

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: Specializace Mezinárodní podnikání a právo

Fiduciární povinnosti a odměňování manažerů v souvislosti s kauzou Walt Disney

Diplomová práce

Bc. Eva SOUSTRUŽNÍKOVÁ

Vedoucí práce: JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.



ŠKODA AUTO Vysoká škola

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zpracovatelka: **Bc. Eva Soustružníková**

Studijní program: **Ekonomika a management**

Specializace: **Mezinárodní podnikání a právo**

Název tématu: **Fiduciární povinnosti a odměňování manažerů v souvislosti s kauzou Walt Disney**

Cíl: Stěžejní částí této práce je definovat teoretický rámec a analyzovat právní úpravu fiduciárních povinností a odměňování manažerů v obecné rovině, a to jak z pohledu ekonomického, tak i právního. V praktické části této diplomové práce pak bude detailněji analyzována kauza Walt Disney a rozebrána klíčová soudní rozhodnutí v této kauze. Závěry z uvedené kauzy pak budou zobecněny a zpracovány tak, aby výstupy ze zpracované diplomové práce mohly být nápomocné pro právní posouzení chování manažerů v české jurisdikci i jako praktické vodítko pro české manažery samotné.

Rámcový obsah:

1. Úvod.
Vymezení cílů práce, postup a metody použité pro zpracování práce.
2. Teoretická východiska.
Pojem fiduciární povinnosti, pojetí povinnosti loajality a povinnosti péče, vztah fiduciárních povinností a odměňování manažerů.
3. Praktická část.
Analýza jedné z klíčových kauz týkajících se předmětné materie, a to kauzy Walt Disney, vč. meritorních soudních rozhodnutí v této kauze, tj. zejm. rozhodnutí *In re the Walt Disney Company Derivative Litigation*, Court of Chancery of Delaware, 907 A.2d 693 (2005), a rozhodnutí *In re the Walt Disney Company Derivative Litigation*, Supreme Court of Delaware, 906 A.2d 27 (2006).
4. Zhodnocení rozhodnutí kauzy a právní úpravy v oblasti fiduciárních povinností.
Zhodnocení dopadu předmětné kauzy na obecné chápání a výklad fiduciárních povinností, zejm. v souvislosti odměňováním manažerů, a to i s ohledem na českou jurisdikci.
5. Závěr.

Rozsah práce: 55 – 65 stran

Seznam odborné literatury:

1. *Zákon o obchodních korporacích: komentář*. 3. vyd. C.H. Beck, 2020. 1316 s. Velké komentáře. ISBN 978-80-7400-799-6.
2. LEDERMAN, L. Disney Examined; A Case Study in Corporate Governance and CEO Succession, 52 N.Y. L. Sch. L. Rev. 557 (2007). [online]. 2018. URL: https://digitalcommons.nyls.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1966&context=fac_articles_chapters.
3. FISCHER, D. – EASTERBROOK, F. *Economic Structure of Corporate Law*. 79 Garden Street, Cambridge, MA 02138, USA.: Harvard University Press, 1996. 384 s. ISBN 0-674-23539-8.
4. OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance, OECD Publishing, Paris. https://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en

Datum zadání diplomové práce: prosinec 2021

Termín odevzdání diplomové práce: leden 2023

L. S.

Elektronicky schváleno dne 28. 1. 2022

Bc. Eva Soustružníková

Autorka práce

Elektronicky schváleno dne 28. 1. 2022

JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.

Vedoucí práce

Elektronicky schváleno dne 31. 1. 2022

prof. Ing. Stanislav Šaroch, Ph.D.

Garant studijní specializace

Elektronicky schváleno dne 31. 1. 2022

doc. Ing. Pavel Mertlík, CSc.

Rektor ŠAVŠ

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracoval(a) samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídil(a) vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnicí Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědom(a), že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Mladé Boleslavi dne 22.12.2022

Poděkování

Ráda bych poděkovala všem, kteří při mě stáli v průběhu celého mého studia a byli mi velkou oporou. Toto díky patří především mé rodině a přátelům. Dále bych chtěla poděkovat mému vedoucímu JUDr. Ing. Aleši Borkovcovi, Ph.D. za odborné vedení diplomové práce, poskytování rad a zkušeností.

Obsah

Úvod.....	8
1 Corporate governance	9
2 Fiduciární povinnosti v Corporate governance.....	10
3 Principal-agent problem	12
4 Fiduciární povinnosti a podmínky, za kterých vznikají	14
5 Současná právní úprava fiduciárních povinností v ČR	16
5.1 Povinnost loajality dle současné právní úpravy	16
5.2 Povinnost péče řádného hospodáře a informovanosti v jednání	21
6 Business judgement rule / Pravidlo podnikatelského úsudku	23
6.1 BJR v Americe	24
6.2 BJR versus standard Delaware Entire Fairness Standard	25
7 Nezáužití a nezávislí direktori	26
8 Současná právní úprava fiduciárních povinností v USA	27
8.1 Fiduciární vztahy	27
8.2 Druhy fiduciárních povinností	29
9 Přehled Delawarského soudního systému.....	33
10 Fiduciární povinnosti většinových akcionářů.....	36
11 Vlastnické systémy kontroly společnosti	39
12 Odměňování manažerů v oblasti Corporate Governance	42
12.1 Motivace jako psychologický proces	42
12.2 Motivace pracovního jednání	43
12.3 Vztah mezi motivací a výkonem.....	44
12.4 Charakteristika manažerské role.....	44
12.5 Hodnocení manažerů.....	46
12.6 Management by objectives	46
12.7 Metoda kritických událostí	47
12.8 Odměňování	47

12.9	Manažerské motivační programy	48
12.10	Management incentive plan	49
12.11	Benefity	50
12.12	Pay for performance	51
12.13	Opční a akciové programy	52
12.14	Princip Say On Pay	52
12.15	Zlaté padáky	53
12.16	Kritika vnějších odměn	54
12.17	Odměňování řídicích manažerů v čase	55
13	Představení společnosti The Walt Disney Company	56
14	Kauza In Re: The Walt Disney Company Derivative Litigation	57
14.1	Pozadí příběhu	58
14.1.1	Ovitz nastupuje do The Walt Disney Company	58
14.1.2	Ovitzův výkon jako prezidenta The Walt Disney Company	65
14.1.3	Ovitzovo ukončení činnosti	69
14.2	Analýza kauzy Walt Disney – soudní rozhodnutí	75
14.2.1	Ovitzovo (ne)porušení fiduciárních povinností	77
14.2.2	Ředitelé a BJR	78
14.3	Závěry z uvedené kauzy	90
14.3.1	Expert Witnesses	90
14.3.2	Zhodnocení	93
	Závěr	96
	Seznam literatury	98

Seznam použitých zkratek a symbolů

BJR	Business Judgement Rule
CAA	Creative Artist Agency
DGCL	Delaware General Corporation Law
Disney	The Walt Disney Company
LTIP	Long-term incentive plan
MBO	Management by objective
MCA	Music Corporation of America
NFL	National football league
NFT	Non-Fault Termination
OAE	Ovitz's employment agreement
OLA	Ovitz's letter agreement
OZ	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
PFP	Pay for performance
STIP	Short-term incentive plan
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

Úvod

Práce se zabývá oblastí corporate governance, konkrétně fiduciárními, neboli svěřenými povinnostmi, které musí fiduciáři, neboli správci cizích záležitostí plnit a jejich odměňováním. Corporate governance, systém, kterým jsou korporátní podniky spravovány, řízeny a kontrolovány, formuluje rozdělení těchto povinností a práv mezi zainteresované osoby v takové společnosti.

Tato práce je rozdělena do tří hlavních částí. Stěžejní částí této práce je definovat teoretický rámec a analyzovat právní úpravu fiduciárních povinností a odměňování manažerů v obecné rovině. To je objasněno v prvních dvou částech, přičemž první část se zaměřuje na teoretické vysvětlení oblasti corporate governance, fiduciárních povinností jak v České republice, tak v USA a vysvětluje rovněž pojem business judgement rule, který je později v části praktické velice klíčový. Druhá část objasňuje oblast odměňování manažerů od samotné motivace řídicích pracovníků ve společnosti, přes jejich hodnocení až po nejrůznější metody samotného odměňování. Problematika odměňování je stále velice diskutovaným tématem, a to nejen v oblasti corporate governance, ale také v oblasti personálního managementu. Toto téma je diskutováno a rozebíráno nejen odborníky, ale stahuje na sebe pozornost také široké veřejnosti.

Třetí a poslední část této práce je praktická. Pozornost je zde věnována detailní analýze kauzy Walt Disney, počínaje popisem celého pozadí příběhu až po rozebrání klíčových rozhodnutí obou soudních instancí. Zkoumaný spor Walt Disney je považován za precedenční případ ve věci fiduciárních povinností a v procesu stanovování odměn pro vedoucí pracovníky. Vzhledem ke skutečnosti, že v České republice nejsou prozatím fiduciární povinnosti natolik rozvinuté, může být tato práce nápomocná pro posouzení chování manažerů v české jurisdikci a může rovněž sloužit jako praktické vodítko pro manažery samotné.

