1 PRINCIPY ODMĚŇOVÁNÍ A ROZDĚLENÍ PŮSOBNOSTI K ROZHODOVÁNÍ O ODMĚNĚ ZA EXEKUTIVNÍ VÝKON FUNKCE V AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTECH

JUDr. Bc. Klára Hurychová, Ph.D.

Odměňování členů volených orgánů je významnou součástí pravidel řádné správy a řízení akciových společností *(corporate governance)*. V české právní doktríně je toto téma solidně zpracované a v zásadě nevyvolává, ani v teorii, ani v praxi, výraznější kontroverze. Přesto si však lze klást otázku, zda je zákonná úprava odměňování, zejména pak vymezení působnosti k rozhodování o odměně za výkon řídicí (exekutivní) funkce, nastavena vhodně a efektivně.

1.1 Základní východiska a principy odměňování

Celý systém *corporate governance*, jehož neodmyslitelnou a tradiční součástí jsou i pravidla odměňování, je reakcí na teorií hojně popsané oddělení vlastnictví a kontroly korporací[1] a problém zastoupení *(agency problem)*.[2] Odměňování je nástrojem řešení tohoto zájmového problému primárně na úrovni akcionářů (pánů) a managementu (správců). Specifické problémy samozřejmě vznikají i v rámci vztahů majority a minority, např. při tzv. skryté výplatě dividend. Obdobně mohou vznikat též v rámci vztahů s věřiteli (např. s tichým společníkem). Ačkoli jsou zájmové střety mezi majoritou a minoritou v našem ekonomickém a právním prostředí imanentní, a to v důsledku převažujícího koncentrovaného vlastnictví společností, těmto problémům se tento text blíže nevěnuje.

---

1 Viz nejznámější stať BERLE, A. A., MEANS, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. Brunswick: Transaction Publishers, c1991.

2 Viz např. JENSEN, M. C., MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics.* 1976, č. 4. Online.; KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J. *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. 3. vyd. Oxford: Oxford University Press, 2017, kap. 2, s. 29 a násl.

Tradiční teorie zastoupení zdůrazňuje jako klíčové zájmy managementu zájem na udržení vlastní funkce a na zvyšování vlastního ohodnocení.[3] Odměna za výkon funkce představuje tržní kompenzaci za vložený lidský kapitál[4] a akceptaci osobních rizik vznikajících přijetím funkce v obchodní korporaci (v poměrech českých korporací především rizika poměrně rozsáhlé a přísně nastavené odpovědnosti za porušení povinností při výkonu funkce). Odměňování je proto chápáno jako pozitivně motivační nástroj *corporate governance*.[5]

Elementárním cílem pravidel odměňování je zájem na minimalizaci nákladů zastoupení sladěním zájmů akcionářů a manažerů skrze využití incentivních odměňovacích mechanismů. Pokud manažer vykonává funkci řádně, povede kvalitní řízení společnosti ke zvýšení její hodnoty, a tudíž i ke zvýšení uspokojení akcionářů (zejm. prostřednictvím dividendy). Za to je manažerovi garantována motivační výše odměny.[6] Nekvalitní výkon funkce naopak povede k nespokojenosti akcionářů, krácení odměny a hrozbě ukončení funkce.

To, nakolik tento tradiční model odměňování skutečně působí v konkrétní společnosti, je determinováno mnoha faktory. Vedle velikosti trhu s manažery, formy obchodní korporace a její organizační struktury (zejm. rozložení řídicí působnosti mezi volené orgány a mimo-orgánovou exekutivu, typicky vedoucí zaměstnance) hrají klíčovou roli také velikost a dynamika trhu, na kterém společnost působí, a míra koncentrace její vlastnické struktury. Teorie v této souvislosti poukazuje na to, že problém zastoupení se výrazněji projevuje právě ve společnostech s roztříštěnou vlastnickou strukturou. Potřeba nastavit transparentní a skutečně motivační pravidla odměňování je právě zde nejsilnější, jelikož v těchto společnostech často absentuje kontrolující akcionář, který by měl vůli, prostředky a hlavně sílu (myšleno hlasovací) reagovat,[7] a to například odvoláním neefektivního manažera z funkce. Pro drobné akcionáře může být změna pravidel odměňování, nebo dokonce dosažení odvolání špatného manažera z funkce velmi nákladné, ne-li nemožné.[8] České akciové společnosti, a to včetně veřejně obchodovaných, jsou tradičně ovládány majoritou, mají koncentrovanou vlastnickou strukturu. Právě toto je hlavním důvodem, proč problematika odměňování v tuzemsku, na rozdíl od takových zemí, jako jsou Spojené státy, Velká Británie nebo Německo (kde stále více dochází k rozmělňování vlastnické struktury tamních tradičně koncentrovaně

---

3 K tomu např. HURYCHOVÁ, K. In HURYCHOVÁ, K., VRAJÍK, M., TRUBAČ, O. *Odměňování exekutivy akciových společností.* Praha: Wolters Kluwer ČR, 2017, s. 4.

