (Fortune 500).⁸ (2) Dále se v této práci necháme inspirovat právním řádem SRN, kulturně příbuzným s českým a stojícím pod silným vlivem korporátního práva USA.⁹

Konečně využijeme přínos právního směru law & economics, dominantního akademického přístupu k právu v USA,¹⁰ a analyzujeme ekonomické dopady některých pravidel a popíšeme principy, bez jejichž znalosti je pochopení práva obchodních společností přinejmenším neúplné.

Struktura práce. Práci je strukturována po problémech, nikoli po jednotlivých právních řádech. Domnívám se, že tak lépe vyniknou odlišnosti a podobnosti a práce se nerozpadne do tří dílčích pod-prací.

6

⁶ „...každý s padesáti států ... [má] korporátní právo a provozuje vlastní soudní systém pro řešení korporátních sporů. Společnosti si mohou jednoduše zvolit, jakému z uvedených režimů budou podléhat, usídlením se ve státě jejich volby bez ohledu na to, kde působí.“ *Daines, R.* The Incorporation Choices of IPO Firms, *New York University Law Review*, 2002, Vol. 77, No. 6, s. 1559, 1560.

⁷ Viz např. The Securities Act 1933 (15 USC 77a); The Securities Act 1934 (15 USC 78a); Sarbanes-Oxley Act (15 USC 7201).

⁸ *Greenfield, K.* Democracy and the Dominance of Delaware in Corporate Law, *Law and Contemporary Problems*, 2004, Vol. 67, No. 4, s. 135, 136. Stát New York, druhý v pořadí, je v indexu Fortune 500 zastoupen pouhými 25 společnostmi. Přitom „[j]en málo z tisíců společností se sídlem [v Delaware] má ve státě podstatný počet zaměstnanců nebo akcionářů.“ *Ibid.*

⁹ *Fleischer, H.* Legal Transplants im deutschen Aktienrecht, *NZG*, 2002, č. 24, s. 1129 an.

¹⁰ „Dvě intelektuální hnutí ve výuce amerického práva, které měly největší vliv v uplynulém čtvrtstoletí – law & economics a kritická právní studia...“ *Kronman, A.* in *The Second Driker Forum for Excellence in the Law*. *Wayne Law Review*, 1995, Vol. 42, No. 1., s. 115, 123. Jinak kritický ke skutečnosti, že vědecká tradice získala příliš velký vliv na úkor prudencialismu, tedy obezřetnosti, úsudku a situačního smyslu.

1. Systémy správy společnosti

Dualistický a monistický systém. Struktura a fungování společností – ovlivňující obsah a důvodnost pravidel o odpovědnosti členů orgánů výkonných a kontrolních orgánů akciové společnosti – se mezi právními rády ČR, Německa a USA liší. Než přejdeme k vlastnímu předmětu práce, krátce porovnáme monistický systém správy společnosti, příznačný m.j. pro USA, s dualistickým systémem v jeho české a německé variantě. V monistickém systému je – vedle valné hromady – zřízena jen dozorčí rada jako orgán vedení a kontroly; společnost s dualistickým způsobem správy zřizuje dva oddělené orgány, totiž představenstvo jako výkonný a statutární orgán, a dozorčí radou jako orgán dohledu.¹¹

7

Dualistický systém: německá varianta; Německá varianta dualistického systému se vyznačuje silnou pozicí dozorčí rady: Dozorčí rada má silnější kontrolní pravomoci a je to ona, ne valná hromada, kdo volí představenstvo. Německé podobě je tedy vlastní nákladné dvojí zmocnění: od akcionářů dozorčí radě a od dozorčí rady představenstvu.¹² Člen představenstva má motivaci jednat ve vlastním zájmu, poté v zájmu dozorčí rady a až v poslední řadě v zájmu akcionáře.

8

Teprve uvědomíme-li si postavení dozorčí rady německé akciové společnosti, doceníme, jaký význam má v Německu zásada kodeterminace, tedy povinného zastoupení zaměstnanců v dozorčí radě, a to od počtu 2000 zaměstnanců společnosti dokonce paritního.¹³ Vždyť jednotně postupující zaměstnanci v paritně složené do-

¹¹ Černá, S. Obchodní právo – 3. Akciová společnost. Praha : ASPI, 2006, s. 219 a 220.

¹² Richter, T. Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností. Praha : Karolinum, 2005, s. 47 a 96.

¹³ Od počtu zaměstnanců 500 třetinové a od počtu zaměstnanců přesahujícího 2000 poloviční (paritní); zvláštní pravidla platí pro těžební a ocelářský (montánní) průmysl. Viz Drittelbeteiligungsgesetz – DrittelnG, BgBl. I 974 v akt. znění; Mitbestimmungsgesetz – MitbestG, BgBl. I. 1153 v akt. znění; Grunewald, B. Gesellschaftsrecht. 6. vydání. Tübingen : Mohr Siebeck, 2005, s. 256. V koncernech

zorčí radě mohou k prosazení svých zájmů blokovat volbu členů představenstva a tedy činnost společnosti vůbec.¹⁴

Dualistický systém: česká varianta. Naproti tomu v české variantě dualistického systému má dozorčí rada postavení výrazně slabší a tvoří jen jakýsi kontrolní „přívěšek“. Ačkoli i v ČR mohou akcionáři zvolit německou variantu (§ 194 odst. 1 v. 2 ObZ), je zde obvyklejší dispozitivní, v obchodním zákoníku předvolený režim, ve kterém valná hromada volí jak dozorčí radu, tak představenstvo. To vede k eliminaci nevýhod příznačných pro německou variantu; zastoupení zaměstnanců v dozorčí radě nemá podstatný vliv na vedení společnosti a namísto nákladného dvojího zmocnění dochází jen k formálnímu *oddělení* vedení a kontroly mezi dva různé orgány.¹⁵ Přitom takové formální oddělení není jednoznačně negativní: pro hovoří jednoznačné rozdělení rolí a menší pocit sounáležitosti mezi kontrolujícími a kontrolovanými; proti nižší obeznámenost členů dozorčí rady s provozem podniku.¹⁶ Proto nepovažují českou variantu dualistického systému za jednoznačně inferiorní vůči systému monistickému – na rozdíl od skutečnosti, že si české subjekty monistický systém snadno zvolit.¹⁷

9

platí zvláštní pravidla pro přičítání zaměstnanců dceřinných společností k zaměstnancům mateřské společnosti za účelem posouzení překročení prahu.

¹⁴ Ostatně „podle novějšího výzkumu by za odstranění kodeterminace byli vlastníci podílů ochotní zaplatit přes dvacet procent hodnoty podniku.“ Schmid, F., Seger, F. Unternehmensmitbestimmung, Allokation von Entscheidungsrechten und Shareholder Value. ZfB 1998, č. 68, s. 453, 468. Problémy způsobují pravidla o kodeterminaci i proto, že vyžadují podle velikosti společnosti vyžadují určitý minimální počet členů dozorčí rady, a činí ji tak neakceschopnou. Baums, T., Scott, K. Taking shareholder protection seriously? Corporate Governance in the United States and Germany, American Journal of Comparative Law, 2005, Vol. 53, No. 1, s. 31, 55.

¹⁵ Baums, Scott, op. cit. sub 14, s. 40.

¹⁶ Kort, M. in Hopt, K., Wiedemann, H. (vyd.) AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 19. §§ 76-83. Berlin: de Gruyter, 2003, předmluva k § 76, marg. č. 3-4.

¹⁷ České subjekty mohou založit SE (evropskou společnost) s monistickým systémem, pokud ovšem vyhoví předpokladům nařízení o SE (evropský charakter společnosti; viz Dědič, J., Čech, P. Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha : Bova Polygon, 2005, s. 170 an.).

Monistický systém. Angloamerickému právu je, tak jako některým evropským zemím, vlastní odlišné, monistické uspořádání¹⁸. Toto uspořádání se vyznačuje jediným orgánem slučujícím vedoucí a kontrolní funkce, pro který se v češtině vžilo označení *správní rada*, v angličtině *board of directors*, ve Francii jako *directoire* a v němčině *Verwaltungsrat*. 10

Monistický systém: složení správní rady. Správní rada se skládá z *interních* a *externích členů*. Zatímco interní členové jsou zároveň zaměstnanci společnosti a zabývají se každodenním provozem jejího podniku (a do jisté míry tak v dozorčí radě dohlíží sami nad sebou), externí členové nejsou s provozem spojeni a jejich úloha je především kontrolní.¹⁹ Pro variantu USA je příznačné silné postavení exekutivní složky, tedy ředitelů (officers), zaměstnanců společnosti jmenovaných správní radou a správní radou kdykoli odvolatelných (neurčí-li stanovy nebo pracovní smlouva jinak). Část těchto ředitelů zasedá ve správní radě (*interní* členové správní rady) a nejvyšší ředitel (chief executive officer, CEO) je zpravidla jejím předsedou. 11

Porovnatelnost. Nyní zbývá porovnat postavení člena představenstva a člena správní rady. Řízení podniku náleží více k funkci člena představenstva než k funkci člena správní rady.²⁰ Přesto je postavení člena představenstva a postavení člena správní rady porovnatelné, přinejmenším co se odpovědnosti za výkon funkce týká. Vždyť americká úprava odpovědnosti za výkon funkce se týká i (interních) členů 12

¹⁸ Země preferující monistický systém jsou např. Francie, Dánsko, Řecko, Itálie, Španělsko, Švédsko a Švýcarsko, viz *Richter Privatizace*, op. cit. sub 12, s. 47. Rovněž lze zvolit monistický systém při založení evropské společnosti (SE) nebo evropského družstva (SEC).

¹⁹ Pro přesnější vymezení externího ředitele viz *ALI Principles of Corporate Governance*, op. cit. sub 5, § 1.27. Dále též *New York Stock Exchange, Listed Company Manual § 303.01* (2000). Citováno v *Bainbridge, S. Corporation Law and Economics*. New York : Foundation Press, 2002, s. 219.

²⁰ I ředitelé (officers) v postavení interního člena správní rady samozřejmě řídí podnik – zpravidla ovšem ne proto, že jsou členy správní rady, ale proto, že jsou řediteli.

správní rady, kteří jsou současně řediteli a provoz podniku pro ně představuje hlavní obsah činnosti.

Interní a externí členové: diferencované postavení? V právu USA se projevují tendence diferencovat postavení interních a externích členů správní rady.²¹ Podobně se v Německu ozývají hlasy pro to, mít rozdílné požadavky na výkon funkce člena představenstva a funkce člena dozorčí rady. (Když § 116 AktG, upravující odpovědnost členů dozorčí rady, odkazuje na ustanovení o představenstvu, pak *přiměřeně* (sinn-gemäß); když totéž činí § 200 odst. 3 ObZ, pak *obdobně*.) Tedy můžeme uzavřít, že funkce člena představenstva – a *de lege ferenda* zaměstnance na nejvyšším patře hierarchie – dobře odpovídá funkci interního člena správní rady a ředitele (officer). 13

2. Terminologická poznámka

Problémy zmiňované v této práci se týká především členů správní rady (v monistickém systému), členů představenstva (v dualistickém systému). Protože by nebylo praktické stále používat pojem „členů správní rady nebo představenstva“, označíme tam, kde rozdíl mezi správní radou a představenstvem nerozhoduje, členy těchto orgánů souhrnným názvem *vedoucí*.

²¹ Kort in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 16, předmluva k § 76, marg. č. 2.

KAPITOLA II.

Problém správy společnosti

Konflikt zájmů. Moderní korporaci vede namísto společníků (akcionářů) představenstvo nebo správní rada. Tato delegace vedoucích úloh na zvláštní orgán je sice ekonomicky racionální (množství a neodbornost akcionářů, problém černého pasáže), avšak vede ke konfliktu zájmů.²² Představenstvo nebo správní rada mají odlišný zájem než akcionáři a dostatečně široké pravomoci při výkonu funkce, aby svůj zájem mohly sledovat. Dále mohou na úkor ostatních upřednostnit některého akcionáře, zejména majoritního, jenž má obvykle možnost představenstvo nebo správní radu odvolat.²³

²² „...shledat náklady zmocnění nenulovými ... a vyvodit z toho, že vztah zmocněnce a zmocnitele je neoptimální, plýtvavý, nebo neefektivní je jako srovnávat svět, v němž je železná ruda vzácnou (a tedy nákladnou) komoditou se světem, kde je k dispozici zadarmo, a vyvodit, že první svět je neoptimální.“ Jensen, M., Meckling, W. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. [Online]

Dostupné na http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043.

Původně vyšlo v Journal of Financial Economics, 1976, Vol. 3, No. 4. Jensen, M., Meckling, W. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. [Online] Dostupné na http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043, s. 32.

²³ Tento nedostatek teoreticky zmírňuje pravidlo kumulativní volby. Podle tohoto pravidla volí akcionář část členů orgánu odpovídající jeho podílu. I menšinová akcionáři tedy mohou mít „svého“ člena orgánu. Pro konkrétní způsob výpočtu viz Bainbridge, op. cit. sub 19, s. 444.

- Riziko neloajality vedoucího.** Uvedený *konflikt zájmů* způsobuje – mimo jiné – riziko, že některý vedoucí – popřípadě akcionář za podpory vedoucího – vykročí za hranice povoleného sebeprosazování a jednoduše podvede ostatní. Riziko podvodu, případně monitorovací náklady vynaložené k jeho omezení, snižují výnosnost akcionářovy investice. Tyto náklady (snížení výnosu) se běžně nazývají náklady zmocnění a vznikají „v každém vztahu mezi zmocnitelem a zmocněncem, pokud tento vztah zahrnuje delegaci určité rozhodovací pravomoci ze zmocnitele na zmocněnce.“²⁴ 15
- Riziko nedbalosti vedoucího.** Výkonnost společnosti a výnos investice do ní nezávisí jen na tom, zda se člen představenstva rozhodne porušit povinnost loajality. Závisí i na pílí a snaze vedoucího; tyto *skryté proměnné* ovšem, až na extrémní příklady, nemůže akcionář sledovat přímo, ale jen nedokonale, prostřednictvím *zjevné proměnné* (zisku společnosti). 16
- Náklady zmocnění.** Racionální akcionář tyto náklady zmocnění zohlední při svém investičním rozhodování a díky jejich existenci neučiní některá investiční rozhodnutí, která by jinak učinil. Riziko ztráty investice a nákladnost kontroly tedy působí proti oddělení kontroly od vlastnictví a podporují koncentrovanou strukturu vlastnictví a dluhové financování prostřednictvím bankovního sektoru namísto kapitálového trhu.²⁵ 17

²⁴ Easterbrook, F., Fischel, D. The Economic Structure of Corporate Law, Cambridge, Mass. : Harvard University Press, 1991, s. 32.

²⁵ Přirozeně, náklady zmocnění vznikají i při úvěrovém financování. (Matematicky nepřiliš komplikovaný model obsahuje např. Romer, D. Advanced Macroeconomics. 2. vydání. Boston : McGraw-Hill, 2001, s. 392 (kap. 8.7), včetně implikací pro výši investic v ekonomice.) Náklady kontroly, málo závislé na výši investice, působí ovšem méně prohibitivně, jsou-li vzhledem k celkové výše investice relativně malé. To bude spíše případ jednoho centralizovaného investora (banky), než tisíců rozptýlených akcionářů.

1. Mechanismy snižující riziko ztráty investice

Tržní mechanismy. Hodnotu ředitele na trhu práce určuje i reputační kapitál: 18
pokud člen správní rady nevykonává řádně svou funkci, poklesne jeho reputace a možnost být později zvolen do jiné správní rady. Na kapitálovém trhu povede povědomí o špatné správě společnosti k rychlému poklesu kursu akcie (je-li kotovaná), tedy ceny kontrolního balíku,²⁶ a tedy lepší možnost institucionálního investora nabýt kontrolu nad společností, představenstvo nebo správní radu odvolat a realizuje zisk po vzrůstu ceny akcie.²⁷

Kontraktuální mechanismy. Problém zmocnění rovněž snižuje vhodná smluvní 19
motivace členů představenstva.²⁸ Pomocí vhodného svázání odměny vedoucího s výkonem společnosti (zjevná proměnná) lze stimulovat jeho úsilí (skrytá proměnná). Tato stimulace ovšem nebude nikdy dokonalá, neboť skrytá a zjevná proměnná nejsou perfektně korelované (jinak by byla skrytá proměnná vlastně zjevnou).²⁹ Čím více bude odměna vedoucího závislá na výkonu společnosti a čím menší vliv bude mít vedoucí na tento výkon, tím vyšší bude vyžadovat kompenzaci za podstoupení takového rizika.³⁰

²⁶ Pro přebírající společnost je důležitá i celková kapitalizace, předepisuje-li právo povinnost dát nabídku převzetí všem akcionářům, bez ohledu na dosažení určitého (kontrolního) podílu. Viz § 183b ObZ.

²⁷ Ještě se uvádí kontrola prostřednictvím trhu produktů a služeb, kde bude ztrácet špatně spravovaný podnik. Tento mechanismus ovšem působí v dlouhém období a nepřímo.

²⁸ Baums, Scott, op. cit. sub 14, s. 68.

²⁹ Volbou funkce, která každé hodnotě zisku společnosti (náhodná proměnná) přiřadí odměnu pro zmocněnce, která maximalizuje očekávaný užitek zmocnitele a vede k dosažení minimálního užítka požadovaného zmocněncem, se zabývá mikroekonomická teorie. Mas-Colell, A., Whinston, M., Green, J. Microeconomic Theory. New York : Oxford University Press, 2002, s. 477 an. (kap. 14).

³⁰ Ibid., s. 483. Pokud by vedoucí byl rizikově neutrální, pak by souhlasil s tím, aby si „koupil“ výnosy podniku za fixní částku, aniž by vyžadoval kompenzaci za převzetí takového rizika. Tak by navíc byl motivován nejvíce maximalizovat hodnotu společnosti – což by investor věděl a zohlednil při svém rozhodování. Opomíjíme ovšem skutečnost, že vedoucí zpravidla nemá dostatečné prostředky k uzavření takové smlouvy; jejich případná půjčka je opět zatížena problémy informační asymetrie.

Dalším mechanismem je **kontrola prostřednictvím dluhu**. V úvahu zde připadá 20
jednak možnost společnosti-dlužníka „vzdát se části kontroly nad svými investičními
rozhodnutími ..., anebo ...poskytnout věřiteli podmíněná vlastnická práva ... – napří-
klad zřízením zástavních či jiných zajišťovacích práv.“³¹ I kontrola prostřednictvím
dluhu způsobuje dodatečné náklady (bonding costs).³²

Čtvrtým mechanismem je **kontrola samotnými akcionáři**. To je ovšem proble- 21
matické, neboť běžný akcionář moderní korporace se podílí na vlastním jmění společ-
nosti jen nepatrnou částí. Je jen jedním z mnoha a navíc díky diverzifikaci uloží do
akcií jedné společnosti jen zlomek svých prostředků určených k akciovým investicím.
Pro takového akcionáře je racionální chovat se ne jako aktivní společník (aktivně kont-
rolující vedení společnosti), ale jako investor, který při problémech vystoupí ze spo-
lečnosti („exit“) prodáním akcií.

Kontrola akcionáři: černý pasažér; požitky z kontroly. Kontrolovat vedení 22
tedy může být efektivní jen pro velkého akcionáře, na jehož podílu hrozí, bude-li ve-
dení nedostatečně kontrolováno, taková absolutní ztráta, která tomuto akcionáři odů-
vodní náklady na kontrolu vedení vynaložit. Velký akcionář přitom vykonává
kontrolní funkci i ve prospěch akcionářů minoritních (zabrání-li velký akcionář čle-
nům představenstva podvést společnost, neznehodnotí se investice nejen velkého, ale i
každého dalšího akcionáře), za tuto pozitivní externalitu ovšem zůstane neodměněn.
Na druhou stranu jeho dominantní vliv jej může svádět k tomu porušovat svou povin-
nost loajality vůči ostatním společníkům (je-li právem uznána) a konzumovat na jejich
úkor *privátní požitky z kontroly*.³³

³¹Richter, T. Zásadní právo k podniku z pohledu teorie a praxe dluhového financování. 1. část. Právní
rozhledy, 2004, č. 3, s. 85.

³²Ibid., s. 86.

³³Richter, Privatizace, op. cit. sub 12, s. 39.

Drobní akcionáři a institucionální investoři. Již v roce 1932 Berle a Means ukázali na dominantní roli vedení a zpochybnili vlastnický model akciové společnosti.³⁴ Příliš rozptýlení akcionáři, vlastníci zlomek společnosti, stěží budou monitorovat vedení – a to tudíž může akcionáře snadno manipulovat a získat od nich souhlas k prosazení vlastních zájmů. Od roku 1932 ovšem výrazně vzrostla úloha institucionálních investorů. Především oni stanovují cenu akcií na vyspělém kapitálovém trhu.³⁵ Z toho profitují díky rychlému přizpůsobení cen akcií i neinstitutcionální investoři; bylo totiž empiricky prokázáno, že výnosy profesionálních investorů příliš nepřevyšují výnosy amatérů.³⁶ Přitom institucionální investoři disciplinují vedení i těch společností, na kterých se neúčastní – postačí jejich působení *potenciální*, tedy jejich možnost nabytí kontrolu na sekundárním akciovém trhu.

³⁴ Pro bližší diskuzi viz Richter Privatizace, op. cit. sub 12, s. 30 a 31.

³⁵ „[P]ro rychlé dosažení cenové rovnováhy, není nutné, aby byla informace široce rozšířena, ale stačí, aby ji znala menšina obchodníků, kteří provádějí určitou část objemu obchodní aktivity.“ Gilson, R., Kraakman, R. The Mechanisms of Market Efficiency. Virginia Law Review, 1984, Vol. 70, No. 4, s. 549, 569. „Na dnešních trzích cenných papírů je dominující minoritou obchodníků profesionální komunita arbitrátorů, analytiků, brokerů a správců portfolia, kteří věnují svou kariéru sbírání informací a zdokonalování analytických schopností.“ Ibid., s. 571.

³⁶ Easterbrook, Fischel, op. cit. sub 24, s. 573.

KAPITOLA III.

Zdroj povinností vedoucích

Právní pravidla snižující náklady zmocnění. Vedle mimoprávních mechanismů, uvedených v předchozí kapitole, snižuje náklady zmocnění i právní řád – tím, že vedoucím ukládá povinnosti zohlednit zájmy společnosti (povinnost loajality) a vykoávat funkci v určité kvalitě (povinnost náležitě péče), a tím, že tyto povinnosti vymáhá. V této kapitole pojednáme o tom, z jakého zdroje se v jednotlivých právních řádech uvedené povinnosti odvozují. 24

1. Delaware

Právní základ a souvislosti. Americká judikatura, včetně delawarské, vyvinula³⁷ 25
soubor obecných povinností tížících člena správní rady ve prospěch společnosti a akcionářů a označila je jako jeho *fiduciární povinnost* (fiduciary duty).³⁸ Fiducient (svěřenec) je osoba, která „*se zavázala v předmětné záležitosti jednat pro nebo*

³⁷ „Právo fiduciárních povinností ... pramení z ustálených principů spravedlnosti a promítá se do mnoha ustanovení [delawarského] korporálního zákona.“ *Roland International Corp. v. Najjar*, 407 A.2d. 1032, 1036 (Del. Supr. 1979). Citováno v *Knapp, Ch. Die Treuepflicht der Aufsichtsratsmitglieder von Aktiengesellschaften und Directors von Corporation*, München : Utz, 2004, s. 55.

³⁸ *Balotti, F., Finkelstein, J. The Delaware law of corporations and business organisations*. 3 vydání (looseleaf). New York : Aspen, stav k r 1998, s. 4-118. Viz řadu rozsudků citovaných ve West's Delaware Code Annotated [el. databáze WestLaw], St. Paul, Minn. : West, titul 8. § 141, IV. 102.

v zájmu jiného za okolností, které dávají vzniknout vztahu odpovědnosti a důvěry.“ Ačkoli historicky se fiduciární povinnost vyvinula z práva trustu,³⁹ případně též zastoupení,⁴⁰ postupem doby se – vzhledem ke svým specifickým – osamostatnila. Člen představenstva není ani *trustee*, ani mandant společnosti.⁴¹ Narozdíl od ostatních druhů správy cizího majetku, akcentujících bezpečnost, obchodnímu světu je inherentní riziko.