1 Corporate governance

Corporate governance neboli správa a řízení společností představuje právní a výkonné postupy a metody, které ukládají společností povinnost udržovat harmonické a vyvážené vztahy mezi společností a všemi, kteří ji tvoří. Pod pojmem Corporate Governance jsou tedy chápány vztahy mezi společností jako takovou, akcionáři, výkonným managementem a statutárními orgány, popřípadě i mezi zákazníky či zaměstnanci a ostatními dotčenými subjekty (stakeholders). Kromě pečování o soulad mezi vzájemně provázanými vztahy lze rovněž Corporate Governance chápat jako způsob, jímž jsou dosahovány cíle společnosti, struktura orgánů společnosti a jakým způsobem je plněn dohled nad její činností.

Problematika Corporate Governance hraje stále významnější roli v současné neustále se rozvíjející oblasti podnikání. Soukromé společnosti, kterých se ve většině případů správa a řízení společností týká čím dál tím více nabývají z pohledu zvýšení důvěry investorů na své důležitosti a hrají tak zásadní roli nejen v ekonomice států, ale i u lidí, kteří čím dál tím častěji pověřují tyto subjekty vedením a spravováním svých vlastních úspor (Kúdelková, 2006).

Vhodně zvolené nastavení pravidel této správy a řízení je tedy rozhodující. Jak již bylo zmíněno, bez efektivní komunikace mezi jednotlivými stakeholdery by nebylo dosahováno spokojenosti akcionářů a nebylo by uskutečnitelné správně naplánovat a následně zrealizovat jejich strategické záměry a investiční cíle a následně posuzovat zdárnost jejich provedení. Bez efektivní komunikace by nebylo rovněž možné náležitě regulovat následný vývoj dané společnosti s cílem zvýšit její hodnotu. Iniciativy, které směřují k posílení práv stakeholderů rovněž přenesené posilují konkurenceschopnost podniků. (MFČR; Zásady Corporate Governance, 2022).

2 Fiduciární povinnosti v Corporate governance

Corporate governance je systém řízení podniku při odděleném vlastnictví od řízení ve snaze uspokojit zájmy všech zainteresovaných osob. Tato problematika však není nová. Klasičtí ekonomové jako Adam Smith (1776, přepis z roku 2001) či Berle a Means (1932) se zabývali tímto tématem oddělení vlastnictví od řízení již od osmnáctého století, když si lidé začali najímat zástupce. Adam Smith ve své knize Pojednání o původu a podstatě bohatství národů (2001), jež je považována za stěžejní dílo své doby, zmiňuje:

'The directors of such companies, however, being the managers rather of other peoples money rather than their own, it cannot well be expected that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own....' (Smith, 2001, str. 408).

neboli od direktorů společností, kteří spravují peněžních prostředky ostatních spíše než své vlastní nelze dobře očekávat, že o ně budou pečovat se stejnou úzkostlivou ostražitostí, s jakou společníci v soukromé společnosti dohlíží na své vlastní.

Corporate governance se liší při různých strukturách akciové společnosti při čemž nelze určit, který z těchto systémů je nadřazen druhému. Prvním systémem vlastnictví je Dispersed Ownership System, neboli rozptýlené vlastnictví. Ten se vyznačuje velkým množstvím malých akcionářů. Na druhé straně takzvaně Concentrated Ownership System, koncentrovaný vlastnický systém, se naopak charakterizuje tím, že existuje dominantní akcionář s převládajícím počtem akcií (Borkovec, 2013).

Jak se země industrializovaly a rozvíjely své trhy, oddělilo se vlastnictví a kontrola korporací. Tak tomu bylo zejména v USA a Spojeném království, kde právní systémy podporovaly ochranu menšinových akcionářů, a proto byly podporovány diverzifikovanější akcionářské základny. V mnoha zemích, zejména tam, kde existuje civil law na rozdíl od common law, však není ochrana menšinových akcionářů účinná, a tak bylo pro širokou základnu akcionářů méně podnětů (Mallin, 2019).

Oddělení vlastnictví a kontroly, jak uznal Adam Smith, by bylo problematické, pokud by nebyl zaveden nějaký systém externí kontroly, který by chránil zájmy vlastníků.

Oddělení vlastnictví a kontroly a potenciální divergence zájmů vlastníků a manažerů je tedy hlavním důvodem, proč existuje potřeba systému správy a řízení společnosti.

Tento systém správy a řízení by měl rovněž podporovat aktivní kooperaci mezi společnostmi a všemi zainteresovanými stranami, měl by respektovat práva stakeholderů při snaze o udržitelnost a při vytváření hodnot a pracovních míst (OECD, 2015)

Volně se dá pojem corporate governance přeložit rovněž také jako *korporační vládnutí*. Z toho je patrné, že je třeba se zabývat také problematikou korporací jako takových. Vyjdeme-li z pojmosloví zjistíme, že korporace je odvozena z latinského slova *corpus* – tělo nebo *corporare* – sdružovat. Korporace je tedy právnická osoba, která přesto, že je tvořena více osobami, má status osoby samostatné. Disponuje vlastní právní subjektivitou, není ale svéprávná. Musí být zastupována fyzickými osobami, nejčastěji statutárním orgánem, který za ní jedná v právních záležitostech (Růčková a kol., 2008).

V České republice podle Zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech za korporaci považujeme veřejnou obchodní společnost, komanditní společnost, společnost s ručením omezeným, akciovou společnost a družstvo.

Fiduciární povinnosti

Fiduciární povinnosti – odvozené z latinského fiducia, tedy důvěra, zakládají povinnosti fiduciáře vůči fiduciantovi, mohlo by se také říci agenta vůči principálovi nebo se rovněž uvádí správce vůči svému pánovi. Fiduciant (principál) je osoba, která postoupila svůj majetek fiduciáři (agentovi) a očekává, že fiduciář bude s tímto majetkem nakládat nejlépe možným způsobem pro fiducianta (principála) – nejlépe, jako se svým vlastním. Fiduciář se tedy stává správcem takového majetku. Slovo fiduciární rovněž vychází z překladu ze slova svěřený. Fiduciáři, kterému vznikají tyto povinnosti, byl totiž svěřen ke správě cizí majetek (je tedy zmocněnec) a aby se k němu choval právě předepsaným způsobem, je nutné, aby byl vázán vnějšími povinnostmi (Borkovec, 2018).

3 Principal-agent problem

Principal-agent vztah lze definovat různě, základ je ale vždy stejný. Christine Mallin ho ve své knize *Corporate governance* (2019) definuje takto:

„Agency theory identifies the agency relationship where one party (the principal) delegates work to another party (the agent). The agency relationship can have a number of disadvantages relating to the opportunism or self-interest of the agent: for example, the agent may not act in the best interests of the principal, or the agent may act only partially in the best interest of the principal.“

Stephen Judge z knihy *The Law of agency* (1999):

„An agent has authority to act on behalf of another (the principal) to affect the legal position of the principal and a third party, and does not need contractual capacity. Agents can be employees of the principal or independent contractors supplying specialist skills; companies may appoint other companies as their agent with responsibility for a particular market.“

Tento vztah ale vyvolává určité problémy. Podstata je ovšem vždy stejná. Model principal-agent („pán a správce“) je postaven na oddělení řízení od vlastnictví. Vlastníci nemají nad jejich majetkem přímou kontrolu. Každodenní řízení tohoto majetku mají na starosti jejich správci – výkonní manažeři, kteří jednají v jejich zastoupení. Manažeři mají k činnostem, jež probíhají v organizaci mnohem blíže, protože jsou zpravidla lépe informováni. S tím souvisí pojem tzv. *„informační asymetrie“*, který vyvolává principal-agent problem. Vzniká totiž možnost nebezpečí, že manažeři pověřeni správou cizího majetku nebudou brát dostatečný ohled na zájmy svých principálů a namísto toho budou jednat v zájmu svém vlastním. V takovém případě využijí takzvaného *„oportunitního manažerského chování“*, jehož důsledkem jsou například vyšší náklady, nižší zisky korporace či stanovování nižších podnikových cílů (Borkovec, 2014).

Manažeři mají být agenty vlastníků korporací, ale musí být monitorováni a institucionální uspořádání musí tyto manažery kontrolovat a udržovat rovnováhu, aby se zajistilo, že nezneužívají svou moc. Náklady vyplývající z toho, že manažeři zneužili své postavení, stejně jako náklady na jejich sledování a ukázněvání ve

snaze tomu zabránit, se nazývají agenturní náklady. Tyto agenturní náklady obvykle vznikají v důsledku zásadní neefektivnosti, nespokojenosti a narušení, jako jsou střety zájmů mezi akcionáři a managementem. Je rovněž třeba si uvědomit, že agenturní vztahy mohou zahrnovat i další vztahy, včetně vztahu společnosti a věřitele či vztahu mezi zaměstnavatelem a zaměstnanci (Mallin, 2019).