4 EASTERBROOK, F. H., FISCHEL, D. R. *The economic structure of corporate law.* 4. vyd. Cambridge: Harvard University Press, 1998, s. 91.

5 KRAAKMAN, R. H., HANSMANN, H., ARMOUR, J., 2009, s. 39 a násl. (op. cit.).

6 HURYCHOVÁ, K. In HURYCHOVÁ, K., VRAJÍK, M., TRUBAČ, O., 2017, s. 8 (op. cit.).

7 THOMAS, R. S., VAN DER ELST, C. *Say on Pay Around the World*. Online. Vanderbilt Law and Economics Research Paper. 14–10, 2014, č. 1, s. 60. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2401761.

8 K problému tzv. kolektivní akce drobných akcionářů viz např. RICHTER, T. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých akciových společností*. Praha: Karolinum, 2005, s. 38.

vlastněných korporací[9]), nevyvolává zásadnější emoce. To potvrzují například i dlouhodobě jednoznačně kladné výsledky hlasování o zprávách o odměňování u veřejně obchodovaných společností v České republice.[10] To ale neznamená, že stávající podoba pravidel odměňování, resp. rozdělení působnosti ke schvalování odměn, je zcela efektivní a nezaslouží si další analýzu.

Pravidla odměňování se často liší ve vztahu k členům volených orgánů a dalším manažerům. Nejinak tomu je i v tuzemském právu. Odměňování členů volených orgánů akciových společností, včetně působnosti, je svébytně upraveno zákonem o obchodních korporacích (§ 59 a násl. z. o. k.). Naopak odměňování dalších manažerů, typicky zaměstnanců společnosti, je nahlíženo jako výkon obchodního vedení a svěřeno do působnosti statutárního orgánu. V praxi však velmi často dochází k delegaci řídicí působnosti ze statutárního orgánu. Reálná exekutiva může ležet v rukou generálního ředitele a dalších členů top managementu společnosti (často označovaných jako úroveň *Board-1*). Právo na tuto praxi reaguje, zejména pravidly delegace, popř. také úpravou tzv. faktického vedoucího (§ 62 z. o. k.). Tím však v zásadě řeší jen otázky odpovědnosti za případná selhání manažera. Žádoucí transparentnost odměňování, na niž pravidla § 59 a násl. z. o. k. míří, se zde vytrácí. Specifické řešení tohoto problému nabízí úprava zákona o obchodních korporacích, která implementuje tzv. *say on pay* (viz dále).

1.2 Působnost k rozhodování o odměně *de lege lata*

Základní úpravu působnosti ke schvalování odměn za výkon funkce členů volených orgánů akciových společností (resp. obchodních korporací vůbec) nalezneme v zákoně o obchodních korporacích. Odměna je typicky součástí ujednání ve smlouvě o výkonu funkce (§ 60 z. o. k.). Není-li odměňování ve smlouvě o výkonu funkce ujednáno, platí, že výkon funkce je bezplatný (§ 59 odst. 3 z. o. k.). Úprava tak sleduje motivační funkci a nabádá společnost a člena voleného orgánu k negociaci o odměně *ex ante*.[11] Ustanovení § 59 odst. 2 z. o. k. stanoví, že smlouva o výkonu funkce v kapitálové společnosti nenabude účinnosti bez schválení valnou

[9] THOMAS, R. S. *International Executive Pay: Current Practices and Future Trends*. Online. Vanderbilt Law and Economics Research Paper. 08-26, 2008, č. 3, s. 32–33, s. 35. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1265122.

[10] Například zpráva o odměňování členů volených orgánů společnosti ČEZ, a. s., za rok 2024, byla schválena 94,25 % hlasů přítomných akcionářů (dle dokumentu Výsledky hlasování k návrhům usnesení na řádné valné hromadě společnosti ČEZ, a. s., konané dne 23. 6. 2025, dostupného z: https://www.cez.cz/cs/pro-investory/valne-hromady/valna-hromada-2025-220352). Ve společnosti Moneta Money Bank, a. s., pak byla tato zpráva za rok 2024 schválena 98,45 % hlasů přítomných akcionářů. Obdobné výsledky plynou i z dalších zápisů z valných hromad v tuzemsku obchodovaných společností.