Povinnost náležitě péče. Fiduciární povinnost člena představenstva se skládá z povinnosti loajality a z povinnosti náležitě péče (případně se též uvádí povinnost dobré víry).⁴² Zatímco povinnost loajality je volnou analogií k právu trustu, povinnost náležitě péče se protíná s právem civilních deliktů (tort law). Základním předpokladem nedbalostního deliktu (negligence tort) je právě porušení povinnosti náležitě péče.⁴³ (V případě členů správní rady ovšem delawarská judikatura snižuje standard na *hru-bou nedbalost*, gross negligence.)⁴⁴ A přirozeně jsou ke vzniku odpovědnosti člena představenstva jsou nutné i další předpoklady deliktu, zejména vznik škody a příčinná souvislost.⁴⁵

³⁹ Trust vzniká když donátor vyčlení část svého majetku, již poté spravuje trustee ve prospěch beneficianta v souladu se smlouvou. Na rozdíl od Knapa (*Knapp*, V. Velké právní systémy, Praha : Beck, 1996, s. 182.), a v souladu s Pelikánovou (*Pelikánová, I.* Úvod do srovnávacího práva obchodního, Praha : Beck, 2000, s. 206.) považují pro trust charakteristické to, že jde o zvláštní entitu bez právní subjektivity, která není součástí ničeho vlastnictví. Tohoto pojetí se přidržuje i návrh OZ, když v § 1214 odst. 3 stanoví, že „...svěrenský fond však není ani vlastnictvím správce, ani vlastnictvím osoby, která svěrenský fond zřídila, nebo osoby, které má být ze svěrenského fondu plněno.“ Eliáš, K., Zuklínová, M. Návrh občanského zákoníku. [online] Verze k říjnu 2006. Praha : Ministerstvo spravedlnosti. Dostupné na <http://portal.justice.cz/ms/ms.aspx?j=33&o=23&k=381&d=125304>

⁴⁰ Viz *Knapp*, Ch., op. cit. sub 37, s. 27 a tam citovaný anglický případ *Charitable Corp. v. Sutton* (1742).

⁴¹ (zvýrazněno dodatečně) *Hamilton*, R. The Law of Corporations. 4 vydání. St. Paul, Minn. : West, 1996, s. 378. Viz též *Guth v. Loft, Inc.*, 5 A.2d 503 (Del. 1939). Ze současných případů *Steigmeier v. Magness*, 1999m 728 A.2d 557 (On remand).

⁴² *Skeen v. Jo-Ann Stores, Inc.* 2000, 750 A.2d 1170. *Malone v. Brincat*, 1998. 722 A.2d 5.

⁴³ Nedbalostí je „nedostatek náležitě péče nebo takové péče jakou by za obdobných okolností vyvinula rozumně prozíravá a opatrná osoba.“ *Orsini v. K-Mart Corp.* 1997 WL 528034 (Del. Sup. 1997). Citováno v *Bainbridge* s. 286.

⁴⁴ *United Artists Theatre Co. v. Walton*, 2003, 315 F.3d 217, a další rozsudky uvedené ve West's Delaware Code Annotated, op. cit. sub 38, Titul 8. § 141, IV. 122.

⁴⁵ *Bainbridge*, op. cit. sub 19, s. 287; *Barnes v. Andrews* 298 F. 614 (S.D.N.Y. 1924).

2. Německo

Zdroj povinnosti náležitě péče. V německém právu povinnost náležitě péče 27 snadno vyplývá z § 93 odst. 1 v. 1 AktG: „*Členové představenstva jsou povinni jednat ... s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího.*“ Z tohoto ustanovení mohou plynout jak určité povinnosti (protiprávnost), tak standard plnění těchto povinností (zavinění).⁴⁶ Zatímco na straně protiprávnosti § 93 odst. 1 AktG usnadňuje náhradu čisté majetkové škody,⁴⁷ na straně zavinění pouze opakuje, co by vyplynulo z obecnějších zásad, i nebýt tohoto ustanovení.

2.1. Zdroj povinnosti loajality

Možné právní základy. Co se povinnosti loajality týká, přichází v úvahu tři 28 zdroje. Povinnost loajality lze chápat jako součást povinnosti jednat s *péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího*, § 93 odst. 1 AktG. Dále lze povinnost loajality opřít o zásadu poctivosti a dobré víry (Treu und Glauben) vyjádřenou v § 242 BGB:⁴⁸ „*Dlužník je povinen uskutečnit plnění, jak to vyžaduje zásada poctivosti a dobré víry s ohledem na zvyklosti v soukromém styku.*“ V judikatuře i doktríně pevně zakotvil výklad, že § 242 BGB se týká nejen smluvních vztahů, ale jakéhokoli zvláštního svazku (kvalifikovaného sociálního kontaktu),⁴⁹ a nejen plnění, ale i prevenčních

⁴⁶ „Podle zcela převažujícího mínění má § 93 odst. 1 v. 1 dvojitou funkci v tom smyslu, že se na jedné straně ... určuje **míra zavinění**, na druhé straně stanoví **objektivní povinnosti při jednání** ve formě obecné klauzule...“ Hüffer, U. Aktiengesetz. 7. vydání. München : Beck, 2006, § 93 marg. č. 3a.

⁴⁷ Čistou majetkovou škodou rozumíme škodu, které vznikla na majetku (majetkovém právu) samém. Čistá majetková škoda „je vždy kladena do opozice proti škodě plynoucí ze smrti, zranění nebo poškození hmotných věcí.“ van Boom, W. in van Boom, W. (vyd.) Pure Economic Loss. Wien : Springer, 2004, s. 2-3.

⁴⁸ Schmidt, K. Gesellschaftsrecht. 4. vydání. Köln : Heymanns, 2002, s. 587 a 588.

⁴⁹ Henrichs, H. in Palandt, O. (zakl.) Bürgerliches Gesetzbuch. 62. vydání. München : Beck, 2003, § 242 marg. č. 6.

povinností; § 242 BGB se může zkonkretizovat např. v povinnost „*vysvětlit, radit, zpravit, upozornit, spolupůsobit, zdržet se, pečovat, spravovat nebo chránit.*“⁵⁰

Většinové mínění odmítá jako zdroj povinnosti loajality § 93 odst. 1 AktG i § 242 BGB,⁵¹ který má méně intenzivní, *doplňkovou* úlohu, zatímco podstatně intenzivnější povinnost loajality člena představenstva „*je centrální determinantou obsahu jeho práv a povinností.*“⁵² Většinové mínění tedy dává přednost doktrinní koncepci právo-povinnosti (Pflichtrecht).⁵³ Podle této koncepce je v některých případech (např. správa majetku dítěte rodiči) vymezeno určité osobě právo ne proto, aby mohla sledovat vlastní zájmy, ale proto, aby získala schopnost (moc) prosazovat zájmy jiného;⁵⁴ ne každý právně možné (nikoli neplatné) využití takového práva musí být v souladu s právním řádem (odpovědnost nezakládající). Takovým případem je i § 76 odst. 1 AktG („*Představenstvo vede společnost na vlastní odpovědnost.*“); oprávnění (právní schopnost) vést společnost je pevně spjata s povinností loajality, tedy povinností vést společnost jen určitým, zájmy společnosti sledujícím způsobem.

2.2. Zákonné a smluvní povinnosti; jmenování a smlouva

Anstellung a Bestellung. Povinnost loajality lze přirozeně odvodit i ze smlouvy o výkonu funkce – ta ovšem, z teleologického hlediska, nemůže být jediným zdrojem povinnosti loajality.⁵⁵ Důvodem, poněkud technickým, je, že německé právo rozlišuje mezi jmenováním do funkce (Bestellung) a uzavřením smlouvy o jejím výkonu (An-

⁵⁰ *Ibid.* § 242, marg. č. 23.

⁵¹ *Hopt, K. in Hopt, J., Wiedemann, H. (vyd.) AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 11. §§ 92-94. Berlin : de Gruyter, 1999. § 93 marg. č. 144.*

⁵² *Roth, G. in Rebmann, K. (vyd.) Münchener Kommentar zum BGB. Svazek 2a. 4. vydání. München : Beck, 2003, § 242 marg. č. 166.*

⁵³ *Fleischer BJR, op. cit. sub 4, s. 2.*

⁵⁴ *Larenz, K., Wolf, M. Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. 9. vydání. München : Beck, 2004, § 16 marg. č. 8-13.*

⁵⁵ „*Odpovědnost člena představenstva není navázána na smlouvu o výkonu funkce, nýbrž na postavení člena orgánu.*“ *Hopt in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 20.*

stellung).⁵⁶ Je tedy myslitelný *ne*člen představenstva s platnou a účinnou smlouvou o výkonu funkce⁵⁷ i člen představenstva bez takové smlouvy – u něhož je třeba vyvodit povinnost loajality z jiného zdroje.

Zákonná povinnost loajality. Poznamenejme, že podle všech výše uvedených konstrukcí lze povinnost člena představenstva dovést již z důvodu jeho funkce a bez ohledu na existenci smlouvy. Povinnost loajality je mimosmluvní chápeme-li ji: jako přímý výraz § 93 odst. 1 AktG, zákonného ustanovení; jako konkretizaci zásady poctivosti a dobré víry plynoucí z § 242 BGB (nevztahující se, viz výše, jen na smlouvy); i jako povinnostní korelát práva (moci) vést společnost podle § 76 odst. 1 AktG. 31

Význam rozlišení. Rozlišovat smluvní a zákonnou povinnosti nemá podstatný význam.⁵⁸ Ze zákona plynoucí povinnosti členů představenstva jsou kogentní, a proto obecné povinnosti člena představenstva uložené smlouvou o výkonu funkce musí zákonné povinnosti věrně kopírovat a nesmí je ani zmírnit, ani zpřísnit.⁵⁹ Proto se nedeme smluvní odpovědností zabývat. 32

2.3. Fiduciární smlouvy

Fiduciární smlouvy, správa cizího majetku. Zdůrazňuje se i skutečnost, že člen představenstva je i správcem majetku společnosti jako svěřenec a má povinnost loajality vůči svěřiteli.⁶⁰ Tento přírůvek ovšem není chápán přepjatě: Používá se ne k tomu, 33

⁵⁶ Pokud je úplatná, jedná se o služební smlouvu (Dienstvertrag, § 607 an. BGB), jinak příkazní smlouvu (Auftrag, § 662 an. BGB). *Thüsing, G. in Fleischer, H. Handbuch des Vorstandsrechts, München: Beck, 2006, s. 119.*

⁵⁷ Např. byla odvolána, nebyl ovšem dán *důležitý důvod* pro výpověď služební smlouvy, předvídaný v § 626 BGB.

⁵⁸ *Hopt* in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93; marg. č. 21.

⁵⁹ *Hopt* in Akt, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93, marg. č. 23. V konkrétním případě povinnosti mlčenlivost rozsudek OLG Düsseldorf WM 1973, 1425 stanovil, že je nepřipustné její zpřísnění; avšak je možné v určitých mezích konkretizovat ve smlouvě o výkonu funkce pojmy „tajemství“ a „důvěrné údaje“.

⁶⁰ *Hopt* in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 12 a 144.

zabránit členům představenstva podstupovat obchodní riziko, nýbrž mrhat zdroji společnosti.⁶¹

Německé právo navíc zná institut **fiduciárního převodů vlastnictví**. Takový **34**
převod překračuje pouhý *smluvní* závazek mezi převodcem a nabyvatelem a vykazuje i věcněprávní účinky: Dává svěřiteli (ekonomickému vlastníku) možnost vyčlenit z majetku insolventního svěřence (právního vlastníka) převedenou věc.⁶² To lze označit za proto-trust.

3. ČR

Stupňovité uspořádání ustanovení. Členu představenstva – a členu statutárního **35**
orgánu vůbec – mohou obecné povinnosti plynout z více zdrojů. Na vrcholu *za první* stojí ustanovení § 194 odst. 5 ObZ, které členu představenstva ukládá jednat *s péčí řádného hospodáře*. *Za druhé*, subsidiární zdroj povinností člena představenstva představují ustanovení o mandátní smlouvě (§ 566 an. ObZ), přiměřeně aplikovatelné na základě § 66 odst. 2 ObZ. Na nižších úrovních jako ještě subsidiárnější leží *za třetí* ustanovení o příkazní smlouvě (§ 724 an. OZ), která se použijí, kde ustanovení o smlouvě mandátní mlčí, a konečně, *za čtvrté*, z pravidel a zásad vlastních soukromému právu obecně nebo obchodnímu zvláště. Níže probereme jednotlivé zdroje povinností od nejsubsidiárnějšího (obecná prevenční povinnosti) po nejspeciálnější (povinnost jednat s péčí řádného hospodáře).

⁶¹ Viz např. mediálně proslulý současný trestní rozsudek BGH ve věci Mannesman AG. BGH NJW 2006, 522.

⁶² „...svěřenec odpočátku nabývá vlastnické právo jen v podobě, kdy je výkon tohoto práva omezen ve prospěch jiného.“ BGHZ 155, 227, marg. č. 18.

3.1. Soukromoprávní instrumentárium.

Obecná prevenční povinnost. Na nejnižší úrovni leží nejjobecnější a nejvíce **36**
subsidiární povinnost uložená § 415 OZ. Pokud má toto ustanovení pouze *deliktní* význam, pak nepředpokládá mezi škůdcem a poškozeným bližší vztah – předepisuje základní míru opatrnosti, kterou je subjekt povinen vůči *každému*, bez ohledu na existenci zvláštního vztahu. Je otázka, zda soudy budou § 415 OZ chápat i jako zdroj *zvýšených* povinností (například povinnosti loajality), které vůči sobě mají strany smlouvy.

Dále lze k vyvození dalších povinností použít **extenzivní** (doplňující) **výklad** **37**
smluv, konkrétně smlouvy o výkonu funkce. Zatímco je takový výklad běžný – i vzhledem k § 157 BGB – v SRN,⁶³ české soudy jej v podstatě odmítají.⁶⁴

Konečně přichází v úvahu použít **zásady, na nichž spočívá obchodní zákoník** (§ **38**
1 odst. 2 ObZ). Tak NS vyvodil povinnost loajality mezi společníky.⁶⁵

3.2. Příkazní smlouva

Subsidiární ustanovení k subsidiárnímu ustanovení. Odhlédneme-li od ob- **39**
chodněprávní povahy mandátní a občanskoprávní povahy příkazní smlouvy, je vzhledem k širokému vymezení příkazní smlouvy (§ 724 OZ) každá mandátní smlouva zároveň smlouvou příkazní. Ustanovení o příkazní smlouvě jsou subsidiární ke speciálním ustanovením o smlouvě mandátní.

⁶³ Brox, H. Allgemeiner Teil des BGB. 26 vydání. Köln : Heymanns, 2002, str. 77 an. (§ 6 II.)

⁶⁴ Viz např. právní větu č. 4 rozsudku NS publikovaném v Soudní judikatura, 1999, č. 6, s. 106. (1 Odon 110/1997).

⁶⁵ NS 29 Odo 1007/2005. K tomuto rozhodnutí viz Čech, P. K (nepsaným) povinnostem společníka společnosti s ručením omezeným aneb potvrzení existence povinnosti loajality společníka v českém právu. Jurisprudence, 2006, č. 3, s. 67.

Povinnosti z příkazní smlouvy. Ustanovení o příkazní smlouvě jsou většinou 40 překryta speciálními ustanoveními o smlouvě mandátní. Přesto mezi nimi nalezneme jedno zajímavé ustanovení: § 727 OZ, který stanoví: „Příkazník je povinen ... převést na příkazce všechny užitek z provedeného příkazu.“ Tento paragraf je zřejmě inspirovaný § 1009 obecného zákoníku občanského, který zněl: „Zmocněnec je povinen obstarati záležitost bedlivě a poctivě podle svého příslibu a podle obdržené plné moci a přenechati veškerý užitek z jednání zmocniteli.“ Povinnost zmocněnce vrátit užitek, na který podle smlouvy nemá nárok, se vykládala přísně. Judikatura například dovodila, že „[p]laty přijímající číšník jest zmocněncem a má celý vyinkassovaný obnos odvésti bez ohledu na obnosy, které kreditoval.“⁶⁶

Pravidlo o vydání prospěchu. Členové představenstva mají povinnost převést 41 nadsmělní prospěch, který získali v souvislosti s výkonem funkce, tedy takový, jakého by nedosáhli, pokud by nebyli členy představenstva.⁶⁷ Takový výklad by mohl vhodně podepřít nedostatečnou úpravu povinnosti loajality obchodního zákoníku. I pokud by byl § 727 OZ překryt speciálními ustanoveními, není vyloučeno uplatnit § 727 OZ při jejich interpretaci.

3.3. Mandátní smlouva

Na základě § 66 odst. 2 ObZ se „[v]ztah mezi společností a [členem představenstva] ... řídí přiměřeně ustanoveními o mandátní smlouvě.“ Z těchto ustanovení je v daném kontextu zřejmě nejvýznamnější § 567 ObZ: Ten prvním odstavci stanoví standard péče: „mandatář je povinen postupovat s odbornou péčí“. Ve druhém od-

⁶⁶ Rouček, F., Sedláček, J. a kol. Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému. Díl. 4. 1936, reprint Praha : Codex, 1998, s. 600, bod 30.

⁶⁷ Pravidlo se na členy představenstva vztahuje pouze přiměřeně. Přiměřená aplikací vylučuje některé poněkud komické výsledky, např. ten, že by člen představenstva musel hradit obchodní večeře.

stavci upravuje povinnost loajality formulací, že mandatář je povinen jednat v souladu se zájmy mandanta.

3.4. Povinnost vykonávat funkci s péčí řádného hospodáře

Vývoj pojmu; odbornost. Díky technické novele obchodního zákoníku č. 370/2000 Sb. jsou členové představenstva povinni vykonávat svou funkci s *péčí řádného hospodáře* – namísto původní *náležitě péče*, kterýžto pojem je podle věcného záměru obsahově sporný.⁶⁸ Obsah pojmu *náležitá péče* byl předmětem polemiky na stránkách odborné literatury,⁶⁹ v níž Štenglová a Eliáš zastávali názor, že mezi náležitou a odbornou péčí není podstatnějšího rozdílu.⁷⁰ Pro tento závěr hovoří skutečnost, že právní řád používá pojem péče řádného hospodáře na pro různé druhy právních vztahů. Je přirozené, že se standard jednání s péčí řádného hospodáře liší podle toho kterého vztahu.

Zavinění. Podle svého znění se § 194 odst. 5 zdá vztahovat k zavinění. Vždyť obdobné ustanovení AktG má dvojjedinou úlohu, vztahuje se k zavinění i protiprávnosti (viz sub 46). To je ovšem způsobeno i tím, že německé právo – i obchodní – se kritéria zavinění nezříká; chápe jej však jinak než české právo, totiž jako zavinění objektivní (viz marg. č. 69).⁷¹ Naproti tomu, podle českého obchodního zákoníku se zavinění (které chápe subjektivně) k náhradě škody nevyžaduje (§ 373 a § 374 ObZ). Z toho vyplývá, že § 194 odst. 5, jako ustanovení o protiprávnosti, určuje pouze *objektivní* standard jednání. Protože se zavinění ke vzniku odpovědnosti za škodu podle

⁶⁸ ASPI, evidenční číslo 13727 (lit)

⁶⁹ Pro podrobný přehled viz Rada, op. cit. sub 1, s. 88 an.

⁷⁰ „Spíše lze souhlasit s I. Štenglovou, že pojmové rozlišování *náležitě a odborné péče* nemá v praktické rovině valný význam, méně však již s *tamtéž publikovaným názorem, že funkci člena představenstva může zastávat i neodborník.*“ Eliáš, K.: *Akciová společnost*, 2000, Praha : Linde, s. 253.

⁷¹ Zavinění zde tedy značí nedodržení objektivně požadované míry péče bez ohledu na osobní poměry škůdce.

ObZ nevyžaduje, není tu rozhodné, zda člen představenstva tohoto standardu mohl dosáhnout.

Nejvíce speciální ustanovení. Je otázka, do jaké míry se obecná ustanovení úpravy mandátní smlouvy použijí. U kapitálových společnostech totiž do hry výrazně vstupuje § 194 odst. 5 v. 1 ObZ: „Členové představenstva jsou povinni vykonávat svou působnost s péčí řádného hospodáře ...“ Čím širší je dosah pojmu péče řádného hospodáře, tím méně se použijí subsidiární ustanovení o mandátní smlouvě, případně ustanovení další, ještě subsidiárnější. Avšak zákon pojem *péče řádného hospodáře* blíže nekonkretizuje, a proto není zřejmé, jaké všechny povinnosti § 194 odst. 5 ObZ ukládá. Zejména je sporné, zda toto ustanovení zahrnuje i povinnost loajality. 44

Podle **úzkého výkladu** § 194 odst. 5 ObZ pouze mění standard *náležitě péče* v § 567 odst. 1 OZ na standard *péče řádného hospodáře*.⁷² 45

Podle **širokého výkladu** pojem *péče řádného hospodáře* zahrnuje – přes svůj název – nikoli pouze péči, ale obecně standard, jak má člen představenstva svou funkci vykonávat: tedy jak povinnost péče, tak povinnost loajality. Na základě následujících argumentů je, myslím, přesvědčivější široký výklad. 46

3.4.1. Argumenty pro široký výklad

(1) argument autoritou; pro široký výklad se vyjadřuje Dědič⁷³ i Štenglová⁷⁴. 47

⁷² „Diskutuje se o tom, zda pokud se v ustanovení odstavce 5 [§ 194] určuje, že člen představenstva je povinen vykonávat svou působnost s péčí řádného hospodáře (dříve náležitou péčí), vylučuje to použití ustanovení § 66 odst. 2 a § 567 odst. 1, ze kterého vyplývá, že osoba, na kterou se toto ustanovení vztahuje, je povinna při vyřizování záležitostí postupovat s odbornou péčí.“ Štenglová, I. in Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol. Obchodní zákoník. Komentář, 11. vydání. Praha : Beck, 2006, s. 745.

⁷³ „Součástí povinnosti vykonávat funkci s péčí řádného hospodáře je i povinnost loajality“ Dědič, J. a kol. Obchodní zákoník. Komentář. Díl 3. Praha : Polygon, 2002, s. 2417.

⁷⁴ „...součástí péče řádného hospodáře [je] i to, že člen představenstva dává při rozhodování v představenstvu přednost zájmům společnosti před zájmy akcionáře, který jej do představenstva vahou svých hlasů prosadil...“ Ibid.

(2) systematický argument; Právní řád na mnoha místech ukládá tomu, kdo má spravovat cizí majetek povinnost péče řádného hospodáře a žádnou další. Proto *péče řádného hospodáře* označuje celý komplex povinností při správě majetku ve prospěch jiného, nikoli pouze jednotlivou povinnost náležitě péče. **48**

(3) argument textem zákona. Pojem péče řádného hospodáře je explikován v § 162 OZ, který upravuje povinnosti zástavního věřitele při opatrování věci svěřené mu do zástavy.⁷⁵ Podle tohoto ustanovení péče řádného hospodáře zahrnuje nejen povinnost náležitě péče, ale i loajality („opatrovat a chránit“). **49**

(4) argument ad absurdum č. 1; Pokud by péče řádného hospodáře nezahrnovala i loajalitu a ta vyplývala jen z ustanovení o mandátní smlouvě, bylo by před 1. 1. 2001 možné povinnost loajality vyloučit. Až tohoto data nabylo účinnosti nové znění § 194 odst. 5 ObZ, zakazující omezit odpovědnost člena představenstva. Až toto ustanovení vyloučilo použít část § 66 odst. 2 ObZ dávající možnost, aby se smlouva o výkonu funkce odchýlila od ustanovení o mandátní smlouvě ve prospěch člena představenstva.⁷⁶ **50**

(5) argument ad absurdum č. 2. Podle § 31a ObZ je člen orgánu insolventní právnické osoby *pro futuro* diskvalifikován, ledaže prokáže, že jednal s *péčí řádného hospodáře*. Pokud by péče řádného hospodáře nezahrnovala povinnost loajality, pak by se diskvalifikace nemohl zprostit, kdo porušil povinnost péče (např. nedbale rozhodl o investicích), avšak ten, kdo porušil povinnost loajality (např. společnost vytuneloval) ano. **51**

⁷⁵ „[Zástavní věřitel] je povinen starat se o [věc] s péčí řádného hospodáře, zejména ji opatrovat a chránit před poškozením, ztrátou a zničením.“

⁷⁶ Lze ovšem argumentovat, že bez ohledu na rozsah pojmu péče řádného hospodáře byla povinnost loajality i před 1. 1. 2001 kogentní, neboť to vyžadovaly zásady, na nichž spočívá obchodní zákoník (§ 1 odst. 2).