4 Fiduciární povinnosti a podmínky, za kterých vznikají

Fiduciární povinnosti se objevují v několika oblastech života. V rodinném právu, zákonech o zastoupení, zaměstnanosti, důchodech, opravných prostředcích, bankovníctví, finančních institucích, korporacích, charitativních organizacích, zdravotnických službách či mezinárodním právu. Fiduciární vztahy jsou pro jednotlivce zásadní a jen málo jedinců ve společnosti je soběstačných nebo může žít bez toho aniž by se s nimi setkal. V mnoha oblastech jsme závislí na podpoře od ostatních. Tyto svěřenecké služby reagují na individuální potřeby lidí i společnosti, například lékařská péče řeší individuální nemoci i celospolečenské epidemie. Příjemci svěřeneckých služeb (fiducianti; principálové) nemohou získat odbornost potřebnou pro všechny služby ve všech možných oblastech života, které mohou a nabízejí všichni svěřenci. S těmito službami však přichází závislost a často i neschopnost fiduciantů plně vyhodnotit a posoudit kvalitu a spolehlivost služeb. Svěřenci tak získávají určitou moc nad příjemci těchto služeb. Tedy fiduciáři mají po odborné stránce navrch od fiduciantů, kterým se v oblastech, kterým nerozumí špatně vyhodnocuje kvalita provedení služeb fiduciářů. Tato pravomoc může být zneužita, úmyslně nebo z nedbalosti. Máme nespočet možných specializovaných oblastí, a tudíž není člověk, který by mohl být expertem a ovládat všechny tyto odborné znalosti. Proto lidské společnosti vyvíjejí mechanismy, které umožňují jedincům těžit z odborných znalostí druhých prostřednictvím vyjednávání. Lidská odbornost je zřídka nabízena zdarma, spíše je nabízena výměnou za určitý typ odměny.

Nerovnost mezi stranami se zakládá především na tom, že příjemce expertízy (fiduciant) získá výhody, které z ní plynou, nezíská ovšem kontrolu nad jejím zneužitím. Jak už bylo zmíněno výše, fiduciáři mají moc, moc znalostí, jež příjemci nemají. Tato síla nemusí být vždy zaznamenána hned, často je skryta. Tuto moc lze využít k prospěchu, ale samozřejmě i ke škodě. Neschopnost příjemců expertně zkontrolovat tuto sílu a kvalitu služeb odborníků může vést k nedůvěře a k ústupu od využívání expertních služeb. Tento výsledek je v rozporu se zájmy společnosti. Koneckonců, finanční, zdravotní, právní a vzdělávací systém, abychom jmenovali alespoň některé, jsou postaveny na nabídce a výměně odborných znalostí. V reakci na to zavádí svěřenecké právo povinnost péče zajišťující odborné služby a povinnost loajality zakazující protichůdné zájmy, které podkopávají důvěru.

Svěřenecké právo může lákat a chránit ty, kteří potřebují odborné služby, aby se mohli spolehnout a důvěřovat svým odborníkům. Čím nižší je schopnost prověřovat odbornost a poctivost znalců, tím vyšší bude svěřenecká povinnost znalců a jejich trest za zneužití (Frankel, 2018).

5 Současná právní úprava fiduciárních povinností v ČR

Soudobý český model corporate governance vznikl v průběhu 90. let minulého století, kdy česká ekonomika čelila několika změnám nejen v oblasti hospodářské politiky, ale i v rámci hospodářského systému jako takového. Hlavní změnou, jež vedla k přeměně hospodářského systému byl přechod od centrálně plánované ekonomiky k ekonomice, jejíž podstatou jsou především tržní základy. Tento proces transformace z počátku 90. let následně vedl k přeměně celého systému ekonomiky a k několika změnám, mezi které můžeme například řadit vznik nových ekonomických subjektů (rovněž zánik těch původních), změny v oblasti motivace či vymezení chování jednotlivých ekonomických subjektů. Tyto reformní kroky s sebou přinesly celou řadu nových postojů či institucí. Jedním z hlavních nových přístupů je právě i výkon corporate governance. Petra Růčková a kol. uvádí ve své knize Corporate Governance v ČR : *„V tomto okamžiku můžeme říci, že ve své současné podobě je český model správy a řízení akciových společností modelem, jehož základy byly položeny v průběhu procesu ekonomické transformace, jimiž česká ekonomika prošla v průběhu devadesátých let.“* (Růčková a kol., 2008, str. 62).

5.1 Povinnost loajality dle současné právní úpravy

Po rekodifikaci českého soukromého práva nastalo mnoho změn. Jedna z těchto změn zasáhla rovněž i povinnost loajality akcionářů a společníků v korporacním právu. V současné době existuje ustanovení zakotvené v § 212 OZ, jež vytvořilo jakousi obecnou podobu povinnosti loajality pro společníky. S tímto ustanovením však souvisejí další pravidla, která z něj vycházejí nebo na něj navazují, a která jsou pro doplnění společnické povinnosti rovněž velmi důležitá. Přesto, že už to je téměř 8 let po rekodifikaci českého soukromého práva, stále není nalezen soulad ve výkladu těchto ustanovení. Z toho důvodu se i dnes jeví analýza této problematiky jako opodstatněná a aktuální (Audová, 2017).

Loajalitu lze chápat jako úslužnost, ohleduplnost či snahu o to, aby byly dodržovány sliby a závazky jednotlivcem či celou skupinou osob vzhledem k jiným jednotlivcům, skupinám osob, institucím nebo i přesvědčením. Mohlo by se také říci, že se jedná o poctivost a upřednostnění zájmů ostatních či společnosti před zájmy vlastními. Jedná se zkrátka o oddanost osoby k nějaké věci či osobě. (Royce, 1908).

Je nutné rovněž podotknout, že zásadní je loajalita společníka vůči celé společnosti, ne vůči společníkovi. Podle již dnes neplatného obchodního zákoníku § 194 odst. 5 věty první (Obchodní zákoník byl zrušen zákonem č. 89/2012 Sb., nový občanský zákoník ke dni 1.1.2014) měli členové představenstva povinnost vykonávat svou působnost s náležitou péčí. Nejvyšší soud ČR v rozhodnutí 29 Cdo 3864/2008 konstatoval, že:

„Součástí náležité péče bylo mimo jiné i to, že člen představenstva dává při rozhodování v představenstvu přednost zájmům společnosti před zájmy akcionáře, který jej do představenstva vahou svých hlasů prosadil, a nenechá se při výkonu funkce tímto akcionářem ovlivňovat (povinnost loajality)“

Dále je třeba rozlišovat mezi dobrými mravy a povinností loajality. Dá se říci, že každé jednání v lidské společnosti se měří dobrými mravy, tj. každé jednání se musí řídit předpokladem dobrých mravů, minimem uloženým každému. Povinnost loajality je relevantní pouze tehdy, existuje-li zvláštní vztah, který vyžaduje loajální chování zúčastněných stran. Dobrých mravů se lze dovolávat i mimo tyto podmínky. Loajalita, čestné obchodní jednání, dobrá víra či dobré mravní systémy se mohou jevit velice podobně, ale nelze je považovat za stejné. Jsou to právě právní následky spojené s jejich porušením, které tvoří hlavní důvod jejich nezaměnitelnosti.

Podle Černé (2006) je princip loajality pouze výkladovým pravidlem a u každého případu je nutné rovněž objasnit jednotlivé akcionářské povinnosti vůči společnosti. Vzhledem k povaze právního vyjádření svěrečnické povinnosti loajality se při posuzování jednání společníka, zda splnil své závazky vůči společnosti nebo ostatním společníkům a zda postupoval v souladu s principem loajality musí na takové jednání pohlížet rovněž při uplatnění eurokonformního výkladu.

Povinnost loajality se vztahuje na všechny smlouvy. Můžeme mezi ně řadit tedy také společenské smlouvy nebo statuty, které Nejvyšší soud považuje za smlouvy tzv. ‚svého druhu‘ (sui generis). Princip loajality platí i pro jednotlivá podnikatelská společenství založená zakladatelskou listinou, neboť i tím vzniká vzájemný vztah byť jediného společníka se společností a naopak, neboť i tyto společnosti se řadí pod obecný pojem korporace.

I když nelze hovořit o smluvním vztahu mezi stranami v užším slova smyslu, zásada loajality platí i pro předsmuvní odpovědnost, tedy odpovědnost za porušení

smlouvy. Nahlíží se na to potom stejně jako na již uzavřenou společenskou smlouvu, přestože se o uzavření společenské smlouvy pouze jedná. Princip loajality se dá rovněž prosadit i u tzv. vedlejších akcionářských dohod (Gabonay, 2015).