[11] Viz důvodovou zprávu k zákonu o obchodních korporacích (k § 44 až 71).

hromadou. S účinností od ledna 2021[12] tak představuje rozhodnutí valné hromady podmínku účinnosti smlouvy o výkonu funkce. Shodné vymezení působnosti ke schválení zákon určuje také pro jakékoli odměny poskytované členům voleného orgánu akciové společnosti na základě vnitřního předpisu nebo *ad hoc*, tj. nad rámec smlouvy o výkonu funkce (§ 61 odst. 1 z. o. k.).

Nejvyšší soud ČR k těmto pravidlům působnosti uvádí: „Účelem pravidla, podle něhož členu orgánu náleží za výkon funkce toliko plnění, jež mu schválí valná hromada (nejde-li o plnění, na něž plyne právo z právního předpisu), je zabezpečit kontrolu společníků nad odměňováním členů orgánů a zamezit tomu, aby zejména členové statutárního orgánu určovali odměny sami sobě bez ohledu na majetkové poměry společnosti a na kvalitu výkonu funkce odměňovanými členy orgánů.“[13] Nicméně, úprava připouští, že valná hromada nemusí určit přímo výši konkrétní úplaty za výkon funkce, postačí, stanoví-li pravidla pro její určení (např. i maximální výši odměny). Tato pravidla ale musí být stanovena objektivně a nesmí umožňovat uvážení na straně odměňovaného přesahující jasnou vůli valné hromady.[14]

Česká právní úprava svěřující působnost v otázkách odměňování v celé své šíři do rukou akcionářů společnosti představuje výrazný osobní a transparenční prvek v rámci vnitřní správy, s nímž se v zahraničí obvykle nepočítá. V řadě zahraničních úprav je požadavek na zákaz samokontraktace v otázkách odměn relativně nový a výrazněji proponovaný až v důsledku revize pravidel *corporate governance* po finanční krizi 2008.

Ve většině amerických států platí téměř absolutní delegace působnosti v otázce odměňování exekutivy *(directors)* na správní radu *(Board of Directors)*.[15] Obdobné (dispozitivní) pravidlo obsahuje také americký modelový zákon o obchodních korporacích (v poslední verzi z roku 2016).[16] Tato pravidla jsou kombinována se speciální regulací pro veřejně obchodované korporace, mimo jiné s úpravou *say on pay*, která zakotvuje dohled nad determinací odměn samotným Boardem.

V rámci zemí tzv. skandinávského modelu, např. v Dánsku, rozhoduje o odměnách exekutivního orgánu *(Management Board)* obvykle hybridní správní orgán *(Board of Directors)*.[17]

Nám nejblíže je úprava německá. Německý akciový zákon kogentně svěřuje působnost schvalovat odměny členů představenstva dozorčí radě (§ 87 odst. 1 AktG).[18]

Tuzemská zákonná úprava umožňuje přiblížit působnost ke schvalování odměňování v akciové společnosti tzv. německému modelu. Určí-li tak stanovy, schvaluje

---

[12] V důsledku novely (provedené zákonem č. 33/2020 Sb.), která odstranila původní problematický důsledek neschválení smlouvy o výkonu funkce v podobě relativní neplatnosti dle § 48 z. o. k.

[13] Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 20. 5. 2020, sp. zn. 27 Cdo 372/2019.

[14] Viz např. usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 14. 8. 2023, sp. zn. 27 Cdo 1952/2023.

[15] BAINBRIDGE, S. M. *Executive Compensation: Who Decides?* Online. Texas Law Revue. 2005, s. 2. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=653383.

[16] Viz *The Model Business Corporation Act*, čl. 8.11. Online. Dostupné z: https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/mbca-202404.pdf.

[17] LEKVALL, P. *The Nordic Corporate Governance Model*. SNS Förlag, 2014, s. 84.

[18] KOCH, J., HÜFFER, U. *Aktiengezetz. Kommentar.* C. H. Beck, 2025. Online. Komentář k § 87.

smlouvu o výkonu funkce členů představenstva dozorčí rada akciové společnosti (§ 438 odst. 2 z. o. k.). Zákon však toto výslovně připouští pouze pro dualistický model, konkrétně pro případ členů představenstva volených dle stanov dozorčí radou (§ 438 odst. 1 z. o. k.). Může být působnost přenesena na dozorčí radu i v případě, kdy ta nebude dle stanov oprávněna k volbě členů představenstva? A může být působnost ke schválení smlouvy o výkonu funkce, resp. odměny exekutivy, stanovami modifikována, jde-li o monistickou akciovou společnost a odměnu exekutivního člena správní rady? Doktrína ve vztahu k § 59 odst. 2, resp. § 438 odst. 1 z. o. k. dovozuje, že úprava je dispozitivní.[19] Jak v případě dualistické, tak monistické akciové společnosti je tedy přípustné přenést působnost ke schvalování smlouvy o výkonu funkce, resp. jednotlivých odměn exekutivy, na jiný orgán, včetně např. neexekutivního výboru pro odměňování. Ctěna přitom musí být, s ohledem na smysl a účel zákona o obchodních korporacích, zásada zákazu samokontraktace.[20]