Nevýhoda širokého výkladu. Nevýhodou výkladu, že péče řádného hospodáře zahrnuje i loajalitu, je jisté rozbití právního řádu. Ztrácí se přirozená myšlenka, že povinnost loajality člena představenstva je zvláštním případem povinnosti loajality ve fiduciárním vztahu (viz americká doktrína), s případnými specifiky. Povinnost loajality řádného hospodáře tu stojí izolovaně.

3.4.2. Péče řádného hospodáře podle zákona o rodinně

§ 37a ZoR. § 37a zákona o rodinně (94/1963 Sb., v akt. zn.) stanoví, že „*jmění dítěte jsou rodiče povinni spravovat s péčí řádného hospodáře*“. Pojem je tu formulován obdobně jako svěřenecká povinnost trusteeho v americkém právu – které v ní ale pro její odlišný vztah k riziku spatřuje ve vztahu k povinnostem vedoucích pouze velmi volnou analogii. Pojem péče řádného hospodáře se tedy vztahuje jak na členy představenstva, tak na rodiče spravující majetek svého potomka. V případě členů představenstva je žádoucí připustit jisté podnikatelské riziko, neboť nejde jen o správu majetku společnosti, ale zejména jeho rozmnožení, které se bez podstoupení rizika neobejde. V případě správce jmění riziko naopak žádoucí není, jde tu především o „opatrování a ochranu“.

52

3.4.3. Bližší vymezení pojmu péče řádného hospodáře

Jak jsme viděli, právní řád používá pojem *péče řádného hospodáře* v různých kontextech. Proto má tento pojem zřejmě tak pružný obsah, aby se každému kontextu přizpůsobil. Úroveň i péče i loajality určuje nikoli shodně pro všechny případy, nýbrž diferencovaně.

Z toho důvodu lze povinnost jednat s péčí řádného hospodáře, pokud vůbec, jen zcela obecně. *Povinnost jednat s péčí řádného hospodáře zachová, kdo jedná tak pečlivě a s takovým ohledem na zájmy toho, v jehož prospěch je tato povinnost uložena, že*

by se to rozumné osobě v jeho postavení jevílo jako přiměřené. V podstatě se jedná o „zmocnění“ soudci, aby našel vhodná pravidla pro konkrétní druh právního poměru.

4. Porovnání

Povinnost náležitě péče vyplývá v SRN a ČR ze zákonného ustanovení (§ 93 odst. 1 AktG, § 194 odst. 5 ObZ) ve spojení s pravidly deliktního práva (v ČR primárně deliktního práva v obchodním zákoníku, § 757, 373 an. ObZ). V právu USA vyplývá povinnost náležitě péče ze soudcovské konstrukce fiduciární povinnosti ve spojení s pravidly práva civilních deliktů (tort law). **53**

Povinnost loajality jako právní princip. Precedenčnímu právu USA nečiní obtíže postupem doby vybudovat *sui generis* fiduciární povinnost člena představenstva. Avšak i v německém právu je připravena skupina právních figur, které soudy snadno použijí k judikатурní výstavbě nových povinností. Více než v případech členů představenstva (jejichž povinnosti není obtížné odvodit z konkrétních ustanovení zákona) je toto soudcovské dotváření práva vidět v případech, kdy BGH vyvodil povinnost loajality i mezi společníky veřejné akciové společnosti.⁷⁷ **54**

b) různé typy poměrů; Precizovat a vyvozovat povinnosti náležitě péče a loajality lze s použitím příbuzných ustanovení a právních konceptů (správa cizího majetku, trust). Přitom je potřeba – jak to činí nauka USA i SRN – identifikovat specifika té které oblasti (rizikové preference, míra nejistoty) a určit, kde položit analogii a kde jsou odůvodněná zvláštní pravidla. **55**

⁷⁷ Viz případy BGHZ 103, 84 (Linotype); 129, 136 (Girmes); 142, 167 (Hilgers). Henze, H. Die Treuepflicht im Aktienrecht, BB, 1996, č. 10, s. 489.

c) **v českém právu.** Naproti tomu české právo se příliš fixuje na zákonný text, § 194 odst. 5 ObZ a ztrácí ze zřetele souvislosti. Rovněž vzniká otázka, z čeho vyplývá povinnost loajality např. člena orgánu sdružení podle zákona č. 83/1990 Sb., když tento zákon nezná ustanovení obdobné § 194 odst. 5 a ani neexistuje výslovná obecnější úprava. Proto i v českém právu je nutné vybudovat jednotlivá ustanovení přesahující pojem loajality. 56

5. Exkurs: Odpovědnost zaměstnanců

Vedoucí-zaměstnanec. Na správě společnosti se vedle členů představenstva / správní rady významně podílí jim podřízení vedoucí–zaměstnanci. Podřízený vedoucí velké akciové společnosti může vykonávat několikanásobně větší moc a vliv než předseda představenstva menší akciové společnosti. Proto stojí za úvahu, zda nevztáhnout povinnosti vztahující se na členy představenstva / správní rady i na ně. 57

Podle **amerického práva** platí podobná pravidla jako pro členy správní rady i pro vrcholné řídicí pracovníky, odstupňovaně dle výše postavení v hierarchii.⁷⁸ Přitom se ale „na vrcholové vedoucí pracovníky ... vztahuje zákonná úprava standardu péče pouze v menšině států“.⁷⁹ Jejich odpovědnost se řídí pravidly o zmocnění, ať už zákonnými nebo precedenčními; to ovšem neznamená, že se liší od odpovědnosti členů správní rady.⁸⁰ 58

V **právu SRN** platí zaměstnané vedoucí zvláštní pracovněprávní pravidla, kterými se zde nebudeme zabývat a přejdeme přímo k právu ČR. 59

⁷⁸ *Hamilton*, op. cit. sub 116, s. 379.

⁷⁹ *McMurray*, M. An Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgement Rule, 40 *Vanderbilt Law Review* 605, 1987, Vol. 40, No. 3, s. 605, 609.

⁸⁰ *Ibid.*⁷

5.1. ČR

Mírnější režim náhrady škody. Podřízený vedoucí svoji funkci vykonává v pracovním poměru jako zaměstnanec. Pro zaměstnance zákoník práce stanoví mírnější režim náhrady škody. Jednak vyžaduje zavinění, prokazované zaměstnavatelem, jednak pro škodu způsobenou neúmyslně stanoví, že je zaměstnanec povinen ji nahradit maximálně do výše čtyřapůlnásobku své měsíční mzdy.⁸¹ **60**

b) obecné povinnosti. Zákoník práce stanoví povinnost loajality („Zaměstnanci jsou povinni ... nejednat v rozporu s oprávněnými zájmy zaměstnavatele“)⁸² i náležitě péče („...a ochraňovat majetek zaměstnavatele“).⁸³ Podpůrně předepisuje generální prevenční povinnost.⁸⁴ Povinnosti vedoucích zaměstnanců dále konkretizují další ustanovení, ukládající pro nás zajímavé povinnosti řídit, organizovat a kontrolovat práci.⁸⁵ Vidíme tedy, že tak jako obchodní zákoník obsahuje obecnou klauzuli (povinnost jednat s péčí řádného hospodáře), obsahuje ji, či spíše je, i zákoník práce. Tyto obecné klauzule v zákoníku práce vyžadují konkretizaci. Nic nebrání tomu, aby výchozím bodem pro tuto konkretizaci byla úprava odpovědnosti členů představenstva, jak ji popisujeme dále. **61**

Obchodní zákoník: a) použitelnost na zaměstnance; Podřízení vedoucí ovšem mohou být odpovědni za škodu nejen podle zákoníku práce, ale i podle zákoníku obchodního. Ten ve svém § 757 stanoví, že kdo jej poruší, bude odpovídat podle jeho **62**

⁸¹ § 179 odst. 2 ZPr-65; § 257 odst. 2 ZPr-06

⁸² „Tyto oprávněné zájmy může zaměstnanec narušit svým chováním a jednáním, kterým např. negativně ovlivní postavení zaměstnavatele v hospodářské soutěži, při výkonu jeho vlastnických práv, ohraně práv průmyslových apod.“ Vysokajová, M., Doležilek, J. Zákoník práce s komentářem. Praha : ASPI, 2004, s. 195.

⁸³ § 73 odst. 1 ZPr-65 = § 301 ZPr-06, písm. d).

⁸⁴ § 171 odst. 1 ZPr-65 ≈ § 249 odst. 1 ZPr-06.

⁸⁵ § 74 ZPr-65, § 302 ZPr-06.

přísných ustanovení o náhradě škody – a to se týká nejen podnikatele nebo strany obchodního závazkového vztahu, ale kohokoli.

b) stínový vedoucí; Podle § 66 odst. 6 ObZ se „[u]stanovení ... o odpovědnosti a ... členů orgánů vztahují také na osoby, které ... ovlivňují podstatným způsobem chování společnosti ...“ Toto ustanovení je namířeno proti *faktickému členu orgánu* (tj. osobě, která jedná za společnost, aniž by byla *de iure* členem jejího orgánu) a proti *stínovému členu orgánu* (tj. osobě, která na společnost působí prostřednictvím „nastrčeného“ skutečného člena orgánu).⁸⁶ 63

c) použitelnost ustanovení o stínovém vedoucím. Záleží ovšem na tom, co v § 66 odst. 6 ObZ vlastně znamená pojem ovlivňovat chování společnosti *podstatným způsobem*. Účelem tohoto ustanovení je setřít formální rozdíl v odpovědnosti za škodu mezi členem představenstva *de facto* a členem představenstva *de iure*. Proto je podstatné ovlivňování chování společnosti takové, jaké zpravidla vykonávají členové představenstva. To může být případ, kdy člen dává neúměrně velký prostor podřízenému vedoucímu. 64

Naopak podstatným ovlivňováním není případ, kdy vedoucího divize velké společnosti rozhodne o záležitosti týkající se této divize. Je určen k tomu rozhodovat o záležitosti divize a nelze vyložit, že si tímto rozhodnutím přisvojuje pravomoc člena představenstva. Není rozhodné, že výše kontraktu, který vedoucí divize uzavřel, může být z pohledu menšího podnikatele astronomická. § 66 odst 6 ObZ je tedy na zaměstnance použitelný jen ve výjimečných, kvalifikovaných případech.

⁸⁶ Pelikánová, I. Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 3. vydání. Praha : ASPI, 2004, s. 173. Pojmy *faktický vedoucí* a *stínový vedoucí*, používané Pelikánovou, upravujeme v této práci na *faktický člen orgánu* a *stínový člen orgánu*. Pojem *vedoucí* v této práci totiž používáme široce: nemáme na mysli pouze člena představenstva, ale člena řídicí struktury obecně. (Viz např. podřízený vedoucí)

KAPITOLA IV.

Povinnost náležitá péče

Význam. Standard náležitá péče určuje minimální kvalitu výkonu funkce a rozčlenění jednání vedoucího, které přináší suboptimální výsledek, na ta ještě omluvitelná (řešitelná jinými mechanismy) a na ta vedoucí ke vzniku odpovědnosti. Tak nedohlížel-li vedoucí dostatečně na své podřízené, bude odpovědný pro porušení povinnosti náležitá péče, i když neupřednostnil svůj zájem na úkor zájmu společnosti, a neporušil tedy povinnost loajality. 65

Nejprve se budeme zabývat základy povinnosti náležitá péče (zahrnující i povinnost legality) – vzhledem ke srovnatelnosti právní úpravy pro ČR, USA i SRN společně. Poté pojednáme o specifických obchodního rozhodování a o pravidlu obchodního úsudku, vylučující v řadě případů odpovědnost jinak plynoucí z povinnosti náležitá péče. 66

1. Standard náležitá péče

V německém právu upravuje § 93 odst. 1 v. 1 AktG: „Členové představenstva musí ... vyvinout péči řádného a svědomitého obchodního vedoucího.“ Toto ustanovení současně v pojmu *péče* upravuje jak *protiprávnost*, tak „zavinění“ (viz sub 46). 67

V podstatě oba tyto prvky směřuje v to, co common law zná pod pojmem povinnost náležitě péče (duty of care), jejíž porušení je jedním z předpokladů (elementů) nedbalostního deliktu (negligence tort).⁸⁷ České právo obsahuje obdobné ustanovení, § 194 ObZ, a tak lze zmíněný závěr přenést i na něj.

Porovnání jednání ideální a skutečné osoby. Jde tedy o to, porovnat skutečné jednání člena představenstva s jednáním, jaké by vyvinul *řádný hospodář*, resp. *řádný a svědomitý obchodní vedoucí*. Vidíme zde angloamerický koncept rozumné osoby (*reasonable man*), s jehož pomocí se poměřuje, zda bylo jednání škůdce protiprávní, tedy porušující náležitou péči.⁸⁸ Záleží ovšem na tom, jaká, příp. z jaké skupiny, se ona rozumná osoba vybere: porovnává se jednání 17letého škůdce s jednáním rozumné osoby 17leté, anebo obecné? 68

Odborný a diferencovaný standard. Jednání členů představenstva se samozřejmě poměřuje nikoli jednáním běžné rozumné osoby, nýbrž náročnějším etalonem. Přitom se obsah tohoto etalonu liší podle toho, zda je akciová společnost malá či velká nebo zda působí ve stavitelství či bankovníctví. Podle německé doktríny i judikatury je péče řádného a svědomitého obchodního vedoucího „*objektivně typizovaný stupeň zavinení [resp. odpovědnosti]*“ a člen představenstva musí vynaložit „*schopnosti a okolnosti, které po něm objektivně vyžaduje jeho ... úloha*“⁸⁹ při vedení podniku „*určitého druhu a velikosti pod vlastní odpovědností.*“⁹⁰ 69

⁸⁷ Best, A., Barnes, D. Basic Tort Law. New York : Aspen, 2006, s. 91.

⁸⁸ *Ibid.*, s. 92 an.

⁸⁹ OLG Düsseldorf ZIP 1997, 27, odst. 84, s řadou dalších odkazů. „*Každý člen dozorčí rady musí disponovat... minimálními znalostmi a schopnostmi, které jsou potřebné k chápání nebo posouzení všech běžných obchodních případů.*“ Hopt, K., Roth, M. in Hopt, K. (vyd.) AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 4. §§ 95-117, Berlin : de Gruyter, 2005, § 116 marg. č. 43. (Totéž platí, tím spíše, pro členy představenstva.)

⁹⁰ Hefermehl, W., Spindler, G. in Kroppf, B. (vyd.) Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. 2. vydání. Svazek 3. Beck; Vahlen : München, 2004, § 93 marg. č. 22.

2. Konkretizace povinnosti náležitá péče

Základní pravidla. Jádrem povinnosti náležitá péče je povinnost plného nasazení, tedy „bez výhrady dát své ... schopnosti znalosti a zkušenosti ... do služby společnosti, a pokud si to situace vyžaduje zvláštní nasazení, být společnosti k dispozici, i pokud tomu není povinen podle slov smlouvy o výkonu funkce.“⁹¹ Přirozený je zákaz plýtvat s prostředky společnosti⁹² a povinnost uplatňovat nároky společnosti vůči třetím osobám. Plýtváním se ovšem nerozumí sponzoring a charitativní činnost.⁹³ Jednak je lze obhájit v rámci pravidla obchodního úsudku jako (dlouhodobě) prospěšné pro společnost. Jednak ani americké právo zde není striktní⁹⁴ a německé právo navíc uznává zásadu stakeholder value. Na druhou stranu, sponzorování nesmí přesáhnout možnosti a situaci společnosti a představenstvo nesmí jednat v konfliktu zájmů (např. sponzoring vlastního klubu),⁹⁵ příp. prosazovat vlastní preference (sponzoring školy z důvodu, že právě tu absolvoval člen představenstva).

70

2.1. Povinnost dohledu

Individuální kontrola. Vedoucí mají povinnost *individuální* kontroly, řádného úkolování a výběru nejbližších podřízených a některých dalších osob, např. zmoc-

71

⁹¹ Mertens, H.-J. in Zöllner, W. (vyd.) Kölner Kommentar zum Aktiengesetz. Svazek 2. 2. vydání. Köln : Heymann, 1996, § 93 marg. č. 58.

⁹² Oltmanns, M. in Heidel, T. (vyd.) Aktienrecht : Anwaltkommentar. Bonn : Dt. Anwaltverlag, 2003, § 93 marg. č. 29.

⁹³ Mertens in Kölner Kommentar, AktG, op. cit. sub 91, § 93 marg. č. 50. /; Hopt in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 120.

⁹⁴ Viz ALI Principles of Corporate Governance, op. cit. sub 5, § 2:01 (a) (2) a (3). Tato vzorová ustanovení dovolují odklonit se v rozumné míře od maximalizování zisku; vedoucí podle nich smí vzít v úvahu etické standardy a rozhodnout o darování prostředků společnosti na dobročinné účely.

⁹⁵ „Vždy když má člen představenstva nebo jeho rodinní příslušníci těsnou vazbu k podporovanému zařízení, je tu konflikt zájmů.“ Fleischer, H. Unternehmensspenden und Leitungsermessens des Vorstands, AG, 2001, č. 4, s. 171, 178. Jako hraniční uvádí Fleischer případ, kdy sponzorované zařízení mělo být pojmenováno po člena představenstva, a vyslovuje se pro protiprávnost jednání člena představenstva podle německého práva.

něnců. Člen představenstva musí průběžně dohlížet (znát dění ve společnosti),⁹⁶ šetřit podezřelé okolnosti,⁹⁷ a zjistí-li závady, jednat.⁹⁸

Systemová kontrola (v SRN) Na rozdíl od ostatních zemí, akciový zákon v SRN zvláště stanoví povinnost „*učinit vhodná opatření, zejména zřídit systém kontroly, aby bylo včas rozeznáno nebezpečí ohrožující existenci společnosti.*“ (§ 91 odst. 2 AktG) Podle „*velikosti, struktury a situace podniku [nebo] rizikovosti trhu*“ může toto pravidlo vyžadovat zřídit oddělení interního auditu nebo dohledu na dodržování právních předpisů (compliance) a u banky systém kontroly úvěrových, úrokových aj. rizik⁹⁹ a zejména rizik vyplávajících ze spekulacních obchodů, zvláště z derivátů (viz insolvence britské banky Barings nebo kolínské Herstatt-Bank).¹⁰⁰ Přitom sankce nemusí být pouze následná (náhrada škody), ale i preventivní (škodě zabraňující): „*[n]eexistující nebo nedostatečný rizikový management ospravedlňuje jako důležitý důvod jak odvolání, tak mimořádnou výpověď smlouvy o výkonu funkce člena představenstva.*“¹⁰¹

⁹⁶ *Fleischer, H.* Vorstandsverantwortlichkeit und Fehlverhalten von Unternehmensangehörigen – Von der Einzelüberwachung zur Errichtung einer Compliance Organisation, AG. 2003, č. 6, s. 291, 294.

⁹⁷ *Ibid.*

⁹⁸ „*Pokud jednatel spol. s r.o. [pro a.s. obdobně] zjistí, že ... zaměstnanec učinil neoprávněné výběry..., a následně neodvolá plnou moc, pak osobně odpovídá...*“ Redakční právní věta rozsudku OLG Koblenze ZIP 1991, 870-871 (pro GmbH)

⁹⁹ *Hefermehl, Spindler* in Münchener Kommentar, AktG, op. cit. sub 90, § 91 marg č. 24.

¹⁰⁰ *Fleischer* Unternehmensangehörigen, op. cit. sub 96, s. 292. Soudy obou instancí potvrdily zanedbání dozorčí povinnosti nad Nickem Leesonem, ředitelem obchodování s futuritami v Singapurské pobočce banky Barings; banka se díky tomu stala insolventní. Viz *Re Barings plc and others (No 5)*, (1999) 1 BCLC 433

¹⁰¹ *Jäger, A.* Die Entwicklung der Judikatur zur AG in den Jahren 2003-2005. NZG, 2006, č. 5, s. 166, 167.

3. Povinnost legality

Protiprávní jednání výhodné pro společnost. Dále pro člena představenstva 73
z povinnosti náležitě péče vyplývá povinnost legality, tedy povinnost pečovat o to, aby společnost nejednala v rozporu s právními předpisy. To se vztahuje i na případy, kdy by porušení zákonné povinnosti bylo pro společnost výhodné (effective breach);¹⁰² člen představenstva se nemůže odvolat na pravidlo obchodního úsudku.¹⁰³

Případ: **1.** Na pokyn představenstva porušila společnost emisní limity. Za to ji udělil orgán ochrany životního prostředí pokutu, nárok na jejíž náhradu může společnost uplatnit proti členu představenstva. Ten nemůže namítat, že jednal ve prospěch společnosti, neboť vzhledem k *riziku odhalení* bylo pro společnost racionální právní povinnost porušit.

Problematický případ: **2.** Přes veškerou snahu nelze v krátkém období zredukovat emisní limity pod přípustnou mez; škoda z případného zastavení výroby desetkrát převyšuje výši pokuty.¹⁰⁴

Problematické případy. Porušit povinnost legality se připouští zejména při nejasném obsahu objektivního práva (nedostatek judikatury a obecnost předpisu). Další komplikací je možná námitka člena představenstva, že přínos z porušení povinnosti převýšil ztrátu – a tedy že společnosti nevznikla v souhrnu škoda. Soud však při posuzování přihlédne k normativním kritériím (ochrana veřejného zájmu) a zpravidla odmítne souhrnný pohled: od způsobené ztráty (škody) neodečte výnos.¹⁰⁵ 74

¹⁰² *Hopt* in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 99 (sub 2).

¹⁰³ Prosadila se tedy law as limit theory: právo představuje nepřekročitelnou hranici; nikoli law as price theory: právo pouze ukládá cenu za určité jednání. *Fleischer, H.* Aktienrechtliche Legalitätspflicht und „nützliche“ Pflichtverletzung von Vorstandsmitgliedern. ZIP, 2005, č. 4, s. 141, 147.

¹⁰⁴ *Fleischer* Legalitätspflicht, op. cit. sub 103, s. 148. Příklad převzat z *ALI Principles of Corporate Governance*, op. cit. sub 5, § 2.01f. (s. 61).

¹⁰⁵ *Ibid.* (*Fleischer*), s. 146.

4. Rozhodování a pravidlo obchodního úsudku

4.1. Nejistota a diverzifikace

Ústřední otázkou úpravy odpovědnosti vedoucích je, jakou míru rizika mají považovat za přiměřenou, jak má být postiženo nedodržení této míry nebo nesprávný odhad výnosnosti nebo rizikovitosti některé z možných alternativ rozhodnutí.

Rozhodovací problém. Vedení společnosti spočívá z velké části v rozhodování, 75
vybírání jedné z více alternativ. Ke každé z nich lze přiřadit dvě hodnoty: očekávaný výnos (střední hodnotu výnosu) a riziko (rozptyl výnosu). (Odhlédneme od složitější reprezentace rizika prostřednictvím distribuční funkce.) Sám o sobě je samozřejmě vysoký výnos lepší než nízký a nízké riziko lepší než vysoké. Avšak při rozhodování na základě *obou* těchto faktorů záleží na preferencích té které osoby: někdo upřednostní alternativu s vysokou výnosností i rizikem, jiný se rozhodne naopak.