Jak už bylo zmíněno výše, současná podoba povinnosti loajality společníků je zakotvena přímo v zákoně. Ustanovení § 212 OZ uvádí:

„Přijetím členství v korporaci se člen vůči ní zavazuje chovat se čestně a zachovávat její vnitřní řád. Korporace nesmí svého člena bezdůvodně zvýhodňovat ani znevýhodňovat a musí šetřit jeho členská práva i oprávněné zájmy.“

Dá se tedy vyvodit, že *právně jednat* je užší pojem než *chovat se*. Mezi chování by se daly zařadit jakékoliv projevy daného společníka, jak jedná, jak vystupuje apod. Při konstatování *zachovávat vnitřní řád* mohl zákonodárce poukazovat na to, že by se měl každý společník vůči ostatním členům či vůči společnosti chovat loajálně, ohleduplně, čestně či poctivě a to nejen v rámci právního jednání. Vnitřní řád může být tedy například odvozen rovněž ze zvyklostí dané korporace.

Společník má tedy odpovědnost chovat se vůči společnosti a vůči ostatním společníkům loajálně, poctivě a dodržovat vnitřní řád.

Předpoklad čestnosti je je též upraven v § 6 OZ, který stanovuje:

„(1) Každý má povinnost jednat v právním styku poctivě.

(2) Nikdo nesmí těžit ze svého nepoctivého nebo protiprávního činu. Nikdo nesmí těžit ani z protiprávního stavu, který vyvolal nebo nad kterým má kontrolu.“

Tímto je princip poctivosti a s ním spojené poctivé jednání nařízeno každému jako obecná povinnost aniž by se hledělo na to, v jakém je právním vztahu jedná.

Již v římském právu byl zmíněn princip poctivosti. Slovo vychází z fides, jenž bývá nejčastěji překládán jako věrnost, víra, poctivost, mravní povinnost plnit závazky, ale rovněž i i víra v druhého člověka či hodnověrnost. Pojem bona fides se dá poté chápat jako dobrá víra. Podle Bartoška je tento pojem *„poctivost vlastní a důvěra v poctivost cizí, věrnost danému slovu, mravní povinnost všech lidí (a tedy nezávislá na občanství) splnit vlastní závazek, ať už vyjádřený jakkoli“* (1994, str. 112). Kdy přesně došlo k implementaci principu fides do právního systému se již nejspíš odkrýt nepovede, ale určitě nešlo o zavedení s okamžitým účinkem. Tento pojem ukládá spíše obecnou povinnost, a tudíž se zde nejspíše jednalo o postupný vývoj

v čase. V některých případech dochází ke spojování či dokonce k sjednocení kritéria pocitovosti a kritéria dobré víry (Melzer, Tégl, 2014).

Co se týče rozsahu či míry loajality, jakou by měl společník disponovat záleží na tom, v jaké korporaci se nachází. U osobních společností dochází obvykle k silnějšímu poutu mezi společníky a mezi společníkem a společností Právní úprava je zde taktéž méně shovívavá, především co se týče zákazu konkurence pro společníky u osobních korporací. Naopak slabší míru loajality pocítují manažeři v akciových společnostech, které mají akcie kótovány na regulovaných trzích. Pokud se jedná o akciovou společnost například jen s jedním nebo se dvěma akcionáři, míra loajality je opět vyšší, podobná jako u již zmíněných osobních společností. Mohlo by se tedy konstatovat, že míra loajality záleží na počtu společníků ve společnosti a jejich výši podílu, která ovlivňuje vliv dění na společnosti a intenzitu účasti na rozhodování společníka. Kromě toho, že závisí na právní formě, jakou společnost má, záleží rovněž na řízení společnosti, struktuře a také na vztazích, které mezi sebou obchodníci mají v osobní rovině.

Jak už bylo zmíněno, loajální můžeme být buď vůči společnosti jako takové a nebo vůči společníkům. Z tohoto pohledu dělíme loajalitu na vertikální a horizontální. Vertikální loajalita je povinnost chovat se poctivě a čestně vůči korporaci a vice versa. Horizontální je pak povinnost loajality mezi společníky navzájem. I tato povinnost je velice důležitá vzhledem k plnění podnikových cílů, při kterých by společníci měli fungovat ve vzájemné harmonii a shodě. Kromě respektování se navzájem je nutné brát ohledy na zájmy jiného společníka a chovat se v souladu, resp. nechovat se způsobem, který by toto znemožnil.

Kromě rozdělení loajality na vertikální a horizontální ji můžeme dělit na aktivní a pasivní. O aktivní povinnost jde, pokud je společník nucen něčeho se účastnit nebo jednat. Za pasivitu se naopak považuje se určitého chování zdržet. Společník je tedy neloajální nejen když něco udělá špatně, ale také pasivita se považuje za narušení této povinnosti. Zkrátka jakékoliv jednání, které narušuje správný, poctivý chod společnosti či její stabilitu je považováno za neloajalnost. Mohlo by se tam řadit rovněž neodstranění vady či následků, které narušily tento rovnovážný stav společnosti. U loajality je také důležité neopomenout notifikační povinnost společníka či zákaz konkurence. Podle § 54 ZOK, který upravuje pravidla o střetu zájmů je společník povinen neprodleně společnosti oznámit, pokud by při výkonu

jeho funkce mělo dojít ke střetu zájmů společnosti se zájmy jeho vlastními. Zákaz konkurence je upraven rovněž v zákoně o obchodních korporacích a rovněž toleruje možnost dispozitivní úpravy ve společenské smlouvě ohledně konkurenční doložky, která takto může být smlouvou buď rozšířena či naopak zúžena. Základní úpravu zákazu konkurence lze poté najít v ustanovení § 109 a § 199 zákona č. 90/2012 Sb. (Gabonay, 2015).

Povinnost loajality lze kromě OZ a ZOK najít také v zákoníku práce, ve kterém je povinnost loajality zaměstnance vůči zaměstnavateli zakotvena jako jedna ze základních principů pracovního práva. Jde rovněž o zásadní povinnost, kterou má zaměstnanec v souvislosti s výkonem jeho práce. Výslovně tato povinnost definována není, ale s postupným zohledňováním fiduciárních povinností také v ČR je toto téma velice současné a aktuální.

U povinnosti loajality je zdrojem inspirace především německá legislativa, která vychází ze základních principů smluvního práva. Vztahy ve společnosti mají totiž i přes svoje odlišnosti smluvní charakter založený společenskou smlouvou nebo stanovami. Uvedené zásady samozřejmě platí rovněž na české smluvní právo. Zároveň se jako základní kámen tuzemského soukromého práva objevila zásada poctivosti či ochrany bone fides tedy dobré víry. To lze najít v ustanovení § 6 a § 7 OZ.

Porušení povinnosti loajality je v podstatě stejné jako jakékoliv jiné porušení povinností. I zde platí pravidlo, že každá akce vyvolává svoji reakci. Důsledkem takového porušení může být buď nárok na náhradu škody či uplatnění jiné formy nároků (Melzer, Tégl, 2014).

5.2 Povinnost péče řádného hospodáře a informovanosti v jednání

Jednatel společnosti, resp. statutární orgán má několik povinností, jimiž se musí řídit, avšak jedna z nejdůležitějších, mohlo by se také říci klíčová povinnost je, aby statutární orgán vždy jednal s péčí řádného hospodáře, vedle například odborné péče (která představuje vyšší stupeň péče oproti péči řádného hospodáře) či běžné péče (která se v soukromoprávních vztazích očekává naopak od každého).

V souladu s ustanovením § 159 OZ ve znění pozdějších předpisů je statutární orgán povinen vykonávat svou funkci s nezbytnou loajalitou i s potřebnými znalostmi a pečlivostí. Konkrétní meze jednotlivých složek péče řádného hospodáře stále konkretizuje a doplňuje i soudní judikatura. Jak již bylo zmíněno výše, co se týče povinnosti loajality, je podle Nejvyššího soudu ČR nezbytné při rozhodování upřednostnit v první řadě zájmy společnosti. Aby dostal statutární orgán (jednatel společnosti) požadavku péče řádného hospodáře je povinen rovněž jednat při výkonu své funkce informovaně, tedy s potřebnými znalostmi. To znamená, že je nutné při každém rozhodování racionálně užívat a aplikovat všechny možné dostupné zdroje (jak skutkové, tak i právní) a následně na základě těchto zdrojů svědomitě posoudit možné výhody i nevýhody všech možných variací podnikatelského rozhodnutí. Při posuzování, zda byla nebo nebyla tato povinnost splněna je nutné na věc pohlížet *ex ante*, tedy z pohledu skutečností, které byly (mohly a měly být) statutárnímu orgánu známy při aplikování všech informačních zdrojů, které měl statutární orgán/jednatel v daný okamžik, v němž podnikatelské rozhodnutí učinil k dispozici (Rozsudek NS ČR sp. zn. 29 Cdo 5036/2015).