Argumentem pro přenos působnosti v otázce schvalování odměny za exekutivní výkon funkce v akciových společnostech na volený (kontrolní) orgán (namísto valné hromady) je především zajištění schválení orgánem povinným rozhodovat s péčí řádného hospodáře. Tím *de facto* dojde k posílení ochranné funkce normy vyžadující schválení smlouvy o výkonu funkce, resp. odměn. O odměňování bude nadále rozhodovat kompetentnější orgán schopný kvalifikovaně posoudit vhodnost nastavení výše a struktury odměny.[21]

Tato obecná úprava je doplněna zvláštními pravidly odměňování pro veřejně obchodované společnosti. U těchto společností je, jak plyne z úvodu, ještě více imanentní zajistit zvýšenou míru transparentnosti odměňování a nastavení vhodných kontrolních mechanismů.[22] Zákon o podnikání na kapitálovém trhu ve vztahu k odměňování především implementuje unijní směrnicovou regulaci tzv. *say on pay*.[23]

Say on pay zahrnuje jednak povinnost emitentů – veřejně obchodovaných společností, přijmout *ex ante* a obecně formulovanou politiku odměňování, zakotvující základní parametry celého systému odměňování dané společnosti, včetně výčtu forem a struktury konkrétních odměn a mechanismů jejich určování a poskytování (dle § 121l ZPKT). Tato politika je obligatorně periodicky (alespoň jednou za

[19] Viz např. HURYCHOVÁ, K. Schvalování odměn členů řídících orgánů akciových společností. *Obchodněprávní revue.* 2016, č. 11-12. Online. ŠUK, P. *Kogentnost a dispozitivita korporátního práva – hledání hranic.* Online. Ad Notam. 2019, č. 4. Dostupné z: https://www.nkcr.cz/casopis-ad-notam/detail/39_748-kogentnost-a-dispozitivita-korporatniho-prava-hledani-hranic. Lasák dovozuje dispozitivnost ve vztahu k § 438 odst. 1 z. o. k., tím však zřejmě považuje také odstavec druhý za dispozitivní. LASÁK, J. Komentář k § 438. In LASÁK, J., DĚDIČ, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. a kol. *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2021. Online. Dostupné z: https://www.aspi.cz/products/lawText/13/32968/1/2#pa_438.

[20] HURYCHOVÁ, K., 2016 (op. cit.).

[21] HURYCHOVÁ, K., 2016 (op. cit.).

[22] Shodně JOSKOVÁ, L. 5.3.7 Politika odměňování a zpráva o odměňování, marg. r. 1443. In ŠTENGLOVÁ, I., DĚDIČ, J., LASÁK, J., PIHERA, V., LÁLA, D., JOSKOVÁ, L. *Akciové společnosti.* Praha: C. H. Beck, 2023. Online.

[23] V podrobnostech viz HURYCHOVÁ, K. Princip say on pay v připravované unijní legislativě. *Obchodněprávní revue*. 2017, č. 3. Online.

4 roky) schvalována valnou hromadou společnosti. Veškerá plnění poskytovaná osobám, na které se politika vztahuje, musí s touto politikou odměňování korespondovat (§ 121m ZPKT).

Součástí *say on pay* je také povinnost společností vyhotovit každoročně zprávu o odměňování, jejímž úkolem je informovat akcionáře o konkrétní struktuře a výši odměn individuálně poskytnutých, resp. vyplacených osobám, na které dopadá politika odměňování (§ 121o a § 121p ZPKT). Valná hromada tuto zprávu schvaluje, její neschválení však (bez dalšího) nemá vliv na zákonnost již vyplacených odměn (§ 121o odst. 3 ZPKT).

Osobami, na které dopadá *say on pay*, tj. jejichž odměňování musí být transparentně předkládáno valné hromadě, jsou nejen členové volených orgánů veřejně obchodovaných akciových společností, nýbrž také generální ředitel (CEO) či jeho zástupce [přesněji fyzická osoba, která je přímo podřízena statutárnímu, resp. správnímu orgánu společnosti a na kterou jako jedinou tento orgán delegoval obchodní vedení alespoň v rozsahu každodenního řízení emitenta jako celku, a zástupce této osoby, existuje-li (§ 121m odst. 1 ZPKT)]. Jak politika odměňování, tak zpráva o odměňování jsou obligatorně uveřejňovány na internetových stránkách společností.