Averze k riziku. Ve vztahu ke svému osobnímu bohatství je zaměstnanec, ve- 76
doucí i investor, jako téměř každý, rizikově averzní. Averze k riziku souvisí s přirozenou skutečností, že čím je osoba bohatší, tím méně se zvýší její spokojenost, rozšíříme-li její bohatství o další korunu. Žebrák za stokorunu utiší hlad; bohatý nechá umýt svou limuzínu. Získat milion korun (koupě druhého automobilu) je méně příjemné, než jak nepříjemné je o milion korun přijít (propadnutí hypotéky). A proto jen málokdo by vsadil podstatnou část svého majetku do byť spravedlivé loterie, tedy loterie, která přináší účastníkům nulovou očekávanou hodnotu výhry a prohry. Abychom přiměli osobu k sázce do uvedené loterie, museli bychom jí bokem zaplatit jistou částku – kompenzaci za podstoupení rizika.

4.1.1. Diverzifikace portfolia

Rizikově averzní nediverzifikovaný investor. Typický investor je ve vztahu k celkovému objemu své investice rizikově averzní. Investoval-li vše do jediné společnosti, upřednostní, aby se tato společnost držela bezpečné podnikatelské strategie. To je zejména případ, kdy několik začínajících podnikatelů založí dohromady společnost. 77

Rozložení investice na kapitálovém trhu. Situace je odlišná u investic na kapitálovém trhu, tedy do velkých společností. Zde se již investorovi nejedná o podnikání (na společnosti získá zcela nepatrný podíl), ale o prosté zhodnocení jeho prostředků. Nemá důvod upřednostňovat jednu společnost na úkor jiné; rozhoduje očekávaný výnos a riziko. Proto rozloží svou investici mezi více společností (případně to za něj udělá investiční fond nebo obchodník s cennými papíry). Kvalitním rozložením investice (diverzifikací) se v podstatě vyruší rizika související s jednotlivými společnostmi, a ponese jen riziko odvíjející se od vývoje celého trhu. 78

Vztah k riziku diverzifikovaného investora. Tak se investor stane ve vztahu k jedné společnosti rizikově (téměř) *neutrální*. Akcionáře by například nepoškodilo, pokud by každá společnost podstoupila loterii, ve které by měla 50% šanci zdvojnásobit tok dividend a 50% stát se insolventní.¹⁰⁶ Vzhledem k zákonu velkých čísel by ze společností v akcionářově portfoliu (přibližně) polovina vyhrála a polovina prohrála. Ve výsledku by se tok dividend (téměř) nezměnil.¹⁰⁷ S vyšším výnosem roste ochota diverzifikovaného investora podstoupit vyšší riziko proporcionálně (lineárně). 79

¹⁰⁶ Pro jednoduchost předpokládáme, že změna, očekávaného výnosu na akcii, to jediné akcionáře zajímá, je přímo úměrná velikosti výhry, resp. prohry.

¹⁰⁷ Tak lze zpochybnit názor, že je pro akcionáře výhodná možnost představenstva cílové společnosti postavit se proti nabídce převzetí, jejíž (potenciální) využití vede k vyšší nabídce. Vždyť diverzifikující akcionář bude mít ve svém portfoliu akcie cílových i přebírajících společností.

4.1.2.Spor o riziko

Věřitelé jako nediverzifikovaní investoři. „[Z]atímco plně diverzifikující akcionář má všechny důvody být rizikově neutrální, racionální vedoucí má dobrý důvod být rizikově averzní.“¹⁰⁸ Vedoucí totiž do společnosti neinvestuje peníze, ale čas, úsilí a reputaci: „aktiva“, která nemůže diverzifikovat, neboť není zpravidla myslitelné, aby působil ve více než jedné společnosti. Proto jsou jeho zájmy se společností mnohem více svázány, a proto bude usilovat, aby společnost přijímala relativně bezpečná obchodní rozhodnutí.¹⁰⁹ Totéž platí pro *zaměstnance*, a *věřitele*. 80

Spor o riziko: a) mezi akcionáři a vedením; Z uvedeného vyplývá, že členové představenstva nebo správní rady *nemají* systematickou motivaci jednat rizikověji, než jak by si přáli (diverzifikující) akcionáři. Naopak, na úkor těchto akcionářů mohou skrytě prosazovat svoji vyšší averzi k riziku, například postupem podle strategie „stavba impéria“ a upřednostněním růstu obrátu a velikosti společnosti na úkor její ziskovosti.¹¹⁰ Rozšiřováním společnosti diverzifikuje představenstvo nebo správní rada riziko: když se nedaří v oboru mlékárenství, snad se v oboru hutnictví daří lépe. Avšak akcionáři – jsou-li akcie kotované – mohou totéž učinit snadněji a o své vůli: jednoduše smění akcie mlékárny za akcie důlní společnosti.¹¹¹ 81

b) mezi akcionáři a věřiteli. Akcionáři – a to jak diverzifikující, tak nediverzifikující – mohou na úkor věřitelů přijmout následující strategii: Přijmeme úvěr, poté re- 82

¹⁰⁸ *Coffee, J. C., Jr.:* Shareholders versus Managers : The Strain in the Corporate Web. [Online] Columbia Law School, Center for Law and Economic Studies. Working paper 17, s. 10.

Dostupné na

http://www.law.columbia.edu/center_program/law_economics/wp_listing_1/wp_listing/11_20

Původně vyšlo v *Michigan Law Review*, 1986-1987, Vol. 85, No. 1., s. 1.

¹⁰⁹ Pokud je vedoucí odměňován v závislosti na zisku společnosti, stane se rizikově ještě averznější. S fixní mzdou má své jisté, s výkonovým platem se mu může stát, že jeho mzda bude příliš nízká.

¹¹⁰ *Coffee*, op. cit. sub. 108, strana 19.

¹¹¹ *Brealey, R., Myers, S., Allen, F.* Principles of Corporate Finance. 8. vydání. Boston : McGraw-Hill, 2006, s. 878.

alizujeme extrémně rizikový projekt; pokud vše dopadne dobře vrátíme věřitelům úvěr s (fixně stanoveným) úrokem a zbude nám slušný zisk; pokud vše dopadne špatně, úvěr nesplatíme a náklady rizikové investice ponese věřitel.¹¹² Avšak velcí věřitelé (banky) jsou s to zabránit uvedenému schématu smluvně; malí věřitelé (zaměstnanci) zase nemají vůči společnosti tak velké pohledávky, aby se akcionářům vyplatilo podstoupit nadměrné riziko.

4.2. Soudní zásah a jeho důsledky

Minimální stanovené riziko? Do sporu o výši rizika může vstoupit svým rozhodnutím soud – ať už na základě zákonného ustanovení nebo klauzule ve smlouvě o výkonu funkce – a uznat vedoucího odpovědným za nedostatečnou averzi k riziku. Soud by tak musel rozhodovat, zda *potenciální* (mnohdy nikdy nerealizované) obchodních příležitostí nenabízela vhodný poměr riziko / výnos. Takto hodnotit, zda vedoucí nebyl k riziku averzní příliš málo, je podstatně náročnější než naopak hodnotit, zda vedoucí – učiniv *konkrétní* rozhodnutí – nepřevzal rizika příliš mnoho. A protože se druhé hodnocení nalézá na hranicích možnosti soudů a ekonomické odůvodnitelnosti, není první hodnocení praktické.

83

Maximální stanovené riziko?: Postižení vedoucího soudem za příliš riziková obchodní rozhodnutí přináší ekonomické náklady tím, že ještě zvýší již beztak přílišnou averzi vedoucích k riziku.

84

a) nejistota prognózy obchodního vývoje; Předpokládejme, že podle analýzy zadané / vypracované vedoucím je poměr střední hodnoty a rizika (rozptylu) v souladu s právem, resp. názorem soudu (ponechme nyní stranou otázku, jak to vedoucí ví).

85

¹¹² Jensen, Meckling, op. cit. sub 22. s. 41.

Vedoucímu je ovšem zřejmé, že jeho odhad nemůže být zcela přesný, a i kdyby byl, může se odhad soudu – směrodatný pro určení odpovědnosti – od přesné hodnoty odchýlit. A proto bude vedoucí nucen, je-li racionální poměřit *osobní* výnos investice (vyšší prestiž, odměna a hodnota na trhu vedoucích) s *osobní* ztrátou, kterou přináší riziko, že bude shledán odpovědným.¹¹³

b) nejistota prognózy názoru soudu. Nejistotu způsobenou nutnou nepřesností obchodních odhadů může snadno eliminovat pravidlo obchodního úsudku: Analýza, kterou vedoucí učinil s dostatečnou péčí, bude pro soud platit za zcela přesnou. Zbývá další druh nejistoty: I pokud může vedoucí vycházet z toho, že je jeho analýza přesná, nemusí být jisté, jaké dvojice výnosu a rizika jsou podle soudu po právu a jaké protiprávní. 86

4.3. Zničení existence společnosti.

Zájmy diverzifikovaných a nediverzifikovaných investorů. Rozpor mezi modelem shareholder a stakeholder value se projevuje i ve zhodnocení rozhodnutí, která vedla k insolvenční společnosti. Přívrženci modelu shareholder zmíní, že diverzifikující akcionáři budou v podstatě indiferentní mezi insolvenční společností a mezi zdvojnásobením současné hodnoty toku dividend. Přívrženci modelu stakeholder value budou nepříznivěji hodnotit dopady insolvence společnosti na zaměstnance, komunitu a společnost jako celek, zejména je-li společnost velká. 87

¹¹³ Lze proti-argumentovat, že odpovědnost vedoucích za špatný odhad je žádoucí, neboť povede k vyčištění trhu od vedoucích se špatným odhadem. Vzhledem k informační asymetrii ale jen menšina případů špatného obchodního odhadu skončí u soudu. Dále soudy nerozhodují vždy bezchybně. Konečně se bude vyskytovat jednak skupina vedoucích, kteří měli to štěstí, že ještě neudělali chybu, a jednak skupina vedoucích, kteří se rozhodli nepodstupovat při výkonu své funkce riziko.

Externality; too large to fail. Čím menší ekonomika, tím větší negativní externality vyvolá insolvence společnosti určité velikosti.¹¹⁴ Soudní přístup k riziku v USA (velký trh, mnoho společností) by tedy ekonomicky vzato měl být benevolentnější než v ČR, nanejvýše stejně benevolentní. 88

4.4. Pravidlo obchodního úsudku: v delawarském právu

Soudní sebeomezení. Specifika obchodního rozhodování a negativní dopady příliš přísného soudního přezkumu odůvodňují existenci pravidla obchodního úsudku (business judgment rule). Toto pravidlo v americkém právu obecně a delawarském zvláště vyjadřuje zdrženlivost soudů při hodnocení obchodních rozhodnutí a uznání skutečnosti, „že následné soudní řízení je pro posuzování obchodních rozhodnutí vrcholně nedokonalý nástroj“.¹¹⁵ Podle pravidla obchodního úsudku „rozhodnutí učiněné správním radou na základě rozumných údajů a s jistou racionalitou nevedou ke vzniku odpovědnosti...“¹¹⁶ Odpovědnost vedoucího je pouze odpovědností za postup,¹¹⁷ výsledek pro společnost nerozhoduje, i pokud by byl katastrofální.¹¹⁸ 89

Předpoklady uplatnění pravidla. Pravidlo obchodního úsudku se uplatní za splnění 3 předpokladů: Základním předpokladem je dobrá víra vedoucího a víra, že jedná v nejlepším zájmu společnosti.¹¹⁹ Toto objektivní kritérium nebude splněno, nalézá-li se vedoucí v konfliktu zájmů. Dalším předpokladem je informovanost rozhodnutí: ve-

¹¹⁴ „Konečným výsledkem [kauzy WorldCom] byl dramatický dopad na ekonomiku, který Brookings Institution ocenila v prvním roce po odhalení skandálu na 35 mld. USD.“ *Bebchuk, L. et al. Director Liability* [Online]

Dostupné na http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946021

Vyšlo v *Delaware Journal of Corporate Law*, 2006, Vol. 31, No. 3, s. 1011.

¹¹⁵ *O'Kelley, C. Thompson, R. Corporation and Other Business Associations*. 2. vydání. Boston : Little, Brown and Co., 1996, s. 337.

¹¹⁶ *Hamilton, R.*, op. cit. sub 41, s. 385.

¹¹⁷ *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000).

¹¹⁸ *Hamilton*, op. cit. sub 116, s. 385.

¹¹⁹ *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-121.

doucí musí vzít v úvahu „*podstatné a rozumně dostupné údaje*“¹²⁰ (v podstatě se jedná o povinnost náležitě péče), přičemž ke vzniku odpovědnosti se vyžaduje hrubá ne-dbalost.¹²¹ Posledním předpokladem je jistá minimální racionalita rozhodnutí; pravidlo obchodního úsudku hraničí s doktrínou plýtvání (waste), pod kterou spadá „*iracionální plýtvání nebo rozdávání zdrojů společnosti*.“¹²²

Dispozice pravidla. Vedoucí chráněný pravidlem obchodního úsudku se nachází ve značně výhodném postavení. Tak například nemusí prokazovat, že smlouva, kterou uzavřel, je pro společnost výhodná. Avšak pokud je některý z předpokladů pravidla obchodního úsudku porušen (prokazuje žalobce), neznamená to automatickou odpovědnost člena představenstva. Pravidlo obchodního úsudku slouží ne k tomu, rozhraničit mezi rozhodnutími vedoucími a nevedoucími ke vzniku odpovědnosti, nýbrž jako tzv. bezpečný přístav: Jsou-li splněny jeho předpoklady odpovědnost jistě nevznikne. Pokud předpoklady splněny nejsou, odpovědnost vzniknou může a nemusí. Není-li ovšem vedoucí chráněn pravidlem obchodního úsudku, nalézá se v podstatně obtížnější pozici, neboť musí prokázat *plnou poctivost* (full fairness) transakce.¹²³

91

4.5. Pravidlo obchodního úsudku: v německém právu

Historický vývoj. Německé právo uznává již přes půl století myšlenku, že příliš přísná odpovědnost vezme člena představenstva „*veškerou odvahu k jednání*“,¹²⁴ stejně jako rozlišení mezi odpovědností za výsledek (definiční znak smlouvy o dílo,

92

¹²⁰ *Brehm v. Eisner*, 2000, 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000).

¹²¹ *Knapp, Ch.*, op. cit. sub 37, s. 65

¹²² „*Plýtvání zahrnuje směnu aktiv za protihodnotu tak relativně nízkou, že leží mimo hranice, v nichž by chtěla obchodovat jakákoli rozumná osoba.*“ *Brehm v. Eisner* 746 A.2d 244 (Del. 2000).

¹²³ *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 710.

¹²⁴ Důvodová zpráva k § 84 akciového zákona z roku 1937. Citováno v *Fleischer BJR*, op. cit. sub. 4, s. 685.

Werkvertrag, § 631 an. BGB) a odpovědností za postup (definiční znak služební smlouvy, Dienstvertrag, § 611 an. BGB).

Rozsudek ARAG. Zásadní úspěch ovšem omezení odpovědnosti člena představenstva zaznamenalo pod importovaným „marketingovým“ názvem *business judgment rule* (méně často *unternehmerisches Ermessen*) a zejména po vydání stěžejního rozsudku BGH známého pod názvem ARAG.¹²⁵ Tento rozsudek sice v první řadě nalézá povinnost dozorčí rady uplatnit vůči členu představenstva s dostatečnou jistotou existující nárok na náhradu škody.¹²⁶ Následně se ale obsáhle vyjadřuje ke kritériím pro hodnocení obchodních rozhodnutí člena představenstva, jemuž přiznává „široký prostor pro uvážení“.¹²⁷

*„K němu vedle vědomého podstupování obchodního rizika náleží rovněž nebezpečí vadných úsudků a odhadů, kterému je vystaven každý obchodní vedoucí... [Náhrada škody] přichází teprve v úvahu, [1.] jsou-li podstatně překročeny hranice, ve kterých se musí pohybovat podnikatelské jednání [1a.] nesené pocitem odpovědnosti, [1b.] orientované výhradně na prospěch společnosti a [1c.] spočívající na pečlivém zvážení důvodů pro rozhodnutí, [2.] je-li ochota podstupovat podnikatelská rizika nezodpovědným způsobem přemrštěná nebo [3.] je-li třeba považovat jednání představenstva za protiprávní z jiného důvodu.“*¹²⁸

Předpoklady. BGH tedy *za prvé* v podstatě přebírá americké předpoklady dobré víry a absence konfliktu zájmů (1b.) a řádného postupu (1c.). Navíc zdůrazňuje zákaz

¹²⁵ BGHZ 135, 244 (ARAG)

¹²⁶ *Ibid.*, právní věta č. 3

¹²⁷ *Ibid.*, právní věta č. 2

¹²⁸ *Ibid.*, odst. 22.

podstupovat přemrštěná rizika (2.) a za třetí zmiňuje zákaz porušit zákonné povinnosti (3.).

Nadměrná nejistota; ohrožení existence společnosti. V německém právu se vyskytuje názor, že nelze přijímat natolik riziková rozhodnutí, aby ohrožovala existenci společnosti.¹²⁹ To vyžaduje zpřesnění: Co to znamená, že rozhodnutí *může* vést k insolvenční? Stačí ke vzniku odpovědnosti, že se realizovalo velmi málo pravděpodobné riziko, avšak se zničujícími dopady? A pokud ano, platí toto pravidlo i tehdy, pokud očekávaný zisk desetkrát převyšuje bilanční sumu? A pokud jej převyšuje stokrát? Záporná odpověď by zjevně byla ekonomicky neefektivní. Proto vítám názor *Rotha a Hopta*, kteří zákaz přijímat rozhodnutí ohrožující existenci společnosti relativizují.¹³⁰ Postihnout nadměrně riziková rozhodnutí je samo o sobě racionální; nákladem je ovšem možnost, že soud vyvodí nadměrnou rizikovost rozhodnutí ze samotné skutečnosti, že vedlo k zániku společnosti.

95

Zákonné zakotvení. Obecně uznávané pravidlo obchodního úsudku zakotvil v § 93 odst. 1 v. 2 AktG novelizující zákon o integritě ve společnosti společnosti a modernizaci akcionářské žaloby (UMAG):¹³¹ „*K porušení povinnosti [jednat s péčí řádného a svědomitého obchodního vedoucího] nedojde, pokud člen představenstva mohl při podnikatelském rozhodnutí rozumně předpokládat, že jednal na základě přiměřených informací ve prospěch společnosti*“¹³² Touto změnou zákonodárce zamýšlel „zpozitivnit“ stávající soudcovské právo (vyšší právní jistota, legitimita a informovanost), nikoli jej měnit.

96

¹²⁹ Mertens in Kölner Kommentar, AktG, op. cit. sub 91, § 93 marg. č. 48.

¹³⁰ Hopt, K., Roth, M. in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 89, § 116 marg. č. 84.

¹³¹ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrecht, BGBl. I 2005, 2802.

¹³² Původní návrh obsahoval namísto slova *rozumně* spojení *bez hrubé nedbalosti*. Fleischer BJR, op. cit. sub 4, s. 689. Pro slovo *rozumně* argumentuje Fleischer, když poznamenává, že § 93 odst. 1 upravuje protiprávnost, zatímco hrubá nedbalost se týká zavinění, a že výraz *bez hrubé nedbalosti* vede ke smísení protiprávnosti a zavinění.

Předpoklady pravidla obchodního úsudku. Dohromady dávají rozsudek ARAG a § 93 odst. 1 v. 2 AktG podobné předpoklady, jaké známe z delawarského práva. Vedle přirozeného předpokladu existence obchodního rozhodnutí,¹³³ jedná se o předpoklad dostatečné informovanosti, o předpoklad absence zjevné iracionality i o předpoklad absence konfliktu zájmů – ten zákon sice výslovně nezmiňuje, je ovšem obsažen v předpokladu jednání ve prospěch společnosti.¹³⁴ Přitom u všech předpokladů – kromě existence podnikatelského rozhodnutí – postačí, jsou-li splněny v myslí člena představenstva, který jejich existenci „mohl rozumně předpokládat“. Jedná se zde samozřejmě o objektivní standard, kdy záleží nikoli na tom, co předpokládal ten který vedoucí, nýbrž na tom co by na jeho místě předpokládal vedoucí typizovaný.

Důkazní břemeno na straně člena představenstva. Oproti právu USA se pravidlo obchodního úsudku uplatňuje v německém právu s významnou odchylkou. Zatímco společník delawarské společnosti musí prokázat, že člen správní rady porušil některý z předpokladů pravidla obchodního úsudku, člen představenstva německé společnosti musí naopak prokázat, že všechny předpoklady jsou dány. Podle práva SRN totiž i na § 93 odst. 1 v.2 AktG a tam obsažené pravidlo obchodního úsudku dopadá ustanovení § 93 odst. 2 v. 2 AktG, které zní: *„Je-li sporné, zda [členové představenstva] vyvinuli péči řádného a svědomitého obchodního vedoucího, tíží je důkazní povinnost.“*

¹³³ „Úprava vychází z rozlišení mezi nepodařenými podnikatelskými rozhodnutími, na straně jedné, a z porušení dalších povinností, na straně druhé (povinnosti loajality, informačních povinností, obecných povinností ze zákona a stanov).“ Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona UMAG [Online], 2004, s. 21 (II A 1).

Dostupné na <http://www.bmj.bund.de/media/archive/797.pdf>

¹³⁴ *Ibid.*, s. 23 (II A 1). Důvodová zpráva připouští výjimku, pokud člen představenstva zveřejnil konflikt zájmů a i „za těchto okolností se jeví předpoklad jednání ve prospěch společnosti přesto jeví jako rozumný a ověřitelný.“ *Ibid.*

4.6. Závěr a české právo

Standardní pravidlo. Pravidlo obchodního úsudku, vznikuvší v americkém právu, se rozšířilo i do práva německého, jehož doktrína neopomíjí srovnávací pohled. Předpoklady uplatnění stanoveného pravidla jsou v obou právních řádech podobné; ten německý se jen staví přísněji k (značně) rizikovým rozhodnutím;¹³⁵ na konkretizaci je třeba ještě počkat. 99

...ne však v ČR. České právo pravidlo obchodního úsudku neformuluje, judikatura i doktrína mlčí. Přestože se toto pravidlo zdá z jistého pohledu samozřejmé, je otázkou, zda tento pohled budou sdílet i české soudy. Legislativní zakotvení zmíněného pravidla by nepochybně zvýšilo právní povědomí o charakteru podnikatelské rozhodovací činnosti. Navíc by vytvořilo jistou protiváhu proti trestnímu postihu přijímání nadměrného rizika v § 256c TZ o předlužení.¹³⁶ 100

5. Omezení odpovědnosti

Indemnifikace v USA. Přestože americké soudy, zejména ty delawarské, rozhodují kompetentně a široké pravidlo obchodního úsudku chrání vedoucí před následnou kontrolou „[k]aždý z padesáti států přijal indemnifikační ustanovení, které stanovuje rozsah a podmínky případů, kdy společnosti mohou, popřípadě musí, vyloučit nebo omezit odpovědnost členů správní rady a vrcholových vedoucích pracovníků.“¹³⁷ 101
Důvodem je frekventovanost soudních sporů v americké společnosti. V USA totiž ne-

¹³⁵ Shodně s BGHZ 135, 244 (ARAG) i Důvodová zpráva, UMAG, op. cit. sub 133, s. 22. (II A 1)

¹³⁶ „Kdo, byť i z vědomé nedbalosti ..., si přivodí předlužení tím, že ... e) učiní nad rámec obvyklého podnikatelského rizika obchod nebo operaci, která nenáleží k jeho pravidelné podnikatelské činnosti nebo je v hrubém nepoměru k jeho majetkovým poměrům...“

¹³⁷ McKinney, R. Protecting Corporate Directors and Officers. Vanderbilt Law Review, 1987, Vol. 40, No. 3, s. 737.

hradí neúspěšná strana náklady právního sporu straně neúspěšné; i pro vítěznou stranu mohou být náklady vedení soudního sporu značné. Dále je americká společnost označována jako „sudičská“ (litigious society). Proto si v některých případech může být vedoucí téměř jist, že bude žalován, ačkoli se ničím neprovinil. I z tohoto důvodu zákony dovolují vytvořit fondy na krytí nákladů obhajoby svých vedoucích. To posiluje ochotu přijímat rozhodnutí prospěšná pro společnost, i pokud bude následovat žaloba nějakého akcionáře, avšak zároveň představuje zvýšení výdajů společnosti. Přitom se nejedná o malé částky, náklady na právní zastoupení mohou dosáhnout i desítek procent hodnoty sporu.¹³⁸

Indemnifikace ve vybraných evropských zemích. V Německu¹³⁹ a v ČR¹⁴⁰, ale **102** i ve Francii a překvapivě i Velké Británii je indemnifikace v podstatě vyloučena.¹⁴¹ Mezi důvody patří nižší efektivita soudního systému, menší aktivita minoritních akcionářů a méně institutů podporujících žaloby na vedení, jako například skupinové žaloby (class actions). Proto zde není taková potřeba chránit vedení před záplavou žalob. Hraje tu roli i menší význam kapitálových trhů; v SRN stále převažuje financování bankovním sektorem.