Co se týče informovanosti je posuzování rozhraní naplnění obtížnější než u jiných povinností. U obchodních korporací tyto meze dovozuje především pravidlo podnikatelského úsudku, které je zakotveno v § 51 odst. 1 ZOK:

"pečlivě a s potřebnými znalostmi jedná ten, kdo mohl při podnikatelském rozhodování v dobré víře rozumně předpokládat, že jedná informovaně a v obhajitelném zájmu obchodní korporace; to neplatí, pokud takovéto rozhodování nebylo učiněno s nezbytnou loajalitou".

Občanský zákoník vlastní vymezení co se týče pečlivosti a informovanosti v jednání nestanovuje.

Když statutární orgán společnosti není sám vybaven odbornými znalostmi a dovednostmi, jež jsou potřebné pro výkon činností, které má statutární orgán vykonávat, jako například učinění určitého podnikatelského rozhodnutí, je povinen zajistit odborně způsobilou osobu, která těmito potřebnými znalostmi a dovednostmi disponuje, aby provedla toto posouzení. Péče řádného hospodáře v sobě rovněž zahrnuje povinnost rozpoznat, které odborné znalosti a dovednosti má a kterými již nedisponuje a není s to učinit také v rozhodnutí (Rozsudek NS ČR, sp. zn. 29 Cdo 2869/2011).

Součástí ustanovení § 159 odst. 2 OZ je povinnost jednatele vykonávat svou funkci osobně. Jak již ale bylo zmíněno, toto mu nebrání, aby v případě, že není sám schopen adekvátně posoudit danou situaci z důvodu například nedostatku odborných znalostí a dovedností, pověřil výkonem činnosti jinou osobu. Jeho povinností ovšem je takovou osobu prověřit a následně kontrolovat, jak a s jakou péčí je tato činnost vykonávána. Je nutné, aby šlo o osobu s potřebnou kvalifikací a je rovněž nutné jí vytvořit optimální podmínky pro výkon této svěřené působnosti. Jednatel společnosti tedy odpovídá v souladu s požadavkem péče řádného hospodáře za řádný výkon své funkce, nikoliv pouze za výsledek své činnosti. Pokud se na někoho vztahuje povinnost jednat v souladu s příslušnou péčí, tato osoba je povinna vykonávat své povinnosti v souladu s takovou péčí. Pokud se tak neděje, vystavuje se pak riziku, že následně bude odpovědna za případně způsobenou škodu. Jestliže jednatel svou funkci vykonává tak, že ji ve skutečnosti nevykonává a plnění jeho povinností ponechává například zaměstnancům či druhému jednateři a nevykonává ani povinnost kontroly, jak jsou záležitosti společnosti spravovány a řízeny, nejedná s péčí řádného hospodáře (Usnesení NS ČR, sp. zn. 27 Cdo 844/2018).

6 Business judgement rule / Pravidlo podnikatelského úsudku

Statutární orgány obchodních společností jsou povinni při řízení společnosti jednat v první řadě v zájmu společnosti, dále jednat pečlivě a s potřebnými znalostmi. Podnikatelská rozhodování s sebou však od začátku nesou podnikatelské riziko. Ani při veškeré snaze členů statutárního orgánu totiž nemusí podnikatelské rozhodnutí přinést požadovaný výsledek. Vysoké zákonné požadavky, které jsou kladené na management společnosti, mohou vést k obavám z odpovědnosti za případnou škodu, která by mohla společnosti nastat při podstoupení podnikatelského rizika, pokud by výsledek rozhodnutí nebyl pozitivní (či by se dokonce jednalo o výsledky negativní). Až do účinnosti nového zákona o obchodních korporacích tak byli jednatelé a členové statutárních orgánů vystaveni hrozbě žaloby od společníků (akcionářů) společnosti o náhradu škody, jež byla způsobena nezdárným podnikatelským rozhodnutím, které následně vedlo k výsledku jinému než požadovanému. Pokud by mělo být ale podnikatelské rozhodnutí a jeho následný neúspěch sankcionován, vedlo by to postupem času k paralýze těchto orgánů při rozhodování. Členové statutárních orgánů by raději žádná rozhodnutí nečinila v souvislosti z obav o případnou již zmíněnou žalobu.

Uzákonění pravidla podnikatelského úsudku v zákoně o obchodních korporacích tedy chrání jednající osoby. Je jim nabídnut tzv. *safe harbour* neboli bezpečný přístav, který chrání jednající složky před případnou odpovědností za škodu způsobenou vůči společnosti při rozhodovacím procesu, ve kterém dospěly k podnikatelskému rozhodnutí, které ve finále vedlo k jiným výsledkům než očekávaným.

Jinými slovy, statutární orgán či jednatelé jsou samozřejmě odpovědní za svá rozhodování ve věci, zda přijetí rozhodnutí učinili loajálně, informovaně a s péčí řádného hospodáře. Nejsou ovšem následně odpovědní za výsledek, který toto podnikatelské rozhodnutí přinese. Nebudou tedy odpovídat za případnou škodu, která by mohla vzniknout rozhodnutím, které bylo učiněno v dobré víře. Pak lze rozumně předpokládat, že členové jednali informovaně a v zájmu společnosti. Pokud se prokáže, že jednatel společnosti splnil při rozhodování tyto požadavky, je následně zproštěn odpovědnosti na náhradu škody. Při přijetí rozhodnutí v souladu s § 51 odst. 1 ZOK, které se následně ukáže být pro společnost nepozitivní, členové

statutárního orgánu nejsou odpovědni za tento výsledek a svou povinnost jednat s péčí řádného hospodáře neporušili. Management a jednající složky korporací mají tedy nezbytnou ochranu a mohou se rozhodnout i pro takové obchodní příležitosti, u kterých si nejsou 100% jistí, že budou ve finále pro společnost prospěšné, aniž by musely mít strach, že budou ručit za případnou škodu.

To, zda byla nebo nebyla povinnost jednat s péčí řádného hospodáře naplněna dále rozšiřuje také § 52 ZOK, podle kterého *"při posouzení, zda člen voleného orgánu jednal s péčí řádného hospodáře, se vždy přihlédně k péči, kterou by v obdobné situaci vynaložila jiná rozumně pečlivá osoba, byla-li by v postavení člena obdobného orgánu obchodní korporace"* (Zakouřilová, 2022).

6.1 BJR v Americe

Co se týče práv obchodních korporací ve Spojených státech amerických je na jednotlivých státech, jaké nároky budou klást na členy orgánů při jejich jednání a rozhodování, protože toto právo jako takové není kodifikováno na federální úrovni. Klíčovou roli hraje v této věci právo státu Delaware. Právě judikaturou Nejvyššího soudu státu Delaware byl rozvinut koncept pravidla podnikatelského úsudku – tedy business judgement rule (dále BJR).

V případě *Aronson vs. Lewis* (473 A.2d 805, Del., 1984) soud stanovil:

"It is a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company..... The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting the presumption."

Tedy, že se předpokládá, že při přijímání podnikatelských rozhodnutí jednali členové správní rady informovaně, v dobré víře a v poctivém přesvědčení, že rozhodnutí a podniknuté kroky byly v nejlepším zájmu společnosti. Jde o velice důležité rozhodnutí, které nejenže výslovně vymezilo charakter BJR, ale také stanovilo, že důkazní břemeno jde k tíži žalobce.

Ve spojených státech amerických je tedy BJR chápáno jako procesní nástroj, který chrání jednající orgány před přezkoumáváním soudy jejich podnikatelských rozhodnutí.

V rozhodnutí Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. soud rovněž stanovil, že žalobce musí prokázat, že člen statutárního orgánu při jeho podnikatelském rozhodnutí nejednal v dobré víře. Pokud se žalobci následně podaří toto prokázat, důkazní břemeno přechází na člena orgánu zkoumané společnosti. Skutečnost, že se důkazní břemeno přenese z žalobce na žalovaného ještě ovšem nezakládá žalovanému odpovědnost (Mach, 2016).

“If a shareholder plaintiff fails to meet its evidentiary burden, the business-judgment rule attaches to protect corporate officers and directors and the decisions they make, and Delaware courts will not second-guess these business judgments. If the rule is rebutted, the burden shifts to the defendant directors, the proponents of the challenged transaction, to prove to the trier of fact the “entire fairness” of the transaction to the shareholder plaintiff.” (663 A.2d 1156, Del., 1995)

6.2 BJR versus standard Delaware Entire Fairness Standard

Když platí pravidlo podnikatelského úsudku, soudy mají tendenci se přiklánět k tomu, že rozhodnutí představenstva bylo učiněno v dobré víře. Nicméně v případech, kdy neplatí pravidlo podnikatelského úsudku, nastupuje přísnější standard kontroly: Delaware Entire Fairness Standard neboli úplná férovost.