1.3 Působnost k rozhodování o odměně *de lege ferenda*

V úvodu bylo uvedeno, že odměňování, zejména s využitím incentivních plánů, představuje klíčový motivační nástroj *corporate governance*. Tento závěr ve své slavné studii, která se věnuje pravidlům odměňování v amerických veřejně obchodovaných společnostech, relativizovali Bebchuk a Fried.[24] Uvádí, že výkonnostní odměny automaticky neřeší problém zastoupení, naopak jej mohou ještě prohloubit, jelikož jsou nikoli výsledkem optimálního vyvážení zájmů manažerů a akcionářů, nýbrž výsledkem uplatnění excesivních manažerských pravomocí *(managerial power approach)*. Plédují proto pro nastavení silných kontrolních mechanismů při determinování odměny a pro transparentnost pravidel odměňování.

České právo, jak již bylo popsáno výše, staví transparentnost odměňování do popředí, a to při stanovení odměn členů volených orgánů obchodních korporací (§ 59 a násl. z. o. k.), tak i při stanovení odměn exekutivy veřejně obchodovaných korporací (§ 121j a násl. ZPKT). Mám však za to, že tato úprava není zejména v kontextu veřejně obchodovaných korporací efektivní.

Jde-li o veřejně neobchodované korporace, považuji za efektivní, je-li působnost ke schvalování odměny svěřena do působnosti dozorčí rady, resp. neexekutivní části

[24] BEBCHUK, L. A., FRIED, J. M. Executive compensation as an agency problem. Online. *Journal of Economic Perspectives.* 2003, Vol. 17, No. 3. Dostupné z: https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/089533003769204362.

správní rady. Již dnes je úprava působnosti dozorčí rady (resp. neexekutivní části správní rady) ke schvalování odměn představenstva (resp. exekutivní části správní rady) přípustná s ohledem na dispozitivnost právní úpravy v zákoně o obchodních korporacích. Akcionáři tak působnost mohou projevem vůle ve stanovách přenést například i na výbor pro odměňování. Naše právo tedy efektivního nastavení umožňuje dosáhnout. Zároveň však ponechává korporacím autonomii v tom, zda chtějí svůj vnitřní systém dále modifikovat, zejména zda chtějí přistoupit k vnitřnímu rozdělení působnosti v rámci správní rady (na exekutivní a neexekutivní část). Dispozitivnost právní úpravy je v tomto poměrně tradiční. Přesto si dovoluji poznamenat, že obrácené pojetí, tj. defaultní nastavení působnosti dozorčí rady ke schvalování odměn představenstva tak, jak je nastaveno například v Německu, by mohlo být pro akcionáře (zejména minoritní, kteří nemusí mít sílu prosadit modifikace stanov) efektivnější. Akcionáři by byli v takovém případě zákonnou úpravou *ex ante* více chráněni, o odměnách by rozhodoval kvalifikovaný (kontrolní) orgán nadaný vyšším standardem péče. Teprve vědomá, autonomní změna v podobě speciálního ujednání ve stanovách by zakladatele/akcionáře mohla o tuto zvýšenou ochranu připravit. Na klady a zápory takového ujednání by navíc měli být akcionáři poskytovatelem právní pomoci (typicky notářem nebo advokátem) upozorněni. Lze se domnívat, že odchylky od zákonné úpravy by využívali především silní, majoritní zakladatelé, resp. akcionáři, kteří, jak bylo vysvětleno v úvodu, mohou s ohledem na míru své účasti a angažovanosti ve společnosti vykonávat svá kontrolní oprávnění efektivněji a s nižními náklady.

Domnívám se, že takové nastavení působnosti ke schvalování odměn by zároveň zmírnilo obtíže vznikající při aplikaci § 61 odst. 1 a 2 z. o. k. Odstavec první reglementuje poskytování odměn *ad hoc*. Vedle schválení valnou hromadou, popř. dozorčí radou, však vyžaduje také vyjádření kontrolního orgánu společnosti. Pakliže rozhoduje o odměně dozorčí rada, pak problém odpadá, schválení v sobě konzumuje vyjádření. Má-li ale o odměně rozhodovat valná hromada, jak má postupovat, pokud dozorčí rada své vyjádření neposkytne anebo je dozorčí rada proti takové výplatě odměny? Dovozuji,[25] a shodně tak činí i Lasák,[26] že plnění lze poskytnout i přes negativní stanovisko dozorčí rady. Lasák dále dovozuje, že nebude-li udělen souhlas kontrolního orgánu, neznamená to, že dané plnění nelze poskytnout, jde ovšem o důvod, pro který se lze domáhat vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o schválení odměny. Lze se domnívat, že v požadavku na vyjádření kontrolního orgánu lze implicitně spatřovat obavu ze zneužití tohoto práva a z nedostatečné kontrolní role akcionářů při schvalování jednorázové odměny. Vhodnost postupu se tak podmiňuje ingerencí orgánu nadaného péčí řádného hospodáře. Nicméně, toto pravidlo se neuplatní, přistoupí-li představenstvo nikoli k předložení návrhu na schválení dodatečné odměny, nýbrž k vypracování nového znění či