5.1. Omezená péče, neomezená loajalita

Směr law & economics pohlíží na společnost především jako na **svazek smluv** mezi jednotlivými zájmovými skupinami.¹⁴² Jednotlivé smlouvy mohou být jak vý-

¹³⁸ V roce 1981 byla průměrná náhrada škody vedení 407 420 USD a průměrná výše právních nákladů 277 549 USD. *Shusan, S. Corporate Indemnification: A view from the Director's Chair. Loyola Law Review, 1981, Vol. 27, No. 1, s. 89, 90.*

¹³⁹ § 93 odst. 1 AktG je kogentní (*Hopt* in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 23), odst. 4 zakazují společnosti vzdát se nároku.

¹⁴⁰ § 194 odst. 5 ObZ, předposlední věta.

¹⁴¹ *Cunningham, L. Commonalities and Prescriptions in the Vertical Dimension of Global Corporate Governance, Cornell Law Review, 1998-1999, Vol. 84, s. 1133, 1185.*

¹⁴² *Hamilton, op. cit. sub 116, s. 6.*

slovné, tak implicitní: když je dopředu známo, že zákon obsahuje ustanovení upravující určitou úroveň náležitě péče, je možno na ně pohlížet jako na *de facto* součást smlouvy o výkonu funkce.¹⁴³

Dispozitivní a kogentní pravidla. „*Implicitní smluvní ustanovení,*“ plyne 103 z důsledků Coaseova teoremu „*se mají co nejvíce podobat ustanovením, jaká by si strany nasmlouvaly samy, nebýt transakčních nákladů.*“¹⁴⁴ Nebýt transakčních nákladů, pokračuje argumentace, strany by sepsaly vlastní zákoník plně vyhovující jejich potřebám. Protože transakční náklady ale existují, lze jen těžko předpokládat, že strany mezi sebou vypracují smlouvu obdobné podrobnosti, předvídavosti a kvality, jakou mají zákony tvořené často několika desítkami odborníků několik let.¹⁴⁵ Kogentní pravidla jsou tedy odůvodnitelná jen v některých případech: aby se zamezilo negativním externalitám, nebo aby se někomu, kdo se změnou nesouhlasí, neměnila pravidla „uprostřed hry“.

Přínosy vyvázání se z regulace. Může být prospěšné, dá-li právo subjektům 104 možnost zvážit náklady a výnosy právní regulace (posuzování jednání vedoucích) a případně se z této regulace, za splnění předpokladů v předchozím odstavci, vyvázat. To platí zejména, rozhodují-li soudy korupčně nebo chaoticky, ale ovšem i tehdy, pokud posuzují odpovědnost vedoucích přespříliš přísně a snižují jejich ochotu přijímat riziková rozhodnutí, případně motivují hledat jiné zaměstnání či vyžadovat podstatně

¹⁴³ „Některá [smluvní ujednání] mohou být implikována soudně nebo legislativou ve snaze o doplnění toho, co by si lidé stojící před daným problémem sami ujednali, pokud by se rozhodli jej upravit výslovně.“ *Easterbrook, Fischel*, op. cit. sub 24, s. 34 a 35.

¹⁴⁴ *Ibid.*, s. 34, 35.

¹⁴⁵ Zákony jsou v pojetí law & economics veřejný statek snižující transakční náklady; měly by obsahovat převážně dispozitivní normy, aby si je strany mohly upravit dle svých specifických zájmů; a jsou tím lepší, čím více vyhovují preferencím stran a tedy čím méně vyžadují, aby strany přijaly vlastní pravidla.

vyšší odměnu jako kompenzaci za riziko. Proti možnosti vyvázat se ze soudní kontroly naopak hovoří strukturální převaha vedoucích a nejednotnost akcionářů.

Asymetrie a její důvodnost. Jak jsme viděli výše, v USA lze vyloučit přezkum, zda vedoucí jednal s náležitou péčí; přezkum toho, zda jednal v souladu s povinností loajality vyloučit nelze. (To mimochodem nutí v konkrétním případě posoudit, kterou z povinností vedoucí porušil.) Tato asymetrie má podle mého názoru dobré důvody. A to i přesto, že v obecné rovině lze argumenty ve prospěch dispozitivnosti povinnosti náležitá péče použít i ve prospěch dispozitivnosti povinnosti loajality a naopak. V konkrétní rovině se ale propočty výnosů a nákladů liší. I když je například možné, aby soudy byly přespříliš extenzivní při vynucování jak povinnosti náležitá péče, tak povinnosti loajality, druhá možnost je méně pravděpodobná. Porušení povinnosti loajality zahrnuje méně případů, požadavky na její prokázání jsou zpravidla přísnější.¹⁴⁶ Přestože ne vždy je povinnost loajality porušena manifestním způsobem, jsou její hranice podstatně ostřejší. Náklady vynucování povinnosti loajality jsou proto podstatně nižší.

105

Morální hazard. Na rozdíl od uvolnění povinnosti náležitá péče, uvolnění povinnosti loajality vede ke vzniku mimořádně vysokého morálního hazardu – jevu, který lze nejpregnantněji vyjádřit slovy: „*Kdo ví, že za porušení určité povinnosti neponese následky, poruší ji tím spíše.*“ Pokušení vydávat při vedení společnosti méně energie a pokušení společnost přímo podvést jsou nesrovnatelné. V prvním případě zisk vedoucího obnáší pouze úsporu času osobní energie a může být podstatně převážena ztrátou, která vedoucímu vznikne, pokud se informace o jeho nedbalosti rozšíří. V druhém případě, kdy nehrozí riziko citelné sankce, může být vidina vysokého pro-

106

¹⁴⁶ Prof. Clark tvrdí, že v mnoha případech porušení povinnosti loajality soud kvůli snadnějšímu dokazování uzná vedoucího odpovědným za porušení povinné péče. *Clark, op. cit. sub 2, s. 175.*

spěchu, někdy i několikanásobně převyšující celoživotní očekávanou mzdu, příliš lákavá a případná tržní sankce nedostatečná.

KAPITOLA V.

Povinnost loajality

1. Úvod

Účel. Právo obchodních společností snižuje náklady zmocnění i tím, že ukládá a **107**
vynucuje *povinnost loajality*, tedy povinnost vedení upřednostnit zájem společnosti a
upozadit zájem vlastní.¹⁴⁷ Tato povinnost tím, že zabraňuje vedení upřednostnit
majoritního akcionáře, chrání do jisté míry i akcionáře minoritního. Tuto ochranu
ovšem oslabuje skutečnost, že majoritní akcionář může zpuřného vedoucího odvolat
nebo tím hrozit. Ostatně zjištění společnosti Coopers & Lybrand poukazuje, že „*ve*
více než jedné polovině (!) všech zkoumaných akciových společnostech jednali členové
správních rad ve zvláštním zájmu určitých rozhodujících skupin akcionářů“.¹⁴⁸ Stále
ovšem platí, že majoritní akcionář může čerpat požitky kontroly ne přímo, ale jen pro-
střednictvím osoby s bezprostředním vlivem, tedy vedoucího.

Dispozitivní nebo kogentní? Lze si představit, že by se právo povinností loajality **108**
nezabývalo a ponechalo ji tak na společnostech a smlouvách o výkonu funkce. To by
ale nebylo příliš efektivní, neboť jedna společnost by tuto povinnost formulovala ji-

¹⁴⁷ „...aplikace pravidla povinnosti loajality předpokládá konflikt zájmů...“ Seligman, J. Corporations.
Boston : Little, Brown & Co., 1995, s. 408.

¹⁴⁸ Richter Privatizace, op. cit. sub 12, strana 103.

nak než druhá, a tak by jen stěží bylo možné odhadnout, jak soud vyloží tu kterou verzi (formulovanou tou kterou společností), se kterou se třeba ještě nesetkal a ke které není judikatura. Centralizace tohoto pravidla vede k lepšímu zakotvení v právním vědomí a vědecké i profesionální obci.

2. Shareholder a stakeholder value

Čí zájmy jsou zájmy společnosti? Jádrem povinnosti loajality vedoucího je nadřadit *zájmy společnosti* nad zájmy vlastními. V některých případech není pochyb, jaké zájmy to jsou; jindy se musíme ptát, *zájmy kterých (skupin) osob* jsou zájmy společnosti. Na tuto otázku podávají různé odpovědi dva konkurující si modely: model tvorby hodnoty pro akcionáře (shareholder value) dominantní v Německu¹⁴⁹ a model tvorby hodnoty pro zainteresované osoby (stakeholder value) dominantní v USA, dodržovaný ovšem nikoli striktně dodržovaný a podléhající dalšímu vývoji.¹⁵⁰ 109

Shareholder value. Podkladem modelu tvorby hodnoty pro akcionáře je myšlenka, že akcionáři, osoby většinou se vyznačující nedostatkem schopností a racionální motivace řídit společnost, si najali na řízení společnosti představenstvo či správní radu. Pro příznivce modelu tvorby hodnoty pro akcionáře má otázka, v čím zájmu je vykonávána správa společnosti, asi stejný smysl jako otázka, v čím zájmu vykonává mandatář svůj mandát. 110

Stakeholder value. Naproti tomu alternativní teorie odjímá akcionářům dominantní postavení; úkolem vedení není prosazovat pouze jejich zájem, nýbrž vyvažovat 111

¹⁴⁹ Schaefer, H., Missling, P.: Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat, NZG, 1998, č. 12, s. 441, 444.

¹⁵⁰ Williams, C., Conley, J. An Emerging Third Way? Cornell International Law Journal, 2005, Vol. 38, No. 2., s. 493, 495.

zájmy jednotlivých skupin (zaměstanci a jiní věřitelé, komunita.) Ani zde se ovšem nic nemění na skutečnosti, že člen představenstva či správní rady musí nadřadit zájem společnosti, tedy uvedených skupin, nad zájem vlastní a že zájmy představenstva nebo správní rady nejsou při vyvažování zájmů relevantní.

Praktický význam. Na první pohled se při rozlišení mezi shareholder a stakeholder value jedná jen o zbytečné teorie, které jen vyjadřují odlišné pohledy na svět a mají vliv tak nanejvýše *de lege ferenda*. To ovšem není pravda, jak ukáže následující případy:

112

Stát vlastní ve společnosti Doly a hutě, a. s. 80% podíl; zbývajících 20% připadá na soukromého (minoritního) akcionáře. Z politický důvodů představenstvo, jmenované státem, odmítá propustit nadbytečné zaměstnance. Argumentuje, že je třeba brát i ohled na jejich zájmy (stakeholder value). Minoritní akcionář tvrdí, že představenstvo tu má výlučně maximalizovat zisk (shareholder value).¹⁵¹

Zda země zvolí shareholder nebo stakeholder model závisí i na kultuře, historických vlivech a na tom, kdo má dohlížet na představenstvo či správní radu.

Souvislost se zásadou kodeterminace. Zda právní řád upřednostňuje shareholder nebo stakeholder model souvisí i s tím, zda zajišťuje zaměstnancům značný (Německo), nominální (ČR) nebo žádný (USA) vliv na řízení společnosti. Když v německé AG mohou zaměstnanci v dozorčí radě blokovat fungování společnosti – přičemž jim stěží lze uložit povinnost, aby jejich hlasování bylo motivováno jen prospěchem akcionářů –, vysílá tím právo jistý signál.¹⁵²

113

¹⁵¹ Podle *Knapp, Ch.*, op. cit. sub 37, s. 214.

¹⁵² Zásada kodeterminace se vzájemně podmiňuje nízkou likviditou externího pracovního trhu. *Mann, A. Corporate Governance Systeme*, Berlin : Duncker & Humblot, 2003, s. 15 a 165.

Podstatným argumentem pro zvýhodnění věřitelů je pojem **reziduální výnosy**. 114
Jedná se o výnosy, který zbudou po odečtení fixních, předem určených plateb (mzdy, platby za dodávky, úroky). Příjemci fixních plateb nemají z dodatečné koruny výnosu (téměř) žádný prospěch: je-li zakázka úspěšně splněna, zaměstnanci se krátkodobě mzda nezmění. Naproti tomu vlastník, pomineme-li zdanění, získá z dodatečné koruny zisku celou jednu korunu. Proto je jeho zájem na ziskovosti podniku eminentní a proto působí jako motor jeho dalšího rozvoje, možná bez ohledu na krátkodobý prospěch dalších osob.¹⁵³

Dalším podstatným argumentem je **jednotné kritérium maximalizace**. Je jedno- 115
dušší posuzovat kvalitu výkonu funkce podle toho, zda vedoucí maximalizoval zisk (a neporušil přitom zákonná pravidla), než podle toho, zda vyvažoval zájmy různých skupin.

2.1. Shareholder a stakeholder value v SRN a USA

SRN. Německo je příznačné upřednostnění teorie stakeholder value. Té se do- 116
stalo v akciovém zákonu z roku 1937 dokonce zákonné formulace v § 70 odst. 1: „*Představenstvo vede pod vlastní odpovědností společnost tak, jak to vyžaduje blaho podniku a jeho společnosti a společný užitek lidu a říše.*“ Akciový zákon z roku 1965 ve svém § 76 vypustil, jakým způsobem je třeba vést společnost („*jak to vyžaduje...*“), aniž by se tím chtěl rozejít se zásadou zájmové plurality.¹⁵⁴ A tak se lze dnes

¹⁵³ Je na politickém rozhodnutí, co by měla společnost maximalizovat: může to být jak bohatství, tak výše mezd, nebo cokoli dalšího. Easterbrook s Fischel argumentují, že maximalizací zisku společnosti sama o sobě vede k růstu užitku pro další zájmové skupiny. „*Úspěšná společnost poskytuje místa pracujícím a zboží spotřebitelům. ... Vyšší výnosy pro akcionáře, pracovníky a okolí jdou ruku v ruce se zlepšováním výrobků pro spotřebitele.*“ Easterbrook, Fischel, op. cit. sub 24, s. 38.

¹⁵⁴ „*Přijetí takového ustanovení považoval vládní návrh zákona za přebytečný.*“ Hefermehl, Spindler in Münchener Kommentar, AktG, op. cit. sub 90, § 76 marg. č. 3. Grunewald, op. cit. sub 13, s. 253. Viz též Fleischer, H. Zur Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht, ZIP, 2003, č. 1, s. 1, 2.

v komentářích setkat s tvrzeními, že představenstvo vyvažuje mezi zájmy jednotlivých skupin, přičemž při tomto vyvažování má určitý prostor pro uvážení.¹⁵⁵ Někteří zástupci doktríny se snaží zásadu stakeholder value oslabit, když tvrdí, že primární je zájem akcionářů (maximalizace dlouhodobě udržitelného zisku);¹⁵⁶ podle snad převažujícího mínění nelze skupinové zájmy hierarchizovat.¹⁵⁷ Přesto lze v SRN očekávat pozvolný růst „porozumění pro silnější zohlednění zájmu akcionářů“.¹⁵⁸

USA. Delawarské rozsudky výslovně zdůrazňují, že člen představenstva vykonává své fiduciární povinnosti ve prospěch společnosti a akcionářů.¹⁵⁹ V Delaware jsem nenalezl kontrolující rozsudek, povinnost však nebude zcela striktní (i vzhledem k možné obraně pravidlem obchodního úsudku) a lze tu poukázat na *Principy corporate governance*,¹⁶⁰ které ve svém § 2.01 (b) (2) a (3) obsahují výjimku z pravidla sledování primárního cíle (maximalizace zisku a prospěchu akcionářů), když povoluje vzít v úvahu „etická hlediska, jež jsou rozumně považovány za vhodná při odpovědném provozu podniku“ a „věnovat v rozumném rozsahu zdroje [společnosti] na obecně prospěšné, humanitární, vzdělávací a filantropické účely.“

Hodnocení. Není pochyb, že delawarské / americké právo zdůrazňuje zájmy akcionářů více než právo německé. Avšak i americké právo zná ohraničené výjimky z maximalizace prospěchu akcionářů a v obou právních řádech lze mnoho rozhodnutí ospravedlnit s použitím pravidla obchodního úsudku jako dlouhodobě maximalizující

¹⁵⁵ Hüffer, op. cit. sub 46, § 76 marg. č. 12.

¹⁵⁶ Kort in AktG, Großkommentar, op. cit. sub. 16, § 76, marg. č. 64.

¹⁵⁷ Hüffer, op. cit. sub 46, § 76 marg. č. 12. Hefermehl, W., Spindler G. in Münchener Kommentar, AktG, op. cit. sub 90, § 93 marg. č. 1.

¹⁵⁸ Kort in AktG, Großkommentar, op. cit. sub. 16, § 76, marg. č. 54.

¹⁵⁹ „Fiduciární povinnost člena správní rady vůči jak společnosti tak akcionářům...“ Malone v. Brincat, 1998, 722 A.2d 5. „Jako člen správní rady a ředitel společnosti má jedinec povinnost jednat s plnou loajalitou k zájmům společnosti a jejích zaměstnanců.“ Lacos Land Co. v. Arden Group Inc., 1986, 517 A.2d 271. Viz též rozsudek již z roku 1919 Dodge v. Ford Motor Co., 170 N. W. 668, 684 Citovaný v Fleischer Unternehmensspenden, op. cit. sub 95, s. 172.

¹⁶⁰ ALI Principles of Corporate Governance, op. cit. sub 5.

zisk akcionářů. Navíc i německé soudy u křiklavějších případů zřejmě naleznou – s postupem let s čím dál vyšší pravděpodobností – odpovědnost členů představenstva.

3. Konkretizace povinnosti loajality

Reziduální kategorie. Obsáhnout všechny způsoby, jakými lze porušit povinnost loajality, v kasuistickém výčtu není možné. Výčet by opomenul některé skutkové podstaty, které by do něj měly přirozeně patřit a mnohá jeho dílčí ustanovení by bylo možné obejít. Proto musí být povinnost loajality „*reziduálním pojmem, který může zahrnovat takové faktické situace, které nikdo nepředvídal a nekategorizoval.*“¹⁶¹

Nejčastější skutkové podstaty porušení povinnosti loajality dnes zahraniční právní řády v zájmu právní jistoty dobře rozpracovávají.¹⁶² V této podkapitole zmíníme méně problematické povinnosti plynoucí z povinnosti loajality, totiž povinnost mlčenlivosti, nepřisvojování si majetku společnosti a plného nasazení v její prospěch. V následujících podkapitolách přejdeme ke složitějšímu zákazu sebeobchodování a uzurpování obchodních příležitostí (včetně zákazu konkurence). Naproti tomu opomeneme zákaz insider tradingu a povinnost neutrality vedení společnosti v případě nabídek převzetí. Tyto povinnosti jsou pro účely této práce příliš specializované; v SRN je upravují zvláštní zákony.¹⁶³

¹⁶¹ Pro právo USA *Clark*, op. cit. sub 2, s. 193; pro právo SRN *Hüffer*, op. cit. sub 46, § 93 marg. č. 3a: „...obecná klauzule...z níž konkretizací mohou vyplynout dílčí povinnosti ...“

¹⁶² „*Současné soudy a zákony rozpracovaly specifitější pravidla, neboli konkrétní svěření povinnosti, které se dají použít při opakujících se situacích obsahujících konflikt zájmů.*“ *Clark*, op. cit. sub 2, s. 193.

¹⁶³ Paragraf 14 a 38 zákona o obchodu s cennými papíry (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG, BGBl I 1994, 1749 v akt. znění). Paragraf 33 a 60 odst. 1 bod 8 zákona o nabývání cenných papírů a nabídkách převzetí (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz – WpÜG, BGBl I 2001, 1749 v akt. znění).

Zákaz přisvojování si majetku. Nejpřirozenějším výrazem povinnosti loajality – v USA i SRN – je povinnost *nepřisvojovat si majetek společnosti*. Jako příklady uvádíme: „*zásah do pokladny společnosti, vystavení šeků ve prospěch soukromého konta ..., neplacené využívání zaměstnanců společnosti pro soukromé stavební práce, zařízení soukromé vily na náklady společnosti, a uhrazení nákladů dovolené prostředky společnosti.*“¹⁶⁴ 120

3.1. Povinnost mlčenlivosti.

V USA se povinnost mlčenlivosti příliš nezdůrazňuje. Jedná se ale o nepochybný důsledek povinnosti loajality. Pokud vedoucí vyradí obchodní tajemství (a nemůže-li se zaštitit pravidlem obchodního úsudku), bude odpovědný za vzniklou škodu. 121

Naproti tomu, právo SRN klade na povinnost mlčenlivosti formálně silnější důraz a upravuje ji přímo v § 93 odst. 1 v. 3 AktG:¹⁶⁵ „*Členové představenstva musí zachovat mlčenlivost o důvěrných údajích a tajemství společnosti, tedy podnikovém a obchodním tajemství, které se jim staly známy pro jejich činnost v představenstvu.*“¹⁶⁶ 122

Materiálně může být člen představenstva povinen mlčenlivostí, i mimo rámec uvedeného pravidla: např. dozvěděl-li se tajemství náhodou (nikoli pro svou činnost)¹⁶⁷ nebo šířil-li negativní informace o společnosti, byť nejsou tajemstvím. Povinnost mlčenlivosti není než konkretizací širší povinnosti loajality.¹⁶⁸

¹⁶⁴ S dalšími odkazy na judikaturu *Fleischer, H.* Zur organschaftlicher Treuepflicht der Geschäftsleiter im Aktien- und GmbH-Recht, WM, 2003, č. 22, s. 1045, 1056.

¹⁶⁵ Podle rozhodnutí OLG Koblenz ZIP 1987, 637 spadá povinnost mlčenlivosti členů dozorčí rady a představenstva akciové společnosti a jednatelů společnosti s ručením omezeným pod § 383 odst. 1 bod 6 ZPO (německého občanského soudního řádu), a tito mají právo odepřít výpověď.

¹⁶⁶ Paragraf 404 AktG obsahuje trestní sankci pro případ porušení uvedené povinnosti. V německém právu je běžně upravují skutkové podstaty trestných činů i jiné zákony než trestní zákoník. To vede k větší preciznosti těchto skutkových podstat. Viz *Pelikánová*, Úvod, op. cit. sub. 39, s. 253.

¹⁶⁷ *Mertens* in *Kölner Kommentar*, AktG, op. cit. sub 91, § 93 marg. č. 76.

¹⁶⁸ *Hüffer*, op. cit. sub 46, § 93 marg. č. 6.

ČR. Povinnost mlčenlivosti je zde formulována po vzoru a pod inspirací úpravy německé v § 194 odst. 5 ObZ. **123**

Problematické okruhy. Obecně mohou vzniknout otázky, jaký okruh pracovníků společnosti smí vedení s tajnými informacemi seznámit. To se týká poradců, vysoce postavených zaměstnanců, a sjednává-li společnost smlouvu, protistrany.¹⁶⁹ Rozhodnutí svěřit jinému tajnou informaci, aby se tak docílilo přínosu pro společnost, je přirozeně kryto pravidlem obchodního úsudku, jsou-li splněny jeho předpoklady. **124**

4. Sebeobchodování

Zájmová situace. Termín sebeobchodování, doslova přeložený z anglického self-dealing, značí transakci společnosti se svým vedoucím nebo se subjektem, na jehož prospěchu má vedoucí větší zájem než na prospěchu společnosti, kterou vede.¹⁷⁰ **125**

Vedoucímu společnosti Ovládaná a.s., ve které má 1% podíl, patří 51% podíl ve společnosti Vlastněná a.s. Pak na každé stokoruně, kterou vyvede ze společnosti Ovládaná a.s. do společnosti Vlastněná a.s., získá padesát korun. To může udělat například tak, že nechá společnost Ovládaná zadat společnosti Vlastněná vypracování marketingové studie za úmyslně nadhodnocenou cenu.