Pokud je strana, která zpochybňuje rozhodnutí představenstva schopna tvrdit a prokázat, že osoby zapojené do rozhodovacího procesu postrádají nezávislost nebo jinak porušily některou ze svých fiduciárních povinností, pak předpoklad pravidla podnikatelského úsudku je překonán a soud použije ucelenější doktrínu spravedlnosti - Delaware Entire Fairness Standard. V důsledku toho se břemeno přesouvá na společnost, aby prokázala, že správnost rozhodovacího procesu byla dodržena a cena, které bylo dosaženo je spravedlivá vůči akcionářům společnosti. Podle Delaware Entire Fairness Standard musí představenstvo prokázat, že provedlo důkladný proces, aby určilo, že transakce společnosti zahrnovala jak „spravedlivou cenu“, tak „spravedlivé jednání“. Soudy zváží tyto dva faktory dohromady, aby dospěly k jednotnému závěru o úplné spravedlnosti (Chalian a Bandura, Robinson and Cole, 2020).

7 Nezaujatí a nezávislí direktoři

V ideálním případě by direktoři společností měli být nezaujatí, to znamená, že by neměli mít žádný zájem hmotný, finanční nebo jiný prospěch plynoucí z věci podle protiplnění, s výjimkou akcionářské pozice a nezávislí, tj. neměli by mít žádný vztah se zainteresovanou stranou, který by mohl ovlivnit rozhodování tohoto direktora. Nezávislý direktor je nevýkonným direktorem společnosti a pomáhá ji zlepšovat důvěryhodnost a standardy správy a řízení. Direktoři by měli neprodleně informovat statutární orgán o skutečnostech, které by mohly vyvolat otázku o jejich nezaujetí nebo nezávislosti při posuzování záležitostí. Direktoři musí také zveřejňovat všechny podstatné skutečnosti nezavádějícím způsobem, když žádá o souhlas akcionáře.

8 Současná právní úprava fiduciárních povinností v USA

Fiduciární neboli svěřenecká povinnost je ve Spojených státech amerických chápána velice obdobně jako v České republice. Týká se vztahu mezi fiduciářem a beneficentem, jehož jménem fiduciář (zmocněnec) jedná. Fiduciární povinnosti jsou tedy uloženy osobě nebo celé organizaci, která vykonává určitou diskreční pravomoc v zájmu jiné osoby za okolností, které dávají vzniknout vztahu založenému na důvěře. Tyto povinnosti mají zvláštní význam v asymetrických vztazích; jedná se o situace, kdy existuje nerovnováha v odbornosti a kdy má příjemce (beneficent) omezenou schopnost monitorovat nebo dohlížet na jednání subjektu jednajícího v jeho zájmu. Fiduciář přijímá odpovědnost za povinnost péče, loajality, dobré víry, důvěry a dalších při výkonu funkce při nejlepším možném zájmu vůči beneficentovi. Je nutné přísně dbát na to, aby nedocházelo ke střetu zájmů, který by nejlepší možné zájmy vůči beneficentovi ohrozil (Investopedia, Barone, 2022).

8.1 Fiduciární vztahy

Svěřenecký neboli fiduciární vztah je vztah mezi svěřeneckým správcem a příjemcem neboli fiduciářem a beneficentem.

Ne všechny svěřenecké role jsou vykonávány ve vztahu k finančním závazkům. Advokát se například může, ale nemusí starat o finanční aktiva jednotlivce, když jedná jako svěřenec.

V každém typu vztahu správce/klient je povinností správce jednat tak, aby co nejlépe sloužil jeho klientovi. To znamená nevstupovat do žádných dalších vztahů, které by vedly ke střetu zájmů, vytvářet s klientem akční plán, který zajistí dosažení požadovaného výsledku klienta, průběžně klienta informovat o všech událostech a/nebo změnách a být k dispozici odpovídat na otázky nebo řešit problémy, jakmile nastanou.

Klasickým příkladem porušení fiduciární povinnosti by byl finanční poradce, který vede klienta k investování „A“, i když si je fiduciář vědom, že investice „B“ s větší pravděpodobností přinese nejlepší návratnost investice – jednoduše proto, že fiduciář získá velkou provizi za přesvědčení klienta, aby investoval do investice A. V takovém scénáři fiduciář však upřednostňuje svůj vlastní nejlepší zájem před nejlepším zájmem svého klienta.

Fiduciární vztah lze určit takto:

- Fiduciář se zavazuje jednat v nejlepším zájmu beneficianta.
- Beneficiant je zranitelný vůči uvážení nebo kontrole fiduciáře.
- Fiduciář může uplatnit svou pravomoc poškodit právní a praktický zájem příjemce.

Svěřenecký vztah se vytváří v mnoha různých typech právních postoupení. Mohou zahrnovat:

- Smlouvy;
- Závěti;
- Trusty;
- Volby;
- Firemní nastavení.

Hlavním cílem fiduciárního vztahu je vytvořit čestný a důvěryhodný vztah mezi dvěma jednotlivci. Může být vytvořen výslovnou písemnou dohodou mezi dvěma stranami nebo může být implicitní, vzniknout ze zákona v důsledku chování každé strany. Podle Corbetta (2021) některé vztahy, které mají mezi sebou obvykle svěřenecký - fiduciární vztah jsou například:

- advokáti a jejich klienti,
- lékaři a pacienti,
- jednatelé a direktori,
- direktori a akcionáři,
- zaměstnanci a akcionáři,
- opatrovníci a jejich svěřenci.

8.2 Druhy fiduciárních povinností

Fiduciární povinnosti se mohou lišit v závislosti na typu příjemce, pro kterého fiduciář vykonává tuto svěřeneckou povinnost. Obecně však mezi právní i etické povinnosti související s ochranou zájmů beneficentů patří zejména povinnost péče, povinnost loajality a povinnost dobré víry. Dále by se tam však mohla řadit rovněž povinnost mlčenlivosti, povinnost obezřetnosti při výkonu funkce, povinnost zveřejňování určitých informací či povinnost poslušnosti.

Duty of Care and Duty of Prudence (Povinnost péče a povinnost obezřetnosti)

Povinnost péče popisuje úroveň kompetence a podnikatelského úsudku očekávaného od fiduciáře. To se běžně vyjadřuje jako povinnost poskytovat takovou péči, jakou by v podobném postavení a za podobných okolností vynaložila přiměřeně obezřetná osoba. A *reasonably prudent person*, neboli přiměřeně obezřetná osoba by při přijímání podnikatelského rozhodnutí jako společnosti postupovala přiměřeně opatrně. Správce/fiduciář je tedy odpovědný za vyšetřování a kladení otázek a zajišťuje, že je dobře informovaný a plně rozumí problémům souvisejícím s jeho rozhodnutími. V praktickém smyslu to vyžaduje:

- Zajímat se o poslání, cíle a plány společnosti a být o nich informován.
- Příprava před schůzemi představenstva a výborů (např. přezkoumání programu, zpráv atd.).
- Aktivní účast na jednáních.
- Zůstat ve střehu a okamžitě řešit potenciální obavy a problémy.
- Vyžádání si dalších informací (např. od vedení, účetních, právníků atd.) před každým rozhodnutím.
- Vyšetřování nesrovnalostí a/nebo porušení ve správě organizace.

Tato povinnost je tedy založena na odpovědnosti každého fiduciáře nashromáždit co nejvíce relevantních informací, aby bylo možné uplatnit rozumný úsudek a chránit tak zájmy beneficenta. Zahrnuje především promyšlené zvážení všech možností a rozumné rozhodnutí, které je založeno právě na pečlivém přezkoumání všech dostupných zdrojů a informací (Esop Partners, Juckett, 2022).

Duty of Loyalty (Povinnost loajality)

Povinnost loajality je spojena s takovým jednáním, které musí vždy být v nejlepším možném zájmu pro beneficenta – pro společnost. Zahrnuje to povinnost svěřeneckého správce, tedy fiduciáře, aby se omluvil z přijetí opatření či podnikatelských rozhodnutí, pokud by mělo dojít ke střetu zájmů s blahobytem beneficenta. Fiduciáři by neměli jednat ve svůj vlastní prospěch nebo ve prospěch třetí strany. Povinnost loajality se točí především kolem finančního vlastního zájmu správců, tedy fiduciářů a potenciálního konfliktu, který to může způsobit. Když fiduciář činí rozhodnutí ovlivňující společnost, společnost musí mít jejich plnou oddanost. To znamená nejen při rozhodování jménem společnosti, ale také to, že fiduciář nesmí nikdy použít informace získané jako člen k osobnímu prospěchu. Spíše musí jednat v nejlepším zájmu pro společnost.

Jak se tedy jedná, aby byla dodržena tato povinnost? Dodržování zásad společnosti týkající se střetu zájmů u každého fiduciáře začíná úplným zveřejněním všech potenciálních konfliktů, aby se předešlo zdání nevhodného chování. To nabízí správnímu výboru nebo představenstvu příležitost přezkoumat a vyhodnotit potenciální konflikty a vyřešit jakékoli problémy, které mohou nastat, než přijdou v úvahu související rozhodnutí. Pokud ke střetu zájmů dojde, má dotčený fiduciář povinnost zřít se účasti na diskusi a/nebo rozhodnutí (Investopedia, Barone, 2022).