[25] HURYCHOVÁ, K., 2016 (op. cit.).

[26] LASÁK, J. Komentář k § 61. In LASÁK, J., DĚDIČ, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. a kol., 2021 (op. cit.).

dodatku smlouvy o výkonu funkce, jelikož i smluvní ujednání může pamatovat na jednorázové odměny. Takový postup je možný a v praxi nikoli neobvyklý a nutně nemusí představovat obcházení zákona či nemravné jednání. V takovém případě již vyjádření dozorčí rady potřeba nebude. V obou případech je možné argumentovat povinností představenstva jednat s péčí řádného hospodáře jak při předložení návrhu na schválení odměny *ad hoc*, tak při předložení nového znění smlouvy o výkonu funkce valné hromadě. Tím však jádro odpovědnosti leží právě na orgánu, o jehož odměně se rozhoduje.

Podobný problém vzniká u § 61 odst. 2 z. o. k.[27] Ten stanoví, že odměna se neposkytne, pokud výkon funkce zřejmě přispěl k nepříznivým hospodářským výsledkům obchodní korporace, ledaže ten, kdo schválil smlouvu o výkonu funkce, rozhodne jinak. Kdo tedy rozhoduje o tomto tzv. malusu? Literatura dovozuje, že malus nastává *ex lege*.[28] Krácení odměny by tak měl paradoxně realizovat (v rámci zbytkové působnosti) statutární orgán, tedy obvykle sám krácený orgán, resp. jeho členové.[29] Orgán schvalující odměnu rozhoduje pouze o případné neaplikaci malusu. V zásadě tak celé projednání malusu předpokládá jak ingerenci statutárního orgánu, tak orgánu oprávněného ke schválení odměn. Taková zákonná konstrukce může nutit členy exekutivy zatajit okolnosti vedoucí k aktivizaci malusu nebo naopak z opatrnosti předkládat veškerou výplatu plnění příslušnému orgánu opakovaně. Jeví se tak vhodnější, aby byl k otázce rozhodování o uplatnění malusu oprávněn orgán, který v dané společnosti rozhoduje o odměnách. Uplatnění malusu by pak mělo podléhat konstitutivnímu rozhodnutí tohoto orgánu.[30]

Obrácení defaultního zákonného režimu rozhodování o odměnách exekutivy by bylo obtížnější v monistických akciových společnostech. V případě monistického systému, který stojí na existenci jediného správního orgánu, správní rady, ryze kontrolní orgán absentuje. Zákon zároveň, jak bylo uvedeno výše, nenutí společnosti k vnitřnímu rozdělení kompetence v rámci správní rady. Jaký orgán by tedy měl o čem rozhodovat? Domnívám se, že právní úprava by v tomto případě musela dispozitivně stanovit, že o odměnách exekutivních členů správní rady rozhodují neexekutivní členové správní rady. Tím by *de facto* došlo k omezení stávající autonomie vůle monistických akciových společností, když ty by byly nuceny k vnitřnímu rozdělení kompetence v rámci správní rady. To je poměrně silný argument proti takové novelizaci zákona, zvláště, je-li dnešní úprava dispozitivní a efektivního řešení umožňuje dosáhnout (s výhradami z hlediska prosazení takového nastavení výše).

---

[27] JOSKOVÁ, L. 5.3.6 Neposkytnutí odměny, marg. r. 1442. In ŠTENGLOVÁ, I., DĚDIČ, J., LASÁK, J., PIHERA, V., LÁLA, D., JOSKOVÁ, L., 2023 (op. cit.). Taktéž ČECH, P., ŠUK, P. *Právo obchodních společností v praxi a pro praxi (nejen soudní).* Praha: Bova Polygon, 2016, s. 155.

[28] LASÁK, J. Komentář k § 61. In LASÁK, J., DĚDIČ, J., POKORNÁ, J., ČÁP, Z. a kol., 2021 (op. cit.).