Na druhou stranu, sebeobchodování nemusí společnosti přinést pouze ztrátu: příkladem je situace, kdy společnost Před Krachem a.s. je ochoten půjčit jen její vedoucí. Proto právní řády řeší otázky zda sebeobchodování vůbec povolit, a pokud ano, pak v jakých případech a s jakými dodatečně uloženými povinnostmi k minimalizaci rizik spojených se sebeobchodováním.

¹⁶⁹ Landwehrmann in AktR, Anwaltkommentar, op. cit. sub 92, § 94 marg. č. 44 an.

¹⁷⁰ Clark, op. cit. sub 2, s. 200.

4.1. USA a Delaware

Původní stanovisko: zákaz. Původně, v 19. stol., americké právo – (analogicky) **126**
aplikující pravidlo o nepřipustnosti zastupování – sebeobchodovací transakce zcela zakazovalo, respektive je považovalo za relativně neplatné (voidable),¹⁷¹ a to pouze na základě konfliktu zájmů *bez ohledu* na spravedlivost transakce vůči společnosti.¹⁷²
V první polovině dvacátého století se toto striktní pravidlo začalo uvolňovat: bezvadná byla transakce (i) schválená většinou nezainteresovaných členů správní rady a (ii) obvyklá a spravedlivá vůči společnosti.¹⁷³

„Bezpečný přístav“. Aby posílily právní jistotu, formulovala řada států zákonná ustanoveními týkající se sebeobchodování.¹⁷⁴ **127**
Ta slouží jako *bezpečný přístav* (safe harbor): není vadná transakce splňující předpoklady předepsané těmito ustanoveními.¹⁷⁵ Takovým ustanovením je i § 144 delawarského korporčního zákona (DGCL):

„(a) Žádná smlouva nebo transakce¹⁷⁶ společnosti s [vedoucím] ... nebo společností, v níž [vedoucí] působí jako [vedoucí] nebo má finanční zájem, není napadnutelná nebo neplatná jen z tohoto důvodu...za předpokladu, že:

(1) jsou správní radě nebo jejímu výboru sděleny nebo známy podstatné údaje o poměru nebo zájmu [vedoucího] a o smlouvě nebo transakci a správní rada

¹⁷¹ Seligman, op. cit. sub 147, s. 415; O'Kelley, Thompson, op. cit. sub 115, s. 402.

¹⁷² Welch, E., Turezyn A. Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals. New York : Aspen, 2002, s. 233 a tam uvedený rozsudek *Potter v. Sanitary Co. of America*, 194 A.2d 87 (Del. Ch. 1937) přitom

¹⁷³ Clark, op. cit. sub 2, s. 214.

¹⁷⁴ Hamilton, op. cit. sub 116, s. 400.

¹⁷⁵ Balotti, Finkelstein, op. cit. sub 38, s. 4-233.

¹⁷⁶ V originálu je zde pojem „smlouva nebo transakce“ značící nejen samotné uzavření smlouvy, ale i další právní jednání se smlouvou související. Knapp, Ch., op. cit. sub 37, s. 94, pozn. pod č. 556

schválí smlouvu nebo transakci v dobré víře většinou svých nezaujatých členů... ;

nebo

(2) [obdobně, hlasuje-li se o smlouvě nebo transakci na valné hromadě]; *nebo*

(3) *je-li smlouva nebo transakce ke společnosti poctivá v čase souhlasu nebo schválení... “*

Pokud strana smlouvy (tedy vedoucí nebo společnost, v níž má vedoucí zájem) neprokáže ani předpoklad pod číslem (1), ani předpoklad pod číslem (2) – pak musí podle čísla (3) prokázat poctivost smlouvy (full fairness test).¹⁷⁷ Naopak, pokud strana předpoklad (1) nebo (2) prokáže, pak nemůže být smlouva prohlášena za neplatnou *jen* z důvodu zájmu člena představenstva.¹⁷⁸

To ovšem neznamená, že byt' za splnění předpokladů (1) nebo (2), nemůže být smlouva prohlášena za neplatnou z důvodu jiného. Podle prvního výkladu postačí, aby žalobce prokázal nepoctivost smlouvy.¹⁷⁹ Podle výkladu druhého stojí žalobci v cestě pravidlo obchodního úsudku (vyvrácení jeho předpokladů je podstatně náročnější).¹⁸⁰ Navrh se zdá získávat druhý výklad, zejména pokud se jedná o schválení valnou hromadou.¹⁸¹ Jako výjimka se ustaluje pravidlo, že pokud správní rada schválí transakci s kontrolujícím akcionářem, pak sice naplní § 144 (a) (1) DGCL, avšak vzhledem

¹⁷⁷ *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-236. Pro obsah full-fairness testu viz *Weinberger v. U.O.P. Inc.* 457 A.2d 701 (Del. 1983). Z novějších např. *Digex Inc. Shareholders Litigation*, 2000, 789 A.2d 1176.

¹⁷⁸ Obecně: *d'Ambrosio, T.* The Duty of Care and the Duty of Loyalty in the Revised Model Business Corporation Act, *Vanderbilt Law Review* 1987, Vol. 40, No. 3, s. 663, 683. *Clark*, op. cit. sub 2, s. 226.

¹⁷⁹ „*Nic v [§ 144] ... nevyjímá smlouvu ze soudního přezkumu.*“ *Fliegler v. Lawrence*, 361 A.2d 218, 222 (Del. 1967). *Wheelabrator Technologies, Inc. Shareholders Litigation*, 1995, 663 A.2d 1194. *Fliegler v. Lawrence*, 261 A.2d 218 (Del. 1976).

¹⁸⁰ *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1156 (Del. 1995). *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.* 634 A.2d 345. Citováno v *Welch, Turezyn*, op. cit. sub 172, s. 236.

¹⁸¹ Z novějších rozsudků *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation* 731 A.2d 342 (Del. Ch. 1998); *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5 (Del. Ch. 2002).

k zájmové situaci uplatní nikoli pravidlo obchodního úsudku, nýbrž full-fairness test.¹⁸²

4.2.SRN

Sebezastupování. Podle německého práva má člen představenstva postavení zástupce společnosti.¹⁸³ Proto na něj dopadá § 181 BGB, podle kterého zástupce nesmí jménem zastoupeného učinit právní jednání sám se sebou (obdoba § 22 odst. 2 OZ).¹⁸⁴ Aplikaci § 181 BGB na jednání člena představenstva ovšem vylučuje zvláštní ustanovení § 112 AktG: „*Vůči členům představenstva zastupuje společnost ... dozorčí rada.*“ Tudíž jedná-li člen představenstva na jedné straně smlouvy vlastním jménem a na druhé straně smlouvy jménem společnosti, pak je toto jednání neplatné již pro rozpor s § 112 AktG; § 181 AktG se nepoužije.¹⁸⁵ Poznamenejme, že § 112 AktG přirozeně kryje i případy, kde vůči členu představenstva zastupuje společnost i jiná osoba, např. její zaměstnanec.

Poskytování úvěrů. Německé právo tedy především kontroluje transakce členů představenstva se společností prostřednictvím dozorčí rady – ta, zastupující společnost vůči členům představenstva, posoudí, zda je transakce v zájmu společnosti. Akciový zákon ve svém § 89 obsahuje ještě dodatečná pravidla týkající se poskytnutí úvěru

¹⁸² *Kahn v. Lynch Communication Sys.*, 638 A.2d 1100, 1117(Del. 1994). *Kahn v. Tremont* 694 A.2d at 429. Citováno ve *Welch, Turezyn*, op. cit. sub 172, s. 242 (sub 49).

¹⁸³ Německé právo nezná české, poněkud scholastické, dělení mezi jednáním statutárního orgánu (jehož jednání je jednáním společnosti) a jednáním zástupce.

¹⁸⁴ „*Zástupce nemůže, není-li mu dovoleno jinak, učinit právní úkon vůči sobě samému nebo jako zástupci třetí osoby, ledaže úkon spočívá výlučně ve splnění závazku.*“ Přes své znění není právní úkon v rozporu § 181 BGB neplatný, ale pouze neúčinný. BGHZ 65, 125, NJW-RR 94, 291 Citováno v *Heinrichs, H.* in *Palandt*, BGB, op. cit. sub 49, § 181 marg. č. 15.

¹⁸⁵ § 181 BGB se ovšem může uplatnit na sebeobchodování jednatele GmbH, kde ustanovení obdobné § 112 AktG – a zpravidla i dozorčí rada – chybí. Právní úkon jednatele „sama se sebou“ je neúčinný (viz sub 184); schvaluje jej valná hromada (BGH GmbHR 1994, 12); předběžné povolení, a to i ve stanovách, je možné. *Lenz T.in Michalski, L.* (vyd.) GmbHG. 2. svazek. München : Beck, 2002, § 35 marg. č. 81 an.

členu představenstva a jeho manželu, partneru, nezletilém dítěti (a rovněž na prokuristu a zmocněnce k provozu celého podniku a jejich manžely, partnery a nezletilé děti),¹⁸⁶ Ta jsou bezpečnostního a transparenčního charakteru; možnost poskytnout úvěr neomezují.¹⁸⁷

Povinnost loajality jako zdroj dodatečných povinností. Výše uvedená ustanovení ovšem nijak nevylučují, aby dodatečné povinnosti vyplynuly z povinnosti loajality (Treuepflicht). Naopak, zejména v tomto případě evidentního konfliktu zájmu musí člen představenstva upřednostnit zájem společnosti ve zvláštní míře.¹⁸⁸ *Fleischer* formuluje kvalitní test, analogický k tomu užívanému daňovým právem (transakce v rámci koncernu): Docílila by společnost stejných podmínek pokud by smlouvu namísto s členem představenstva uzavřela z libovolnou třetí osobou?¹⁸⁹ (Jedná se v podstatě o full-fairness test.) Judikatura již rozhodla, že povinnost loajality poruší jednatel (obdobně lze vztáhnout na člena představenstva), který od stavební společnosti dům za cenu pouhých stavebních nákladů,¹⁹⁰ nebo jednatel, který svým vlivem docílí, aby mu společnost uhradila svůj dluh, ačkoli ještě nesplatný.¹⁹¹

130

4.3. ČR

Na rozdíl od Delaware a Německa dopadá na sebeobchodování řada dílčích ustanovení. Nejprve je popíšeme, poté budeme argumentovat, že mezi nimi ležící mezery je třeba vyplnit pomocí odpovídajícího výkladu povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře.

¹⁸⁶ *Fleischer Handbuch*, op. cit. sub 57, s. 304.

¹⁸⁷ Naproti tomu v USA u společností s kotovanými akciemi v širokém rozsahu zakazuje § 402 Sarbanes-Oxley Act (15 USC 7201).

¹⁸⁸ *Hopt* in AktG, Großkommentar, op. cit. sub 51, § 93 marg. č. 159.

¹⁸⁹ *Fleischer Treuepflicht*, op. cit. sub. 164, s. 1052.

¹⁹⁰ OLG München ZIP 1997, 1965, 1966.

¹⁹¹ OLG Koblenz GmbH 1999, 1201.

4.3.1. § 196a odst. 1, 2, 5 ObZ

Obsah. Tato ustanovení podmiňují platnost určitých smluv uzavřených mezi společnostmi a určitými osobami předchozím souhlasem valné hromady a obvyklostí v obchodním styku. *Osobně* se vztahují – mimo jiné – na člena představenstva, ředitele¹⁹² a osoby jim blízké a dále osoby, jejichž jménem jsou tito oprávněni jednat; *věcně* na smlouvu o úvěru nebo půjčce, o bezplatném převodu majetku společnosti (daru) a o zajištění závazku a převzetí ručení.¹⁹³ **131**

Blízká osoba. Okruh působnosti rozšiřuje extenzivní výklad pojmu *osoba blízká*. Podle rozhodnutí NS 29 Odo 1061/2004, navazujícího na NS Sb. 2004, č. 53 = 21 Cdo 2192/2001, se soudy musí „zabývat tím, zda lze za osobu blízkou ve smyslu ustanovení § 196a odst. 1 a 2 obch. zák. považovat i právnickou osobu, ve které je statutárním orgánem osoba blízká statutárnímu orgánu převodce majetku podle ustanovení § 196a odst. 3 obch. zák.“ **132**

4.3.2. § 196a odst. 3, 4, 5 ObZ.

Obsah. Tato skupina ustanovení reguluje transakce mezi společnostmi (resp. společností jí ovládanou) a určitými osobami (mezi které patří člen představenstva, ředitel a osoby jim blízké), pokud hodnota plnění nebo protiplnění činí aspoň desetinu upsaného základního kapitálu. Za stejných podmínek se ustanovení vztahuje na převzetí ručení. Jedná-li se o regulovanou transakci mezi stanovenými osobami, vyžaduje se znalecké ocenění hodnoty majetku, a probíhá-li transakce do tří let od vzniku společnosti, pak navíc (i následně) schválení valnou hromadou. **133**

¹⁹² tedy „...jinou osobou, která je oprávněna jménem společnosti takovou smlouvu uzavřít...“

¹⁹³ Převzetí ručení se sice týká zajištění závazků, není však smlouvou, nýbrž jednostranným úkonem; i ono ale spadá pod pravidlo odst. 1 a 2, a to na základě odst. 5. Plíva. Štenglová v judikátu.

Neplatnost a neúčinnost. Starší judikatura stojí na následující pozici: pokud smlouva spadá pod režim § 196a odst. 3 ObZ, je neplatná, nejsou-li splněny podmínky určené tímto ustanovením.¹⁹⁴ Přitom judikatura odmítla použít analogicky úpravu relativní neúčinnosti (§ 40a OZ).¹⁹⁵ Novější judikatura si však pečlivě všímá (resp. jako by si všímala) skutečnosti, že zatímco § 196a odst. 1 ObZ hovoří o *předchozím* souhlasu, k pojmu *schválení* v odst. 3 se žádné takové adjektivum nevztahuje. Z toho vyvozuje, že v případě odst. 3 může být souhlas i následný. Proto se odklání od pojmu *absolutní neplatnost* k pojmu *neúčinnost*.¹⁹⁶ Tím se má na mysli, že zatímco *absolutně neplatná* smlouva nebude mít účinky nikdy, smlouva *neúčinná* nemá účinky prozatím a nabude je, jakmile se překážka účinnosti, pokud vůbec někdy, odstraní. Mohlo by se jednat jen o vytvoření nového pojmu pro starý obsah.¹⁹⁷ V některých judikátech NS ovšem používá pojem neúčinnost nezávisle na tom, zda zákon hovoří o *schválení*, a tak je na místě hovořit o „*doktríně neúčinnosti*“.¹⁹⁸

Problémy. Přesnější výklad § 196a odst. 3 ObZ je problematický. Není zřejmé, zda je třeba znalecký posudek opatřit před rozhodováním valné hromady a jaký musí

¹⁹⁴ NS 21 Cdo 2011/2000; 29 Odo 159/2002; 29 Odo 696 2002.

¹⁹⁵ Výčet je taxativní, navíc upravující výjimku z obecného pravidla absolutní neplatnosti a proto nepřipadá v úvahu jeho *analogické* rozšíření. Viz § 11 Návrhu: „*Ustanovení, které upravuje výjimku z obecného pravidla, lze použít jen na případy jím předvídané.*“ Rozsudek argumentuje tím, že zde neplatnost nemůže být absolutní, neboť pak by např. sebeobchodující člen představenstva mohl svou neúčinností nechat promlčet nárok společnosti na dovolání se neplatnosti. Avšak i pokud bude neplatnost absolutní, působí tu promlčecí lhůta pro nárok společnosti na vydání bezdůvodného obohacení (navrácení neplatné transakce), jakkoli bude tato lhůta 10 letá.

¹⁹⁶ 29 Odo 996/2004; 29 Odo 414/2003.

¹⁹⁷ Pojem neúčinnost používaný NS i ve vztahu § 196a ObZ koliduje s pojmem neúčinnost podle § 42a. V prvním případě se ovšem jedná o neúčinnost absolutní (vůči všem), zatímco v případě druhém o neúčinnost relativní (jen vůči věřiteli). Pojem účinnost ve vztahu k § 196a ObZ je dle mého názoru překladem pojmu *Wirksamkeit*, jak jej používá § 182 odst. 1 BGB (jak pro předběžný, tak následný souhlas).

¹⁹⁸ Richter, T. Nad judikátem Nejvyššího soudu ohledně ručení v rámci koncernu. Právní rozhledy, 2006, č. 9, s. 328, 329. 29 Odo 414/2003 – k tomu se vztahuje Richterův článek. Pojem *schválení* v ostatních předpisech... Spor o pojmy *neplatnost* a *neúčinnost* je povrchní; v jádru jde o to, že senát JUDr. Štenglové je připraven tam, kde zákon hovoří o *schválení*, považovat za dostatečné i *schválení následné*. Viz pojmy *schválení* a *povolání* ve správním právu...

mít vztah sjednaná cena k hodnotě zjištěné znalcem.¹⁹⁹ Považuji za pravděpodobné, že *hodnotou majetku* se rozumí hodnota tržní. Vždyť judikatura dovozuje, že účelem ustanovení je stanovit cenu „*způsobem, jenž v dostatečné míře zaručuje, že bude odpovídat jeho reálné hodnotě.*“²⁰⁰ Je otázka, co to znamená, že cena odpovídá hodnotě v podstatné míře.

Ve vztahu k převzetí **ručení** přináší pochybnosti rozhodnutí NS 29 Odo 996/2004. (To se ovšem vztahuje ke staršímu znění § 196a odst. 3 ObZ, obsahující namísto pojmu *hodnota závazku* pojem *cena závazku*. Proto je dnešní použitelnost tohoto rozhodnutí nejasná.) NS judikoval, že v případě převzetí ručení není znalecký posudek nutný, protože „*výše takto založeného závazku je určena samotným ručitelským prohlášením, pročež zde není ničeho, co by mohlo být posudkem znalce oceňováno.*“ Tím NS rezignoval na základní ekonomické kategorie a ocenění rizika insolvence dlužníka.²⁰¹ To vyvolává ještě větší nejistotu ohledně otázky, jakou protihodnotu musí společnost požadovat za převzetí ručení.

136

4.3.3. § 196 odst. 1 pís. a) ObZ

Paragraf 196 odst. 1 pís. a) ObZ lze – přinejmenším v druhé části věty – chápat jako zákaz sebeobchodování (v určitém rozsahu): „*Člen představenstva nesmí ... vstupovat se společností do obchodních vztahů.*“ Pro šíři aplikace uvedeného ustanovení je klíčový výklad pojmu *obchodní vztahy*.

Obchodní vztahy – výklad. Pojem obchodní vztahy zřejmě neznačí obchodní závazkové vztahy (§ 261 an. ObZ).²⁰² Vzhledem k tomu, že se tento pojem vyskytuje

137

¹⁹⁹ Rychlý, T. Záhady ustanovení § 196a odst. 3 obchodního zákoníku. Právní rozhledy, 2003, č. 10, s. 512, 515.

²⁰⁰ NS 29 Odo 184/2005.

²⁰¹ Richter Ručení, op. cit. sub 198, s. 331.

²⁰² Pokud by tomu tak bylo, pak by byl zbytečný § 196 odst. 3 ObZ, vyjímající pracovní smlouvy z množiny obchodních vztahů, do nichž je členu představenstva zakázáno vstupovat. Vždyť pracovní

v jedné větě se zákazem podnikání, uplatní se systematický výklad: Zákaz členům představenstva vstupovat do obchodních vztahů znamená zákaz, aby byli „*jako podnikatelé smluvními partnery společnosti*.“²⁰³ Ustanovení tedy nedopadá na sebeobchodovací transakce soukromé (člen představenstva si nechá postavit dům). Podle Štenglové zahrnuje obchodní vztah, resp. vstup do něj, i situaci, kdy člen představenstva plní vůči své společnosti jako subdodavatel společnosti jiné a není tedy se svou společností vůbec ve smluvním poměru.²⁰⁴

4.3.4. § 22 odst. 2 OZ, analogicky

Kolize zájmů zástupce a zastoupeného. Výše uvedená ustanovení § 196a ObZ se nevztahují na podlimitní (1/10 upsaného ZK) transakce, které nejsou úvěrem, půjčkou, darem, zajištěním závazku (příp. převzetím ručení). Neplatnost uvedených transakcí, nespádajících pod § 196a ObZ, lze ovšem ještě vyvodit z obecné úpravy zastupování, konkrétně z § 22 odst. 2 OZ: „*Zastupovat jiného nemůže ten, ... jehož zájmy jsou v rozporu se zájmy zastoupeného*.“. Toto ustanovení ovšem nelze použít přímo, neboť, technicky vzato, člen statutárního orgánu není zástupcem společnosti; připadá ale v úvahu použití analogické.

Možnosti zneplatnit další sebeobchodovací transakce se týká rozhodnutí NS 21 Cdo 1634/2004, které se kladně vyjádřilo k analogické aplikaci § 14 odst. 2 ZPr (textově shodného s § 22 odst. 2 OZ) na situaci, kdy osoba v postavení jednatele a zaměst-

smlouva *nikdy* není obchodním závazkovým vztahem. Navíc by pak byla z režimu § 196 odst. 1 pís. a) vyňata jako absolutní neobchod (viz § 261 odst. 7 ObZ) pojistná smlouva, byť podnikatelského charakteru.

²⁰³ Štenglová, I. in ObZ. Kom. Beck, op. cit. sub 72, s. 752. (Podtrhl J.P.)

²⁰⁴ *Ibid.*

nance zároveň rozvázala jménem společnosti pracovní poměr sama se sebou dohodou.²⁰⁵

Překážky aplikace § 22 odst. 2 OZ. V kontextu občanského práva lze proti analogickému použití § 22 odst. 2 OZ namítat, že platnost sebeobchodovacích transakcí upravuje již § 196a ObZ, který vylučuje v daném kontextu použití § 22 odst. 2 OZ. Dále lze argumentovat první evropskou směrnicí o obchodních společnostech,²⁰⁶ která ve svém čl. 9 odst. 1 stanoví závaznost jednání členů svých orgánů.²⁰⁷ Avšak ESD ve svém rozsudku *Rabobank*²⁰⁸ judikoval, že ustanovení nizozemského o. z. proti konfliktu zájmů člena představenstva je se směrnicí v souladu.²⁰⁹ Konečně použití způsobuje § 22 odst. 2 OZ praktické potíže. České právo totiž nezná ustanovení, že vůči členům představenstva zastupuje společnost správní rada – buď obecně jako v SRN (§ 112 AktG), nebo ad hoc jako v Nizozemí (viz sub 209).

139

Výklad § 22 odst. 2 OZ. Poznamenejme, že § 22 odst. 2 OZ – ať už se uplatní, nebo ne – nutno vykládat v rozumných mezích. Vneslo by přílišnou nejistotu do soukromého styku, pokud by i navenek skrytá existence rozporů mezi zástupcem a zastoupeným mohla vést k neplatnosti smlouvy, kterou protistrana uzavírala v dobré víře.²¹⁰ Na druhou stranu ovšem, již podle textu § 22 odst. 2 OZ nestačí *samotná*

140

²⁰⁵ NS se v rozhodnutí 29 Odo 430/2002 z procedurálních důvodů odmítl zabývat, zda § 22 odst. 2 OZ dopadá i na jednání jménem společnosti.

²⁰⁶ 68/151/EEC.

²⁰⁷ Odhlédneme-li od formulačních odchylek, soulad § 196a ObZ s právem ES vyplývá již z druhé evropské směrnice o evropských společnostech (71/91/EEC).

²⁰⁸ Rozsudek C 104/96 z 16. 12. 1997 ve věci *Coöperatieve Rabobank „Vecht en Plassengebied“ / Minderhound*, Rec. 1997, p. I. 7211.