Duty of Good Faith (Povinnost dobré víry)

Zákon Delaware ukládá ředitelům povinnost jednat v dobré víře. To znamená nejednat úmyslně s cílem poškodit společnost nebo porušit zákon. Rozhodnutí v kauze Caremark objasňuje, že direktori nemohou jednat s vědomou lehkomyšlností. Musí jednat v dobré víře, aby zajistili náležitý dohled nad činnostmi společnosti. To zahrnuje dohled nad obchodní strategií, systémy hlášení informací a funkcemi řízení rizik. Direktori musí rutinně sledovat struktury compliance společnosti a hrát aktivní roli v dohledu.

Tato povinnost se týká jednání v mezích zákona při prosazování zájmů příjemce - beneficenta. Fiduciář by nikdy neměl podnikat kroky, které jsou mimo zákonná omezení. Povinnost dobré víry je uložena v mnoha kontinentálních evropských

jurisdikcích. Povinnost se vztahuje na všechny fáze obchodních vztahů, jak v předsmuvní, tak i smluvní fázi. Povinnost dobré víry existuje také při zahájení jednání. Uzavření hlavních podmínek může pomoci vyjasnit povinnosti a usnadnit jejich vymáhání.

Přesný rozsah povinnosti dobré víry se v jednotlivých zemích liší. Obecně to zakládá povinnost například:

- Vzájemně se informovat, je-li to rozumné, o všech důležitých bodech, které druhá strana nemohla objevit sama.
- Uplatňovat přiměřenou péči při plnění předsmuvních a smluvních povinností.
- Dodržovat morální a etické normy chování tam, kde již nejsou stanoveny místními zákony.
- Nepřerušit jednání bez rozumného důvodu za okolností, kdy druhá strana důvodně předpokládá, že bude podepsána dohoda.

Duty of Obedience

Povinnost poslušnosti spočívá v respektování limitů pravomocí správní rady a využití této pravomoci k tomu, aby pomohla společnosti plnit její poslání a zároveň respektovat a dodržovat zákony. Druhou stránkou toho je, že členové správní rady nesmí jednat v rozporu s posláním společnosti. Jinými slovy, direktori mají povinnost činit rozhodnutí, která slouží k udržení a udržení poslání společnosti. To znamená usměrňovat rozhodování tak, aby pomohlo udržet společnost na cestě ke stanoveným cílům. Takže členové správní rady musí být připraveni zpochybnit iniciativy, investice nebo jiné plány, které by mohly misi zhoršit nebo úplně zmařit (Esop Partners, Juckett, 2022).

Duty of Confidentiality (Povinnost mlčenlivosti)

Svěřenec – fiduciář musí zachovávat důvěrnost všech informací týkajících se příjemce – beneficianta (společnosti). Nesmí používat žádnou z forem, ať už psanou nebo mluvenou, pro svůj osobní prospěch.

Duty to Disclose (Povinnost zveřejňování informací)

Fiduciáři se musí chovat zcela otevřeně a zveřejňovat veškeré relevantní informace, které by mohly mít dopad na jejich schopnost vykonávat své svěřenecké povinnosti a/nebo na blaho zájmů příjemce – beneficianta.

9 Přehled Delawarského soudního systému

Soudnictví v Delaware se skládá z těchto soudů (Delaware Courts, judicial branch, 2022):

- the Supreme Court,
- the Court of Chancery,
- the Superior Court,
- the Family Court,
- the Court of Common Pleas,
- the Justice of the Peace Court
- + související soudní agentury.

Delawarský soudní systém by se z hlediska vzájemných vztahů mezi jednotlivými soudy dal přirovnat k pyramidě. The Justice of the Peace Court představuje základnu této pyramidy a the Supreme Court je poté její vrchol. Čím výše se v této pyramidě soudního systému nacházíme, tím složitější právní otázky daný soud řeší, a tím nákladnější je vedení sporu.

The Justice of the Peace Court je první a vstupní úroveň tohoto soudního systému pro většinu občanů. Zabývá se především občanskoprávními případy, ve kterých sporná částka nepřesáhne 25 000 dolarů. V trestní oblasti tento soud řeší především přestupky a většinu případů, které souvisí s motorovými vozidly. Veškerá odvolání jdou ke Court of Common Pleas, tedy k soudu o stupeň vyššímu, s výjimkou případů ve věci mladistvých pro pohrdání soudem souvisejících s řízením o záškoláctví. Proti těmto případům lze totiž podat odvolání k rodinnému soudu, tedy the Family Court.

The Court of Common Pleas má pravomoc ve všech občanskoprávních věcech, ve kterých sporná částka bez úroků nepřesáhne 75 000 dolarů. V trestní oblasti se tento soud zabývá všemi přestupky s výjimkou některých trestných činů, které souvisí s drogami a dopravními přestupky. The Court of Common Pleas je dále

odpovědný za všechna předběžná slyšení v případech těžkých zločinů. Odvolání od tohoto soudu lze podat k the Superior Court.

The Family Court má rozsáhlou jurisdikci. Pravomoc má prakticky ve všech věcech týkajících se mladistvých a také rodinných záležitostí. Trestní případy se odvolávají k the Superior Court, zatímco všechna občanskoprávní odvolání, včetně těch, která se týkají kriminality mladistvých, jdou přímo k the Supreme Court.

The Superior Court má původní jurisdikci v trestních a občanskoprávních věcech, s výjimkou případů týkajících se oblasti spravedlnosti. Soud má výlučnou pravomoc nad těžkými zločiny a téměř nad všemi trestnými činy souvisejícími s drogami. V občanskoprávních věcech nepodléhá pravomoc soudu finančnímu maximu sporné částky. The Superior Court je rovněž soudem odvolacím. Projednává odvolání zaznamenaná u Court of Common Pleas či Family Court (v trestních věcech). Odvolání od The Superior Court lze podat k the Supreme Court.

The Court of Chancery, neboli kancléřský soud je soud bez poroty, který má pravomoc projednávat všechny záležitosti týkající se oblasti equity. Soudní spory řešené před tímto soudem se z velké části týkají korporátních záležitostí, svěřeneckých fondů, majetku a dalších fiduciárních záležitostí, stejně tak jako sporů týkajících se nákupu pozemků a otázek vlastnického práva k nemovitostem, jakož i obchodních a smluvních záležitostí. The Court of Chancery je dále odpovědný za rozvoj judikatury v Delaware týkající se korporátních záležitostí. Tento soud je široce uznáván pro rozhodování sporů týkajících se vnitřních záležitostí většiny delawarských korporací a dalších podnikatelských subjektů, jejichž prostřednictvím je řízeno enormní množství světových obchodních záležitostí. Odvolání od tohoto soudu lze podat k the Supreme Court. The Court of Chancery se skládá z jednoho kancléře (chancellor) a šesti vicekancléřů (vice chancellors). Kancléře a vicekancléře jmenuje guvernér a schvaluje Senát na dobu dvanácti let.

The Supreme Court, neboli nejvyšší soud předsedá trestním a občanskoprávním případům. Jedná se o státní soud, který má konečnou odvolací jurisdikci. Přijímá

přímá odvolání od Court of Chancery, Superior Court a Family Court. Většina případů, které The Supreme Court projednává jsou právě odvolané případy od soudů nižších úrovní. Hlavní soudce tohoto soudu společně s ostatními soudci určuje správnou politiku pro celý soudní systém. Kromě toho tento soud upravuje a rovněž má výlučnou pravomoc ve věcech týkajících se kázně jednotlivých advokátů (Delaware Courts, judicial branch, 2022).

Z uvedených soudů Delawarského soudního systému jsou pro tuto práci relevantní především dva soudy, a to The Court of Chancery, jenž rozhodoval kauzu In Re: The Walt Disney Company Derivative Litigation v první instanci a The Supreme Court, jenž byl v této kauze soudem odvolacím. Více o rozhodnutí obou instancí ve věci Walt Disney je následně popsáno v praktické části této práce.

10 Fiduciární povinnosti většinových akcionářů

Jak direktoři/členové správní rady, tak i ovládající podílníci akciové společnosti mají moc nad správou a kontrolou majetku druhých. Zatímco common law uznal přísné svěřenecké – fiduciární povinnosti zavazující direktory/členy správní rady, vlastníky s většinovým podílem akcií zavázat těmito povinnostmi odmítl.

Zákon ukládá fiduciární povinnosti každému, kdo má pravomoc ovládat majetek jiné osoby. Z tohoto důvodu existují svěřenecké vazby především v následujících vztazích: fiduciář vůči beneficiantovi, agent vůči principálovi, opatrovník vůči právně nekompetentní osobě, promotér vůči společnosti, která teprve vznikne a direktoři/členové správní rady vůči akciové společnosti. Dokud tedy existuje moc kontroly nad majetkem druhého, nese to s sebou riziko zneužití nebo vykořisťování ve prospěch osoby, které je moc svěřena. V takovém případě je této osobě uložena povinnost fiduciárních povinností. Tímto způsobem zákon odrazuje fiduciáře od zneužití jejich moci.