[29] Ke kritice takové konstrukce viz HURYCHOVÁ, K. In HURYCHOVÁ, K., VRAJÍK, M., TRUBAČ, O., 2017, s. 199 (op cit.). Například v Německu nebo Nizozemsku předchází uplatnění malusu konstitutivní rozhodnutí orgánu, který rozhoduje o odměně.

[30] Srov. závěr tamtéž.

Nicméně, pokud by takové nastavení přijato bylo, nebyla by jím vyloučena možnost zřídit v rámci správní rady neexekutivní výbor pro odměňování, jeho zřízení by však nebylo povinné. Případné legislativní změně by dle mého názoru nebránil ani § 456 odst. 4 z. o. k., který zapovídá delimitaci působnosti určovat základní zaměření obchodního vedení a základní zaměření dohledu nad činností společnosti. Schválení konkrétní smlouvy o výkonu funkce nelze považovat za vymezení základního zaměření obchodního vedení, nýbrž za jeho konkrétní projev.

V případě veřejně obchodovaných akciových společností se stávající rozdělení kompetencí v oblasti odměn jeví nesystémové. To je způsobeno především zavedením výše komentovaného *say on pay*. Valné hromady nyní odměny schvalují několikrát, prakticky alespoň dvakrát. Schvalují jednak *ex ante* politiku odměňování (jakkoli je tento dokument obecný a nemusí obsahovat konkrétní výši odměn), tak také jednotlivé smlouvy o výkonu funkce a případné *ad hoc* odměny. Nadto poradně hlasují o zprávách o odměňování, tj. akcionářům je zřejmé, kdo a jakou odměnu obdržel. Domnívám se, že takový počet hlasování je pro valné hromady zahlcující. Může také vést ke zneužití například v případě, kdy by statutární orgán (jako orgán odpovědný za vypracování a předložení politiky odměňování ke schválení) vhodnými kroky činil celý komplex pravidel odměňování nepřehledným, např. kombinací navržení vágních pravidel v politice odměňování a následného postupného navrhování různých modifikací smluv o výkonu funkce a vyplácení *ad hoc* odměn.

Domnívám se, že zavedením *say on pay*, jehož fundamentální funkcí je zachovávat transparentnost komplexních pravidel odměňování vůči akcionářům a umožnit akcionářům reálně ovlivnit pravidla odměňování, pozbyla role valné hromady při schvalování smluv o výkonu funkce a jednorázových odměn smysl.[31] To platí o to více, když zákonná úprava zapovídá aplikaci ujednání ve smlouvě o výkonu funkce v tom rozsahu, který se příčí schválené politice odměňování (dle § 121m odst. 3, resp. odst. 4 ZPKT). Pakliže by byla dualita schvalování odměn eliminována, význam, který by akcionáři přikládali pravidlům *say on pay*, by pravděpodobně vzrostl. Tím by se také mohla zvýšit citlivost tuzemského trhu na výsledky hlasování o odměnách.

Nadto, akcionáři v případě veřejně obchodovaných společností, nejde-li o mateřské (ovládající) společnosti, tradičně sledují především svůj investiční záměr. Mnohem více než v případě soukromých společností tak zůstávají racionálně apatičtí a rezignují na výkon svých kontrolních oprávnění. Anebo, i kdyby apatičtí nechtěli být, jejich minoritní postavení jim vyjma vlastního exitu neumožní žádnou akci anebo jim přináší dodatečné (často odrazující) transakční náklady.[32] Stávající nastavení působnosti valné hromady tak reálně nevhodně zvyšuje náklady akcioná-

[31] Srov. obdobný závěr a argumentaci v HURYCHOVÁ, K., 2017 (op. cit.).

[32] Uvedené platí o to více, uvážíme-li, že velikost našeho kapitálového trhu nevede k rozvoji trhu poradců pro hlasování (tzv. *proxy advisors*), který funguje velmi dobře např. v USA. Reálně tak ochota nést náklady na výkon akcionářských práv, nejde-li o společnosti ovládající, existuje pouze na straně silných institucionálních investorů. Přitom tato ochota je často spíše nutností dostát regulatorním požadavkům.

řů na výkon jejich akcionářských práv. Na straně kontrolujícího akcionáře pak dvojí schvalování odměn představuje výlučně administrativní zátěž spojenou s konáním valné hromady a ingerencí s minoritními investory.

Proto mám za to, že v případě veřejně obchodovaných společností by právní úprava *de lege ferenda* měla svěřit působnost k rozhodování o konkrétních odměnách členů představenstva do rukou dozorčí rady. Tato úprava by měla být, na rozdíl od soukromých společností, s ohledem na veřejný zájem na širší ochraně investic široké veřejnosti, kogentní.