²⁰⁹ Konkrétně se jednalo o čl. 256 nizozemského o. z., který zní: „*Neurčí-li stanovy jinak, ve všech případech, kdy se společnost nalézá v konfliktu zájmů s jedním nebo více členy představenstva, zastupují ji členové dozorčí rady. Valná hromada je vždy oprávněna určit k tomu jednu nebo více osob.*“ Přeloženo z německého překladu v *Nieper, F., Westerdijk, A. Niederländisches Bürgerliches Gesetzbuch*. Kniha 2. Beck : München, Kluwer : Deventer, 1995, s. 218.

²¹⁰ Tak se např. Beckův komentář ochranou dobré víry třetí strany vůbec nezabývá, na rozdíl od toho, „*náležitě zabezpečit ochranu zájmů zastoupeného...*“ *Švestka, J. in Švestka, J., Jehlička, O., Škárová, M., Spáčil, J. Občanský zákoník. Komentář. 10. vydání. Praha : Beck, 2006, s. 206.*

skutečnost, že určitá osoba nestojí na obou stranách transakce, není-li tu rozpor zájmů.²¹¹

4.3.5. Postih člena představenstva při platnosti transakce

I pokud je transakce učiněná v rozporu s výše uvedenými ustanoveními neplatná (příp. neúčinná) neznamena to, že členu představenstva nemůže vzniknout odpovědnost podle § 194 odst. 5 ObZ. Tuto cestu považuji, na rozdíl od výše uvedených konstrukcí, za dogmaticky nejspolehlivější.

4.4. Porovnání

Pravidla o schvalování sebeobchodu. Německé právo nepřipouští, aby představenstvo posuzovalo sebeobchody člena představenstva, když přenáší zástupčí oprávnění na dozorčí radu. Naproti tomu v delawarském právu, s monistickou strukturou společností, nezbyvá než aby transakci posoudila většina nezaujatých členů správní rady, příp. valná hromada. Na rozdíl od úpravy Delaware a SRN, úprava ČR nezná obecné pravidlo upravující schválení sebeobchodovací transakce (v určitých případech se vyžaduje souhlas valné hromady podle § 196a ObZ). Ve zbývajících případech lze konstruovat neplatnost takového sebeobchodu (za ochrany dobré víry třetích osob) za pomoci subsidiárních ustanovení; přípustnost takového postupu negativně ovlivňují speciální pravidla o sebeobchodování (§ 196, 196a ObZ) a možnost odkázat na jejich existenci při argumentu *a contrario*.

141

Použitelnost subsidiární povinnosti loajality. Přitom zvláště (velkým) akciovým společnostem přináší sebeobchodování zpravidla značná rizika, avšak malé výhody. I z toho důvodu – a navíc proto, že české právo nevyžaduje schválení transakce

142

²¹¹ *Ibid.*; právní věta č. 2 rozhodnutí NS 23 Cdo 2306/1998 uveřejněného v časopisu Soudní judikatura, 2001, č. 4, s. 204.

– lze doporučit inspiraci německým právem. Tedy odvodit z povinnosti jednat s péčí rádného hospodáře (§ 194 odst. 5 v. 1 ObZ) povinnost člena představenstva prokázat (§ 194 odst. 5 v. 2 ObZ) poctivost transakce, je-li žalován. Navíc vzhledem ke svému konfliktu zájmů nemůže být kryt pravidlem obchodního úsudku, i kdyby jej české právo uznalo. I pokud bychom nedospěli k neplatnosti takového sebeobchodu, nárok společnosti na náhradu škody ve formě naturální restituce²¹² a možnost společnosti odrazit nároky člena představenstva odvoláním se na dobré mravy (§ 3 odst. 1 OZ) a zásady poctivého obchodního styku (§ 265 ObZ) může vést k *de facto* shodnému výsledku.

5. Zákaz konkurence

5.1. Delaware

Zákaz konkurence tvoří v delawarském právu konkretizaci povinnosti loajality a doplněk doktríny o obchodních příležitostech.²¹³ Nejedná se o kategorický zákaz jako v českém nebo německém právu; „[vedoucí] *se může volně podílet na nezávislém konkurenčním podniku, pokud tím neporušuje ... [povinnost loajality].*“²¹⁴ Zda je ten který způsob konkurenčního jednání přípustný, závisí na okolnostech: zakázaný bude zejména pokud se jedná o vztah přímé konkurence,²¹⁵ nebo působí-li konkurenční jed-

²¹² Inspirací pro výklad pojmu *uvedení do předchozího stavu* podle § 442 odst. 2 OZ může být § 249 BGB: „Kdo je povinen k náhradě škody, musí přivodit stav, který by existoval, kdyby nedošlo ke skutečnosti, z níž vznikla povinnost nahradit škodu.“

²¹³ Tak v případě *Guth v. Loft Inc.*, 5 A.2d 503, který tvoří úhelný kámen doktríny korporátních příležitostí, byla protiprávnost jednání ředitele vyvozena jak z konkrétní povahy jeho konkurenční činnosti, tak z doktríny obchodních příležitostí. *Welch, Turezyn*, op. cit. sub 172, s. 196.

²¹⁴ *Craig v. Graphic Arts Studio, Inc.* 1960, 166 A.2d 444 (1960).

²¹⁵ *Guth v. Loft, Inc.* 5 A.2d 503, 510 (Del. 1939); *Thorpe v. CERBCO, Inc.* 676 A.2d 436, 442 (Del. 1996). Citováno v *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-252.

nání škodu společnosti.²¹⁶ Zakázáno může být podílet se na cizí společnosti nejen jako vedoucí, ale i jako velký společník.²¹⁷

5.2. Německo

Vymezení. V SRN, na rozdíl od Delaware, je zákaz konkurence formulován přímo v zákoně: „*Členové představenstva nesmí bez [předběžného] povolení správní rady ani provozovat obchodní podnik ani činit obchody v oboru činnosti společnosti na vlastní nebo cizí účet ... [ani] být členem představenstva nebo jednatelem nebo osobně ručícím společníkem jiné obchodní společnosti...*“²¹⁸ Takto vymezuje zákaz konkurence § 88 odst. 1 AktG, přičemž „[č]iněním obchodů se ... rozumí každá účast na právním styku zaměřená na docílení zisku, včetně zastoupení a zprostředkování.“²¹⁹ Přes toto široké vymezení se doslovné znění § 88 AktG nevztahuje na případy, kdy společník konkuruje společnosti jako příslušník svobodného povolání (a neprovozuje tak *obchodní podnik*), nebo má určité postavení ve společnosti občanského práva (tedy nikoli obchodní společnosti) se ziskovým cílem.²²⁰ To ovšem neznamená, že jsou takové případy povoleny: „*vzhledem k tomu, že § 88 upravuje jen aspekt povinnosti lo-*

143

²¹⁶ Případ mimo Delaware: *Williams v. Stirling*, 583 P.2d 290 (Colo. St. App. 1978). Citováno v *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-252.

²¹⁷ Tak byl shledán odpovědným ředitel společnosti, který získal 50 % podíl na společnosti jiné, když obě společnosti podnikaly ve stejném oboru vyznačujícím se nízkým počtem zákazníků. Že ředitel ještě nezískával zakázky pro druhou společnost, nerozhodovalo. *Craig v. Graphic Arts Studio, Inc.*, 1960, 166 A.2d 444.

²¹⁸ Povolením (Einwilligung) se rozumí povolení předběžné. *Oltmanns, M.* AktR, Anwaltkommentar, op. cit. sub 92, § 88 marg. č. 6. Již BGB rozlišuje v § 182, 183 a 184 BGB rozlišuje obecný pojem souhlas (Zustimmung), který se dělí na předběžný souhlas = povolení (Einwilligung) a následný souhlas = schválení (Genehmigung).

²¹⁹ *Oltmanns, M.* in AktR, Anwaltkommentar, op. cit. sub 92, s. 468; BGH NJW 1997, 2055; BGH ZIP 1977, 1063, 1064.

²²⁰ *Mertens* in Kölner Kommentar, AktG, op. cit. sub 91, § 88 marg. č. 3. Pojem obchodního podniku vymezuje § 1 odst. 2 HGB.

ajality, ... je vesměs zapotřebí jeho analogické použití“²²¹ případně vyvození protiprávnosti přímo z povinnosti loajality (Treuepflicht).

Sankcí za porušení zákazu konkurence je podle volby společnosti náhrada škody, 144
anebo vydání prospěchu (proto je analogické použití § 88 AktG lákavé).²²² Zatímco náhrada škody je běžný nárok z porušení povinnosti, nárok na vydání prospěchu – i pokud jeho dosažením společnosti vůbec nevznikla škoda – má povahu nároku speciálního. Uplatní-li společnost nárok na vydání (veškerého) zisku, členu představenstva se konkurenční jednání vůbec nevyplatí a navíc to může být jediná možnost, pokud nelze prokázat vznik škody.

Zákaz konkurence má povahu **preventivního pravidla**. Zamezuje totiž škodě, 145
která by společnosti z konkurenčního jednání velmi pravděpodobně vznikla, a to jednak nedostatečným využitím obchodních příležitostí, nevěnuje-li se člen představenstva plně vedení společnosti (zákazem konkurence „[m]á být ... především zajištěno, aby [se člen představenstva] společnosti plně věnoval...“),²²³ jednak následnou uzurpací obchodních příležitostí, ke které konkurenční poměr přímo vybízí. Pokud by snad zisk z konkurenčního jednání měl převýšit škodu společnosti (a po započítání externalit by se jednalo o společensky efektivní porušení pravidla), stále je tu možnost, aby dozorčí rada takové jednání předem povolila. To bude praktické zejména u malých akciových společností.

Mezery a jejich vyplnění. Poznamenejme, že § 88 AktG se nevztahuje na případ, 146
kdy člen představenstva vyjedná s protistranou smlouvu a dostane od ní, případně třetí osoby, „dárek“ za uzavření smlouvy. Pak se použije § 667 BGB, obdoba, o vy-

²²¹ Mertens in Kölner Kommentar, AktG, op. cit. sub 91, § 88 marg. č. 3.

²²² Doslova: „...aby nechal obchody učiněné na vlastní účet platit za obchody učiněné na účet společnosti a vydal odměnu za obchody učiněné na cizí účet nebo postoupil svůj nárok na odměnu.“

²²³ Mertens in Kölner Kommentar, AktG, op. cit. sub 91, s. 216.

dání prospěchu příkazníka příkazci. Tuto cestu BGH potvrdil, podle okolností zkoumá, zda je „dárek“ přiřitatelný jednání ve funkci člena představenstva.²²⁴

5.3. ČR

Zákaz konkurence upravuje v českém právu § 196 ObZ. Konkrétně se jedná o zákaz podnikat ve stejném nebo obdobném oboru, vstupovat se společností do obchodních vztahů (to se spíše týká sebeobchodování), zprostředkovávat obchody společnosti a být v jiné společnosti neomezeně ručícím společníkem, a podniká-li tato společnost ve stejném nebo obdobném oboru činnosti, pak i její ovládající osobou nebo členem orgánu (ledaže jde o koncern).

Na rozdíl od delawarského i německého práva je ustanovení kategorické; zákaz nelze odstranit tím, že valná hromada nebo dozorčí rada povolí určité konkurenční jednání.

6. Uzurpace obchodních příležitostí

Význam. Na uzurpování obchodních příležitostí lze – ekonomicky vzato – nahlížet jako méně zjevnou formu přivlastnění si majetku společnosti. Přitom mohou být pro společnost její obchodní příležitosti významnější než hmotná aktiva. To uznává právo nekalé soutěže, když chrání klientelu (významnou složku obchodních příležitostí) podniku před protiprávními zásahy.²²⁵ Narozdíl od soutěžitelů, kteří mohou působit na „cizí“ klientelu v celkem širokých hranicích, vedoucí vůči vedené

147

²²⁴ BGH NJW 2001, 2476, marg. č. 7

²²⁵ Předválečná československá právní věda v tom spatřovala analogii žaloby vlastnické. *Pelikánová, I.* Úvod, op. cit. sub. 39, s. 70.

společnosti v konkurenčním poměru není, právo jej naopak nutí preferovat zájmy společnosti. Proto na něj právo – co se využívání obchodních příležitostí vedené společností týká – klade podstatně vyšší nároky.

Efektivita úpravy. V případě uzurpování obchodních příležitostí právo optimalizuje mezi dvěma krajnostmi. Na jedné straně nadměrný zákaz uzurpace vede k tomu, že příležitost nevyužitou společností nebude moci využít ani vedoucí. Na druhé straně příliš mírný zákaz uzurpace vede ke zvýšení nákladů zmocnění, když vedoucí uzurpují i příležitosti, které by jinak společnost využila. Dále se vedoucí může pokoušet příliš mírná pravidla obcházet a postupně vytlačovat společnost z prostoru určitých příležitostí nebo snižovat aktivitu při hledání nových okruhů uplatnění společnosti.

148

Test: Byla příležitost uzurpována? Právní řád postihující uzurpování obchodních příležitostí musí rozhraničit, která obchodní příležitost náleží a která nenáleží společnosti. K tomu se používají test očekávání a test oboru podnikání, popsané níže,²²⁶ případně doplněný o test spravedlnosti.²²⁷ Uvedené rozhraničení je v dnešním světě koncernů a společností obchodujících v mnoha oborech nevyhnutelně neostré.²²⁸ Relevantní obchodní příležitosti mohou značně vybočit z rámce stávajícího předmětu podnikání. Některé společnosti hodlají své volné prostředky investovat do vhodné výdělečné aktivity.

149

²²⁶ Hamilton, op. cit. sub 116, s. 400.

²²⁷ Clark, op. cit. sub 2, s. 293.

²²⁸ „Naprázdko jsme hledali v komentářích a precedenčním právu všeobsažný ... standard... a jsme přesvědčeni, že doktrínu [uzurpace obchodních příležitostí] nelze přesně definovat.“, citováno v Seligman, op. cit. sub 147, s. 443; původní citace Miller v. Miller, 222 N. W. 2d 71, 79-80 (1974)

6.1. Delaware

Doktrína korporátních příležitostí zakotvil v delawarském právu rozsudek **Guth v. Loft** (1939)²²⁹ **150**

„Naskytne-li se členu správní rady nebo řediteli obchodní příležitost, kterou je společnost finančně schopna využít, která ... leží v oboru podnikání společnosti a má pro ni praktický význam, na níž má společnost zájem nebo rozumné očekávání a jejímž využitím ředitel nebo člen správní rady způsobí střet svého zájmu se zájmem společnosti, právo mu nedovolí uzurpovat příležitost pro sebe.“²³⁰

Testy, komu obchodní příležitost náleží. Tato citace obsahuje dvě podstatná kritéria pro určení, zda příležitost náleží společnosti: Jednak test (faktického) oboru podnikání (line of business test); jednak test očekávání (expectancy test), který je splněn např. tehdy, pokud společnost začala obchodní vyjednávání nebo je z jiného důvodu pravděpodobné, že by došlo k uzavření smlouvy.²³¹ Uvedená citace naznačuje, že oba testy musí být splněny současně, jinak obchodní příležitost společnosti nenáleží.²³² Avšak pozdější judikatura vyjádřila pravidlo, že postačí splnit jen jeden z testů.²³³ Judikatura se ovšem vyjadřuje pro komplexnější posuzování a vzetí v úvahu – vedle zmíněných testů – dalších faktorů.²³⁴ **151**

Výjimky. Judikatura neřeší jednotně otázku, zda může člen představenstva využít obchodní příležitost nabídnutou mu soukromě, ne z důvodu jeho funkce.²³⁵ Právo se **152**

²²⁹ 5 A.2d 503 (Del. 1939)

²³⁰ *Guth v. Loft, Inc.*, 5 A.2d 503 (1939)

²³¹ *Fleischer Treuepflicht*, op. cit. sub. 164, s. 1054.

²³² *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-247.

²³³ *Equity Corp. v. Milton*, 221 A.2d 494, 497 (Del. 1966).

²³⁴ *Broz. v. Cellular Info. Sys., Inc.*, 673 A.2d 148, 155 (Del. 1969). Citováno v *Balotti, Finkelstein*, op. cit. sub 38, s. 4-249. Viz *Welch, Turezyn*, op. cit. sub 172, s. 192.

²³⁵ *Johnston v. Greene*, 121 A.2d 919, 923. Naproti tomu *Greene v. Allen*, 114 A.2d 916, 919 (Del. Ch. 1955).

přiklání spíše na stranu zákazu; problematické ovšem je přiřadit příležitost té které společnosti, je-li určitá osoba členem správních rad více společností. Judikatura dále nenachází nepovolenou uzurpaci tam, kde společnost neměla dostatek prostředků k jejímu využití; společnost však nesmí být zbavena „*příležitosti posoudit rozumným způsobem alternativy financování*.“²³⁶ Zejména judikatura povoluje vedoucímu obchodní příležitost využít, dá-li mu k tomu souhlas většina nezainteresovaných členů správní rady.²³⁷

6.2. Německo

Zakotvení. Povinnost člena představenstva neuzurpovat obchodní příležitosti se **153** prosadila i v Německu, a to jako součást povinnosti loajality. Má tu své místo v komentářích i soudních rozsudcích BGH.²³⁸ Přitom judikatura a doktrína nezůstává jen u obecného pravidla, ale blíže se vyjadřuje k tomu, kdy se vůbec jedná o obchodní příležitost náležící společnosti a co může člen představenstva proti takovému (tvrzenému) nároku namítnout.

Podoba. Pro určení, která obchodní příležitost společnosti vlastně náleží, používá **154** vhodně se doplňující *line of business* test a *expectancy* test.²³⁹ K námitkám členů představenstva se staví BGH spíše rezervovaně. Uspět lze především z námitkou, že se společnost obchodní příležitosti vzdala.²⁴⁰ U akciové společnosti se zřejmě lze ob-

²³⁶ Welch, Turezyn, op. cit. sub 172, s. 194.

²³⁷ „...předložení obchodní příležitosti správní radě tvoří pro vedoucího svého druhu bezpečný přístav, který zbavuje hrozbu následného soudního rozhodnutí, že člen správní rady nebo ředitel protiprávně uzurpoval obchodní příležitost.“ Broz v. Cellular Information Systems 673 A.2d 148, 157 (Del. 1996).

²³⁸ Viz Mertens, § 93 Rn. 67, Hopt § 93 Rn 166 an. Fleischer, H. Gelöste und ungelöste Probleme der gesellschaftsrechtlichen Geschäftchancenlehre, NZG, 2003, č. 21, s. 985.

²³⁹ Line of business: BGH WM 1976, 77 Expectancy test: BGH NJW 1989, 2687. Fleischer Geschäftschancenlehre, op. cit. sub. 238, s. 986-987.

²⁴⁰ BGH NJW 1989, 2687.

chodní příležitostí společnost vzdát prostřednictvím představenstva (§ 88 AktG analogicky).²⁴¹

Restriktivní přístup BGH k dalším výjimkám. Co se dalších námitek týká, BGH neakceptoval jako obranu skutečnost, že se člen představenstva dozvěděl o obchodní příležitosti mimo pracovní dobu.²⁴² Rezervovaný zůstal i k námitce, že společnost neměla pro využití obchodní příležitosti dostatek disponibilních prostředků, přinejmenším pokud člen představenstva nevyčerpal možnosti další prostředky opatřit (úvěr).²⁴³ Obecně nelze uspět ani s námitkou, že člen představenstva využil obchodní příležitost až po ukončení výkonu funkce, neboť zákaz uzurpování obchodních příležitostí trvá spolu s povinností loajality i poté.²⁴⁴ *Fleischer* správně namítá, že toto nelze vyložit natolik široce, že by se tím nadměrně omezila svoboda podnikání (bývalého) člena představenstva.²⁴⁵

Souvislost s dalšími zákonnými ustanoveními. Ze srovnávacího pohledu je přínosné položit si otázku, do jaké míry lze zákaz uzurpace vyvodit nejen z obecné povinnosti loajality, nýbrž i z konkrétních ustanovení (akciového) zákona. Lze uvažovat o analogickém použití ustanovení o *zákazu konkurence*, § 88 AktG²⁴⁶ s možností využít sankci vydání prospěchu.²⁴⁷ Pro některé skupiny případů (nikoli obecně) lze přímo použít ustanovení o *povinnosti mlčenlivosti*.²⁴⁸

²⁴¹ Zřizuje-li se u GmbH dozorčí rada povinně, pak i u GmbH se obchodní příležitosti vzdává dozorčí rada, jinak valná hromada. *Fleischer* Geschäftschancenlehre, op. cit. sub 238, s. 989.

²⁴² BGH NJW 1986, 585

²⁴³ *Fleischer* Geschäftschancenlehre, op. cit. sub 238, s.988; BGH NJW 1986, 584, 585.

²⁴⁴ BGH NJW 1989, 2687

²⁴⁵ *Fleischer* Geschäftschancenlehre, op. cit. sub 238, s.989.

²⁴⁶ „Shoda každopádně panuje v tom, že předpoklady a následky zákazu konkurence mohou být opatrnou analogií rozšířeny k vytváření nauky o obchodních příležitostech.“ *Ibid.*, s. 986.

²⁴⁷ „Při uzurpaci obchodní příležitosti a. s. je obzvláště s ohledem na [odstavec o vydání prospěchu] analogická aplikace § 88 hodna zvážení.“ *Hüfner*, op. cit. sub 46, § 88 marg. č. 3.

²⁴⁸ Obchodní příležitost může být tajemstvím. *Knapp, Ch.*, op. cit. sub 37, s. 235.

6.3. Porovnání a stav v ČR

Delaware a SRN. Zákaz uzurpace obchodních příležitostí je v Delaware i SRN 157
v zásadě srovnatelný, odhlédneme-li v delawarském právu od jeho poněkud amorfní
podoby (rozhodnutí soudu ovlivňuje řada kritérií blíže nespecifikovaným způsobem).
Každopádně je zákaz pevně zakotven v německé judikatuře i doktríně, které neuchází
srovnávací souvislosti.

České právo: a) zákaz uzurpace nezmiňován; Naproti tomu česká doktrína se 158
o uzurpaci obchodních příležitostí, pokud je mi známo, nezmiňuje. To neznamená, že
ji nelze vyvodit z § 194 odst. 5 ObZ a naplnit obsahem s pečlivým přihlédnutím
k zahraničním právním řádům. Otázkou je, zda lze vůči členu představenstva, který
zákaz uzurpace porušil, použít pouze sankci náhrady škody, anebo i (v některých pří-
padech citelnější) sankci vydání veškerého prospěchu.

b) možnost vydání prospěchu. V úvahu připadá použít po německém vzoru pra- 159
vidlo o zákazu konkurence analogicky (§ 196 ObZ); to ovšem doktrinálně ztěžuje po-
drobnost a taxativnost tam uvedeného výčtu. Další možnost poskytují ustanovení o
nekalé soutěži se sankcí – mimo jiné – zadostiučinění a vydání bezdůvodného oboha-
cení (§ 53 ObZ). V úvahu připadá i analogické použití ustanovení o příkazní smlouvě
(§ 727 OZ, viz marg. č. 33) Konečně lze použít ustanovení o bezdůvodném obohacení
sama o sobě (§ 451 an. OZ), konkrétně skutkovou podstatu získání majetkového pro-
spěchu z nepoctivých zdrojů. Tato skutková podstata má potenciálně značně široké
použití; je otázkou, jak široce ji budou soudy interpretovat.²⁴⁹

²⁴⁹ Judikáty NS R 26/1975 a R 25/86, citované v Balák, F., Korecká, V., Vojtek, P. Občanský zákoník. Praha : Beck, 2006, s. 467 (§ 451 VI) se dotýkají především prostředků získaných trestnou činností nebo s ní související. Škárová, M., Pokorný, M., Salač, J. in OZ. Kom. Beck, op. cit. sub 210, s. 809 chápají nepoctivé zdroje podstatně širěji – jedná se obecně o „*takový způsob nabytí hodnot, který není v právním řádu uznáván.*“ Použitelnost ustanovení o bezdůvodném obohacení z nepoctivých zdrojů by omezilo, pokud bychom znak *na úkor* chápali restriktivně.

7. Diferenciace loajality podle druhu společnosti?

Profesoři Brudney a Clark ve svém široce citovaném²⁵⁰ článku²⁵¹ navrhují, aby zákaz uzurpace obchodních příležitostí (zobecnitelné) byl striktní pro vedoucí v otevřených společnostech a flexibilní pro vedoucí v uzavřených společnostech, tedy – zhruba řečeno – striktní pro vedoucí velkých společností s likvidním podílem a flexibilní v malých společnostech s málo likvidním podílem.²⁵²

„Schopnost podílníků uzavřené společnosti vybrat si svěřence ... a dohlížet na něj je mnohem větší než schopnost výběru a dohledu akcionářů velkých korporací.“²⁵³

„Navíc se v obou typech společností rozsah povinností a povaha odměny vedoucích liší. Funkce vedoucího v otevřené společnosti obvykle vyžaduje vyvíjet talent a úsilí na plný úvazek a neponechává prostor podílet se na rozvíjení nebo provozování jiného podniku.“²⁵⁴

„Otevřená společnost může být považována za dostatečně velkou a pružnou, aby využila jakoukoli novou investiční příležitost, která nabízí odpovídající výnos na jednotku rizika. Tudiž pole jejich příležitostí zahrnuje bezmála jakoukoli činnost, do které by její vedení chtělo investovat...“²⁵⁵

²⁵⁰ Vedle Clark, op. cit. sub 2, s. 303 an. citováno v O'Kelley, Thompson, op. cit. sub 115, s. 429 a v Seligman, op. cit. sub 147, s. 445, kde je přetištěna delší část textu

²⁵¹ Brudney, V.; Clark, R. New Look at Corporate Opportunities. Harvard Law Review, 1980-1981, Vol. 94, No. 5, s. 997.

²⁵² Podle § 342 DGCL je uzavřenou společností (taková), která to prohlásí ve svých stanovách.; její akcie (na jméno) nesmí držet více než 30; převoditelnost akcií musí být omezena; společnost nesmí veřejně nabízet své akcie. Pro takovou společnost platí určitá mírnější ustanovení kapitoly I., podkapitoly XIV. DGCL.

²⁵³ Brudney, Clark, op. cit. sub 251, s. 1003.

²⁵⁴ Ibid.

²⁵⁵ Ibid.

Přestože se tento text zabývá obchodními příležitostmi, jeho hlavní myšlenku lze vztáhnout na povinnost loajality obecně. Tak to ostatně činí sám Clark ve své učebnici, vydané o několik let později.²⁵⁶ Podle ní by vedoucímu otevřené společnosti na plný úvazek mělo být zakázáno vůbec využívat obchodní příležitosti společnosti²⁵⁷ nebo sebeobchodovat,²⁵⁸ snad vyjma případů, kdy to jednorázově povolí orgán dozoru nad kapitálovým trhem nebo (téměř) všichni akcionáři.²⁵⁹ Takový přístup považuji za rozumný, ani v USA, ani v Německu se ovšem neprosadil.²⁶⁰

²⁵⁶ Clark, op. cit. sub 2, s. 245-247.

²⁵⁷ Brudney, Clark, op. cit. sub 251, s. 1061.

²⁵⁸ Clark, op. cit. sub 2, s. 245-246.

²⁵⁹ Pro externí členy správní rady, nevykonávající svou činnost na plný úvazek a nepobírající vysokou odměnu, je pochopitelně navrženo méně přísné pravidlo.

²⁶⁰ Fleischer, Treuepflicht, op. cit. sub 164, s. 1051.

KAPITOLA VI.

Závěrečná kapitola

1. Shrnutí

Povinnost loajality jako obecný princip. V USA i SRN představuje povinnost loajality obecnou právní figuru, nezaloženou na konkrétním právním ustanovení.²⁶¹ To jim umožňuje doplnit řadu právních poměrů o tuto povinnost, i když právní úprava mlčí. Tak ekonomicky efektivně nalézají pravidlo, které by strany – za předpokladu jejich racionality a nulových transakčních nákladů – nepochybně smluvily samy. Proto považují obecnější chápání loajality a inspiraci zejména § 242 BGB za vhodné i pro české právo.²⁶² Povinnost loajality se netýká jen členů představenstva (§ 194 odst. 5 ObZ), ani jen mandatářů (§ 567 odst. 2 ObZ). 160

Pravidlo obchodního úsudku – současný standard. Ze ekonomického hlediska je racionální²⁶³ a ze srovnávacího běžně²⁶⁴ chránit obchodní rozhodnutí vedoucího před soudním přezkumem pravidlem obchodního úsudku. I v českém prostředí lze dojít ke shodnému výsledku interpretací § 194 odst. 5 ObZ. Tento výsledek je však 161

²⁶¹ Marg. č. 25, 28, 29.

²⁶² Určitou změnu může přinést § 437 Návrhu: „Právní jednání vyvolává ty právní následky, které jsou v něm vyjádřeny a které právní předpisy s takovým jednáním spojují, jakož i následky plynoucí ze zvyklostí.“ (Podtrhl J.P.)

²⁶³ Marg. č. 83 an.

²⁶⁴ Marg. č. 89 an. a 92 an.

nejistý a neustálený.²⁶⁵ I vzhledem k historii ČR předpokládám existenci mnoha právníků, kteří si myslí, že čím vyšší odpovědnost člena představenstva tím lépe. Z uvedeného důvodu považuji za vhodnější pravidlo obchodního úsudku kodifikovat než čekat na, až tak učiní doktrína, které se to nepodařilo v uplynulých 18 letech. Při formulaci pravidla obchodního úsudku doporučuji zmínit jeho tři běžné předpoklady (řádny postup, dobrá víra a absence konfliktu zájmů, absence zjevné iracionality / plýtvání korporátními zdroji).²⁶⁶ Výslovně zmínit zákaz činit nadměrně riziková rozhodnutí nedoporučuji,²⁶⁷ obávám se, že by česká praxe chápala pojem nadměrně extenzivně.

Povinnost loajality: sebeobchodování. Ustanovení o zastupování vylučují, aby zmocněnec, zastupuje zmocněného, uzavřel jeho jménem smlouvu sám se sebou, a to buď vůbec, anebo jsou-li zájmy zmocnitele a zmocněnce v rozporu. Právní řád Delaware i SRN zohledňují, že lze toto pravidlo použít i na vedoucí a obsahují pro ten případ zvláštní ustanovení (schválení transakce nezaujatými členy správní rady, zastupování společnosti členy dozorčí rady).²⁶⁸ Naproti tomu český právní řád žádné takové pravidlo neobsahuje. Sebeobchodování výslovně upravuje jen v určitých dílčích případech (např. půjčky).²⁶⁹ Ve zbývajících případech je proto racionální použít subsidiární povinnost loajality, vyplývající z povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře (§ 194 odst. 5 ObZ).

Povinnost loajality: uzurpace obchodních příležitostí. V Delaware je značně rozvinutý zákaz uzurpace obchodních příležitostí;²⁷⁰ tato doktrína je pevně ukotvená i

²⁶⁵ Ostatně i v části německé právní vědy dlouho setrval názor o (nadměrně) přísné odpovědnosti vedoucích. *Hopt. K., Roth M.* Akt, Großkommentar, op. cit. sub 89, § 116 marg. č. 80.

²⁶⁶ Marg. č. 90 a **Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**

²⁶⁷ Viz německý vzor marg. č.95.

²⁶⁸ Marg. č. 127 a 128.

²⁶⁹ Marg. č. 131 an.

²⁷⁰ Marg. č. 150 an.

v SRN,²⁷¹ přes absenci výslovného ustanovení. Český obchodní zákoník, pod německým vlivem, formuluje jen související zákaz konkurence. Z něj v řadě případů zákaz uzurpace vyplývá; ne ovšem vždy. Vzhledem k tomu, že nelze očekávat rychlý vývoj doktríny, považuji za vhodné zákaz uzurpace kodifikovat. Přitom je zákaz uzurpace poněkud flexibilní pravidlo – posouzení vyžaduje zhodnotit řadu okolností – a proto jsem skeptický k jeho bližšímu zákonnému vymezení. S jistým optimismem předpokládám, že uzákonění pravidla by vedla tuzemskou doktrínu k jeho rozpracování.

Povinnost loajality: následky porušení. Samozřejmou sankcí za porušení povinnosti loajality je povinnost nahradit škodu. Tato sankce je nedostatečná, pokud obohacení člena představenstva z porušení povinnosti loajality nejde přímo na úkor společnosti. I v těchto případech –pro posílení autority práva a snížení rizik spjatých se sebeobchodováním – je vhodné „odčerpát“ jeho obohacení z porušení pravidla. Ukázali jsme, že je-li tu dobrá vůle, lze k „odčerpání“ dospět i podle českého práva.²⁷²

164

2. Závěr

Povrchnost českého práva. V této práci jsme poukázali na to, jak bohaté je právo a právní diskurs v Německu a Delaware ohledně odpovědnosti členů představenstva. Ze srovnání s nimi vychází české právo a právní věda jako nedostatečné.²⁷³

²⁷¹ Marg. č. 153.

²⁷² Marg. č. 159.

²⁷³ Viz mlčení českých komentářů § 66 odst. 2 a § 194 odst. 5 ObZ k jakékoli detailnější otázce. Štenglová, I. in ObZ. Kom., Beck, op. cit. sub 72, s. 232 an., 745. Kozel, R. in Koblíha, I. et al. Obchodní zákoník. Komentář. Praha : Linde, 2006, s. 174, 175. Pokorná, J. in *Ibid.* s. 612. Dědič, J. op. cit. sub 73, s. 2416 an.

Judikatura ke složitějším otázkám neexistuje.²⁷⁴ Přitom by rozpracování témat jako pravidlo obchodního úsudku, zákaz uzurpace obchodních příležitostí, sebeobchodování, přípustná rizikovitost rozhodnutí zvýšilo právní jistotu členů představenstva. Ti dnes jen stěží mohou odhadnout, co vše po nich zákon vlastně žádá, když jim ukládá povinnost jednat s péčí řádného hospodáře.

Zhodnocení hypotézy. Uvedené srovnání je výchozím bodem pro zhodnocení hypotézy, tedy tvrzení, že je v ČR potřebná bližší zákonná úprava odpovědnosti členů představenstva. Extrapolací časové řady dojdeme k závěru, že nelze očekávat rychlé obohacení judikatury, ani doktríny. Takové obohacení by přitom bylo značně prospěšné: každá akciová společnost má představenstvo a každý jeho člen musí řešit otázku, jak vykonávat svou funkci; odpovědnost vedoucích je centrální otázkou práva společností. 165

Návrh řešení. Otázkou je, zda lze požadovaného cíle – podrobnější úpravy odpovědnosti členů představenstva – dosáhnout prostřednictvím zákonné novelizace. Lze namítat (i), že nelze stanovit pravidla pro pestrou činnost členů představenstva nemnohými zákonnými ustanoveními, a (ii), že projekt kvalitní úpravy odpovědnosti členů představenstva je na ČR příliš náročný. Ad (i): Přestože zákonný text musí být střídmy, důvodová zpráva již taková být nemusí. Doporučuji k nahlédnutí *Pravidla corporate governance*, vypracovaná Americkým právním institutem,²⁷⁵ která ke každému vzorovému ustanovení obsahují řadu poznámek a příkladů, a v podstatě tvoří velmi detailní důvodovou zprávu.²⁷⁶ Na námitku (ii) lze opět odpovědět za pomoci zahraničních pramenů. *Pravidla corporate governance*²⁷⁷ a německý velký komentář k 166

²⁷⁴ Od r. 2000 cituje § 194 odst. 5 (ObZ) jen 13 civilních rozsudků NS, nepřinášejících nic nového. www.nsoud.cz/rozhod.php

²⁷⁵ *ALI Principles of Corporate Governance*, op. cit. sub 5.

²⁷⁶ Ta není, narozdíl od samotných vzorových ustanovení, přístupná zdarma.

²⁷⁷ *ALI Principles of Corporate Governance*, op. cit. sub 5.

akciovému zákonu²⁷⁸ (reflektující středoevropskou právní kulturu) předkládají úpravu, k níž se česká právní věda sama nedopracuje. Ty mohou sloužit jako vhodný a snadný výchozí bod. Zvláště v obchodním právu není třeba znovu vynalézat kolo; stačí pohlédnout do německého práva a objevit Ameriku.

²⁷⁸ Viz sub 16, 51, a 89.

Seznam použité literatury

- [1.] *Bainbridge, S.* Corporation Law and Economics. New York : Foundation Press, 2002.
- [2.] *Balák, F., Korecká, V., Vojtek, P.* Občanský zákoník. Praha : Beck, 2006.
- [3.] *Balotti, F., Finkelstein, J.* The Delaware law of corporations and business organisations. 3 vydání (looseleaf). New York : Aspen, stav k r 1998.
- [4.] *Baums, T., Scott, K.* Taking shareholder protection seriously? Corporate Governance in the United States and Germany, *American Journal of Comparative Law*, 2005, Vol. 53, No. 1, s. 31.
- [5.] *Bebchuk, L. et al.* Director Liability [Online]
Dostupné na
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946021
Vyšlo v *Delaware Journal of Corporate Law*, 2006, Vol. 31, No. 3, s. 1011.
- [6.] *Best, A., Barnes, D.* Basic Tort Law. New York : Aspen, 2006.
- [7.] *Brealey, R., Myers, S., Allen, F.* Principles of Corporate Finance. 8. vydání. Boston : McGraw-Hill, 2006.
- [8.] *Brox, H.* Allgemeiner Teil des BGB. 26 vydání. Köln : Heymanns, 2002.
- [9.] *Brudney, V.; Clark, R.* New Look at Corporate Opportunities. *Harvard Law Review*, 1980-1981, Vol. 94, No. 5, s. 997.
- [10.] *Clark, R.* Firemní právo. Praha : Victoria Publishing, 1992. Původní vydání
Clark, R. Corporate Law. New York : Aspen, 1986.
- [11.] *Coffee, J. C., Jr.*: Shareholders versus Managers : The Strain in the Corporate Web. [Online] Columbia Law School, Center for Law and

Economic Studies. Working paper 17.

Dostupné na

http://www.law.columbia.edu/center_program/law_economics/wp_listing_1/wp_listing/11_20

Původně vyšlo v Michigan Law Review, 1986-1987, Vol. 85, No. 1., s. 1.

[12.] *Cunningham, L.* Commonalities and Prescriptions in the Vertical Dimension of Global Corporate Governance, *Cornell Law Review*, 1998-1999, Vol. 84, s. 1133.

[13.] *Čech, P.* K (nepřesným) povinnostem společníka společnosti s ručením omezeným aneb potvrzení existence povinnosti loajality společníka v českém právu. *Jurisprudence*, 2006, č. 3, s. 67.

[14.] *Černá, S.* Obchodní právo – 3. Akciová společnost. Praha : ASPI, 2006.

[15.] *d'Ambrosio, T.* The Duty of Care and the Duty of Loyalty in the Revised Model Business Corporation Act, *Vanderbilt Law Review* 1987, Vol. 40, No. 3, s. 663.

[16.] *Daines, R.* The Incorporation Choices of IPO Firms, *New York University Law Review*, 2002, Vol. 77, No. 6, s. 1559.

[17.] *Dědič, J. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář. Díl 3. Praha : Polygon, 2002.

[18.] *Dědič, J., Čech, P.* Obchodní právo po vstupu ČR do EU. 2. vydání. Praha : Bova Polygon, 2005.

[19.] Důvodová zpráva k vládnímu návrhu zákona UMAG [Online], 2004.

Dostupné na <http://www.bmj.bund.de/media/archive/797.pdf>

[20.] *Easterbrook, F., Fischel, D.* The Economic Structure of Corporate Law, Cambridge, Mass. : Harvard University Press, 1991.

- [21.] *Eliáš, K., Zuklínová, M.* Návrh občanského zákoníku. [online] Verze k říjnu 2006. Praha : Ministerstvo spravedlnosti. Dostupné na <http://portal.justice.cz/ms/ms.aspx?j=33&o=23&k=381&d=125304>
- [22.] *Eliáš, K.*: Akciová společnost, 2000, Praha : Linde.
- [23.] *Fleischer, H.* Aktienrechtliche Legalitätspflicht und „nützliche“ Pflichtverletzung von Vorstandsmitgliedern. ZIP, 2005, č. 4, s. 141 an.
- [24.] *Fleischer, H.* Die „Business judgment rule“ im Spiegel von Rechtsvergleichung und Rechtsökonomie. In Festschrift für Robert Wiedemann, München : C. H. Beck, 2002, s. 827.
- [25.] *Fleischer, H.* Gelöste und ungelöste Probleme der gesellschaftsrechtlichen Geschäftchancenlehre, NZG, 2003, č. 21, s. 985.
- [26.] *Fleischer, H.* Handbuch des Vorstandsrechts, München : Beck, 2006.
- [27.] *Fleischer, H.* Legal Transplants im deutschen Aktienrecht, NZG, 2002, č. 24, s. 1129.
- [28.] *Fleischer, H.* Unternehmensspenden und Leitungsermessen des Vorstands, AG, 2001, č. 4, s. 171.
- [29.] *Fleischer, H.* Vorstandsverantwortlichkeit und Fehlverhalten von Unternehmensangehörigen – Von der Einzelüberwachung zur Errichtung einer Compliance Organisation, AG. 2003, č. 6, s. 291.
- [30.] *Fleischer, H.* Zur Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht, ZIP, 2003, č. 1, s. 1 an.
- [31.] *Fleischer, H.* Zur organschaftlicher Treuepflicht der Geschäftsleiter im Aktien- und GmbH-Recht, WM, 2003, č. 22, s. 1045.
- [32.] *Gilson, R., Kraakman, R.* The Mechanisms of Market Efficiency. Virginia Law Review, 1984, Vol. 70, No. 4, s. 549.

- [33.] *Greenfield, K.* Democracy and the Dominance of Delaware in Corporate Law, *Law and Contemporary Problems*, 2004, Vol. 67, No. 4, s. 135.
- [34.] *Grunewald, B.* Gesellschaftsrecht. 6. vydání. Tübingen : Mohr Siebeck, 2005, s. 256.
- [35.] *Hamilton, R.* The Law of Corporations. 4 vydání. St. Paul, Minn. : West, 1996.
- [36.] *Heidel, T. (vyd.)* Aktienrecht : Anwaltkommentar. Bonn : Dt. Anwaltverlag, 2003.
- [37.] *Henze, H.* Die Treuepflicht im Aktienrecht, *BB*, 1996, č. 10, s. 489.
- [38.] *Hopt, J., Wiedemann, H. (vyd.)* AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 11. §§ 92-94. Berlin : de Gruyter, 1999.
- [39.] *Hopt, K, Wiedemann H. (vyd.)* AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 19. §§ 76-83. Berlin: de Gruyter, 2003.
- [40.] *Hopt, K. (vyd.)* AktG, Großkommentar. 4. vydání. Svazek 4. §§ 95-117, Berlin : de Gruyter, 2005.
- [41.] *Hüffer, U.* Aktiengesetz. 7. vydání. München : Beck, 2006.
- [42.] *Jäger, A.* Die Entwicklung der Judikatur zur AG in den Jahren 2003-2005. *NZG*, 2006, č. 5, s. 166.
- [43.] *Jensen, M., Meckling, W.* Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. [Online]
Dostupné na
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043.
- [44.] *Knapp, Ch.* Die Treuepflicht der Aufsichtsratsmitglieder von Aktiengesellschaften und Directors von Corporation, München : Utz, 2004.
- [45.] *Knapp, V.* Velké právní systémy, Praha : Beck, 1996.

- [46.] *Kroppf, B. (vyd.) Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. 2. vydání.*
Svazek 3. Beck; Vahlen : München, 2004.
- [47.] *Larenz, K., Wolf, M. Allgemeiner Teil des bürgerlichen Rechts. 9. vydání.*
München : Beck, 2004.
- [48.] *Mann, A. Corporate Governance Systeme, Berlin : Duncker & Humblot,*
2003.
- [49.] *Mas-Colell, A., Whinston, M., Green, J. Microeconomic Theory. New York*
: Oxford University Press, 2002.
- [50.] *McKinney, R. Protecting Corporate Directors and Officers. Vanderbilt Law*
Review, 1987, Vol. 40, No. 3, s. 737.
- [51.] *McMurray, M. An Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of*
Loyalty, and the Business Judgement Rule, 40 Vanderbilt Law
Review 605, 1987, Vol. 40, No. 3, s. 605.
- [52.] *Michalski, L. (vyd.) GmbHG. 2. svazek. München : Beck, 2002.*
- [53.] *Model Business Corporation Act. 3. vydání, Chicago, IL : American Bar*
Association, 2002.
- [54.] *Nieper, F., Westerdijk, A. Niederländisches Bürgerliches Gesetzbuch. Kniha*
2. Beck : München, Kluwer : Deventer, 1995.
- [55.] *O'Kelley, C. Thompson, R. Corporation and Other Business Associations. 2.*
vydání. Boston : Little, Brown and Co., 1996.
- [56.] *Palandt, O. (zakl.) Bürgerliches Gesetzbuch. 62. vydání. München : Beck,*
2003.
- [57.] *Pelikánová, I. Komentář k obchodnímu zákoníku. 2. díl. 3. vydání. Praha :*
ASPI, 2004.
- [58.] *Pelikánová, I. Úvod do srovnávacího práva obchodního, Praha : Beck, 2000.*

- [59.] *Rada, I. a kol.* Jednatelé s.r.o. Představenstvo a. s. 2. vydání. Praha : Linde. 2004.
- [60.] *Rebmann, K. (vyd.)* Münchener Kommentar zum BGB. Svazek 2a. 4. vydání. München : Beck, 2003.
- [61.] *Richter, T.* Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností. Praha : Karolinum, 2005.
- [62.] *Richter, T.* Nad judikátem Nejvyššího soudu ohledně ručení v rámci koncernu. Právní rozhledy, 2006, č. 9, s. 328.
- [63.] *Richter, T.* Zástavní právo k podniku z pohledu teorie a praxe dluhového financování. 1. část. Právní rozhledy, 2004, č. 3, s. 85.
- [64.] *Romer, D.* Advanced Macroeconomics. 2. vydání. Boston : McGraw-Hill, 2001.
- [65.] *Rouček, F., Sedláček, J., a kol.* Komentář k československému obecnému zákoníku občanskému. Díl. 4. 1936, reprint Praha : Codex, 1998.
- [66.] *Rychlý, T.* Záhady ustanovení § 196a odst. 3 obchodního zákoníku. Právní rozhledy, 2003, č. 10, s. 512.
- [67.] *Seligman, J.* Corporations. Boston : Little, Brown & Co., 1995.
- [68.] *Shusan, S.* Corporate Indemnification: A view from the Director's Chair. Loyola Law Review, 1981, Vol. 27, No. 1, s. 89
- [69.] *Schaefer, H., Missling, P.:* Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat, NZG, 1998, č. 12, s. 441.
- [70.] *Schmidt, K.* Gesellschaftsrecht. 4. vydání. Köln : Heymanns, 2002.
- [71.] *Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M. a kol.* Obchodní zákoník. Komentář, 11. vydání. Praha : Beck, 2006.
- [72.] *Švestka, J., Jehlička, O., Škárková, M., Spáčil, J.* Občanský zákoník. Komentář. 10. vydání. Praha : Beck, 2006.

- [73.] *The American Law Institute (ALI) Principles of Corporate Governance*. St. Paul, Minn. : West, 1994
- [74.] *van Boom, W. (vyd.) Pure Economic Loss*. Wien : Springer, 2004.
- [75.] *Vysokajová, M., Doležilek, J. Zákoník práce s komentářem*. Praha : ASPI, 2004
- [76.] *Welch, E., Turezyn A. Folk on the Delaware General Corporation Law: Fundamentals*. New York : Aspen, 2002.
- [77.] *West's Delaware Code Annotated* [el. databáze WestLaw], St. Paul, Minn. : West.
- [78.] *Williams, C., Conley, J. An Emerging Third Way?* Cornell International Law Journal, 2005, Vol. 38, No. 2., s. 493.
- [79.] *Zöllner, W. (vyd.) Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*. Svazek 2. 2. vydání. Köln : Heymanns, 1996.