Na rozdíl od soukromoprávní regulace zná veřejnoprávní regulace obligatorní zřizování výboru pro odměňování (např. u bank nebo obchodníků s cennými papíry). I samotná úprava *say on pay* nepřímo počítá s jeho existencí [viz § 121l odst. 2 písm. g) ZPKT].[33] Proto by v případě veřejně obchodovaných společností mohla být s přesunem působnosti ke schvalování smluv o výkonu funkce a *ad hoc* odměn z valné hromady na kontrolní orgán spojena povinnost zřídit neexekutivní výbor pro odměňování v případě, že daná společnost je monistická. Tento výbor by nebyl dalším orgánem společnosti vedle správní rady, nýbrž obligatorním projevem vnitřní delegace působnosti v rámci rady správní. Připustit účast ve výboru rovněž pro externí osoby by však mohlo být také možné (např. po vzoru kreace výboru pro audit[34]). Tudíž shrňme, že ve veřejně obchodovaných společnostech by *de lege ferenda* měl o odměnách exekutivních členů správní rady rozhodovat kogentně výbor pro odměňování.

Uvedený závěr přitom nenabourává koncepci přípravy a schvalování politiky odměňování a zprávy o odměňování dle zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Odpovědnost za jejich předložení valné hromadě by nadále neslo představenstvo, resp. správní rada.

Aby v rámci veřejně obchodovaných společností byla struktura působnosti ještě více konsolidována, mám za to, že dozorčí rada, resp. výbor pro odměňování by měly rozhodovat nejen o konkrétních odměnách orgánové exekutivy, nýbrž také o odměnách klíčových osob působících na úrovni Board-1. Jak bylo uvedeno výše, koncepce *say on pay* počítá s tím, že politika o odměňování i zpráva o odměňování reflektují nejen odměny členů volených orgánů, nýbrž také odměny generálního ředitele a jeho zástupce (§ 121m odst. 1 ZPKT). Tím zákonná úprava efektivně reaguje na praxi delegace řídicí působnosti (jak bylo popsáno v úvodu). Proto se domnívám, že obdobným způsobem by měla být rozšířena působnost kontrolních orgánů i pro schvalování konkrétních odměn.

---

[33] Zřízení výboru pro odměňování v případě veřejně obchodovaných společností doporučuje jak český kodex *corporate governance* (viz čl. 9. 2 a 9. 4. In KODEX SPRÁVY A ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTÍ ČR 2018. Online. Dostupné z: https://www.ciod.cz/o-nas/dokumenty-ke-stazeni/), tak globálně reflektované principy OECD (viz čl. V.E.2. In *The G20/OECD Principles of Corporate Governance* 2023. Online. Dostupné z: https://www.oecd.org/en/publications/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_ed750b30-en/full-report.html).

[34] Viz § 44 odst. 1 zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech.

1.4 Závěr

Výše uvedený text si kladl za cíl poukázat na některé problematické aspekty schvalování odměn za výkon exekutivy v akciových společnostech.

V případě soukromých akciových společností upravených zákonem o obchodních korporacích umožňuje dispozitivní zákonná úprava svěřit působnost ke schvalování konkrétních odměn exekutivních členů volených orgánů neexekutivním členům volených orgánů. Nicméně, obrácení defaultní zákonné úpravy (např. po vzoru Německa) by mohlo představovat řešení efektivnější, když by vyžadovalo vědomou odchylku dle potřeb konkrétní společnosti.[35]

V případě veřejných akciových společností upravených také zákonem o podnikání na kapitálovém trhu by bylo vhodné kogentně svěřit působnost ke schvalování odměn exekutivních členů volených orgánů, jakož i generálního ředitele a popřípadě i jeho zástupce, do působnosti dozorčí rady, resp. výboru pro odměňování. Uvedené modifikace by v konečném důsledku vedly ke kvalifikovanější ochraně zájmů společnosti a jejích akcionářů při určování pravidel odměňování exekutivy.

[35] Není bez zajímavosti, že taková úprava by nás doslova „vracela ke kořenům“. Když zákonodárce v roce 1996 přistoupil k novelizaci obchodního zákoníku, který do té doby neupravoval působnosti v otázce schvalování odměn za výkon funkce členů představenstva, původní text z pera doc. Ježka, nakonec nepřijatý, navrhoval zakotvit dispozitivní působnost dozorčí rady. Také původní návrh zákona o obchodních korporacích počítal s dispozitivní úpravou, jakkoli defaultně svěřoval působnost ke schválení odměňování valné hromadě. V podrobnostech viz HURYCHOVÁ, K. In HURYCHOVÁ, K., VRAJÍK, M., TRUBAČ, O., 2017, s. 97 (op. cit.).