Většinoví vlastníci akcií (ovládající akcionáři) mají pravomoc kontrolovat majetek ostatních. Mohou rozhodovat o majetku společnosti a ovlivňovat práva ostatních akcionářů. Tato moc je odvozena z demokratického principu, na němž je činnost akciových společností založena. Většina může řídit činnost společnosti a může vázat menšinu svými rozhodnutími. Obecně platí, že zákon ukládá svěřeneckou (fiduciární) povinnost na každého, kdo má pravomoc ovládat cizí majetek. Jelikož ovládající akcionáři disponují touto pravomocí, měly by se fiduciární povinnosti vztahovat také na ně? Soudy v různých zemích ovšem k této otázce přistupují jinak (Cohen, 1991).

Anglický překonaný přístup

Anglická judikatura uznala hlasovací práva akcionáře jako vlastnictví. Vlastník těchto práv s nimi může nakládat dle svého uvážení. Sir George Jessel, M.R. (13.2.1824 – 21.3.1883, Londýn), jenž byl považovaný za jednoho z největších anglických soudců v oblasti spravedlnosti uvedl, že ti, kteří mají vlastnická práva jsou oprávněni je uplatňovat, ať už jsou jejich motivy pro takový výkon jakékoli. (Pender v. Lushington, 6 Ch. D. 70, 75 (M.R. 1877)).

Také soudce G. Walton deklaroval, že v případech, kdy akcionář hlasuje pro nebo proti určitému usnesení, hlasuje jako osoba, která nemá žádnou svěřeneckou

povinnost vůči společnosti, naopak vykonává vlastní vlastnické právo jak uzná za vhodné. Skutečnost, že výsledek hlasování na valné hromadě bude pro společnost závazný nemůže ovlivnit stanovisko, že při samotném výkonu hlasování vykonává akcionář pouze své vlastnické právo. (Northern Counties Sec. Ltd. v. Jackson & Steeple Ltd., [1974] 1 W.L.R. 1133,1144 (Ch.)).

Navzdory této obecné formulaci zákona byla uznána určitá omezení pravomocí akcionáře při využívání jejich práv. Omezení se týkají především dvou hlavních oblastí, v první řadě to jsou případy zahrnující změny memoranda a stanov. Anglické právo dále uznává omezení využívání postavení většiny vůči menšině. Anglická judikatura rozhodla, že většina může změnit stanovy společnosti pouze tehdy, je-li tato pravomoc vykonávána v dobré víře a změna je výhodná pro společnost jako takovou. Druhá kategorie se týká tzv. podvodů na menšině (Cohen,1991).

V anglické právní literatuře bylo zaujato střední postavení mezi dvěma protichůdnými názory. První uznává obecné fiduciární/svěřenecké povinnosti většiny vůči menšině a druhý uznává použití těchto povinností pouze v případech změn stanov společnosti či v případech podvodů na menšině. Podle tohoto středního pohledu, zda ovládající akcionáři mají svěřeneckou povinnost vůči společnosti jako takové a vůči menšině závisí na povaze společnosti. V malé soukromé nebo "domácí" společnosti, kde je vedení a vlastnictví do značné míry totožné by měla taková svěřenecká povinnost být uznána. Na druhou stranu žádná taková povinnost by neměla existovat ve velkých společnostech, kde držitel akcií může při výkonu své hlasovací pravomoci ve společnosti brát v úvahu své osobní, a dokonce sobecké zájmy (Rider, 1979).

Americký přístup

Na rozdíl od anglického přístupu judikatura ve Spojených státech uznala existenci fiduciárních povinností, které jsou odpovědné za kontrolu akcionářů (McGovern, 2002).

K určení, zda akcionář porušil či neporušil tyto povinnosti existují různá kritéria, z nichž nejvýznamnější jsou "platný účel" a "přesvědčivý obchodní důvod". Když většinoví akcionáři naznačí legitimní obchodní cíl jejich činnosti, soud umožní menšině prokázat, že stejného legitimního cíle bylo možné dosáhnout

i alternativním způsobem, méně škodlivým pro menšinu.(F. O'NEAL & R. THOMPSON, O'neal's close corporations law and Practice § 8.08 (3d ed. 1986)).

V Delaware bylo rozhodnuto, že rozsah fiduciárních povinností většinových akcionářů závisí na okolnostech a každý případ je třeba posoudit zvlášť. Obecně jsou aktivity akcionářů či členů správní rady v rámci akciové společnosti posuzovány a přezkoumávány na základě tzv. *business judgement rule*, tedy pravidla podnikatelského úsudku. Podle tohoto pravidla soud nebude zasahovat, pokud takovéto činnosti mají racionální podnikatelský záměr. Tam, kde se menšinovým akcionářům (žalobcům) podaří prokázat, že tyto činnosti většinových/ovládajících akcionářů zahrnují tzv. *self-dealing* důkazní břemeno se přesouvá k těmto většinovým akcionářům (Weinberger, Delaware Supreme Court Decisions, 1983).

11 Vlastnické systémy kontroly společnosti

Existují dva základní druhy vlastnické struktury – koncentrovaná vlastnická struktura a rozptýlená vlastnická struktura.

Koncentrovaná vlastnická struktura

Koncentrovaná vlastnická struktura se, jak napovídá název, vyznačuje především podstatnou koncentrací vlastnictví a rovněž rozlišujeme druh kontroly. U tohoto typu struktury je kontrola v rukou rodin, jednotlivců či malého množství manažerů. V některých případech kontrolu provádí rovněž banky, holdingové společnosti a další instituce. Tím jak malá skupinka manažerů, jednotlivců či rodin řídí a kontroluje společnost ji velice ovlivňuje. Mnoho evropských států, které jsou řízeny občanským právem mají koncentrovanou strukturu vlastnictví. Tento druh vlastnictví je příznačný pro systém vnitřní kontroly.

„Insideři“ mají pravomoc kontrolovat společnost různými způsoby. Prvním je ten, že vlastní většinu akcií a hlasovacích práv. Druhý možný způsob je, že i přesto, že nevlastní většinou část akcií, tak mají majoritní část hlasovacích práv. K tomuto dochází na základě toho, že existuje více druhů akcií a ne všechny akcie disponují hlasovacími právy. Druhý způsob je tedy založen na vlastnictví hlasovacích práv, na jejichž základě můžou insideři kontrolovat společnost, přestože počet jejich akcií netvoří majoritní část vlastnických práv.

Insideři, kteří disponují podstatnými vlastnickými či hlasovacími právy řádně a důkladně zkoumají a kontrolují společnost a snaží se tak zamezit možnému špatnému hospodaření či znemožnit podvodné operace. Klíčové je vytvoření preventivních pravidel, která zamezí příležitostem a vzniku takových podvodů, zpronevěr, krádeží či korupci. Kromě toho, vzhledem k tomu, že jsou samotní insideři držitelé vlastnických a hlasovacích práv jsou stimulováni k investování, na jehož základě svá rozhodnutí ohledně společnosti směřují především ke zvýšení efektivnosti a výkonnosti společnosti v dlouhodobém horizontu spíše než na rozhodnutí, která by podporovala krátkodobé vytváření zisku.

Koncentrovaná vlastnická struktura a systém vnitřní kontroly má však i své nevýhody. Například držitel největšího vlastnického nebo hlasovacího podílu společnosti může tajně jednat tak, aby nakonec došlo k vyvlastnění aktiv minoritních

akcionářů například tajnými dohodami s managementem. Pokud pak minoritní akcionáři nemají dostatek práv, hrozí jim toto riziko. Mezi další problém bychom mohli rovněž zařadit zneužívání moci držitelů majoritního podílu vlastnických nebo hlasovacích práv ve spojitosti se schvalováním manažerských platů či benefitů. Dále mohou ovlivňovat např. správní orgány, aby schválili koupi konkurenční firmy nebo mohou zasahovat v případě nabídky převzetí společnosti. Ve většině případů je nabídka převzetí společnosti nežádoucí, majitelé mají obavy, že ztratí nad společností kontrolu a tak na nabídku nepřistoupí ani za předpokladu, že by převzetí bylo pro společnost jako takovou výhodnější (Hučka, Malý a Okruhlica, 2007).

Rozptýlená vlastnická struktura

Rozptýlená vlastnická struktura se vyznačuje velkým počtem akcionářů, kteří mají každý jen malý počet akcií. Každý akcionář má tedy jen minoritní podíl na společnosti a nemají tak takovou motivaci se důkladněji zapojovat do systému kontroly a rozhodování ve společnosti. Tento typ rozptýleného vlastnictví je příznačný pro vnější kontrolu, která je založena na kontrole manažerů členy správních orgánů, kteří jsou nezávislí. Tito nezávislí členové zveřejňují veškeré informace nezájatě, upřímně a věcně, hodnotí efektivnost společnosti i výkonnost manažerů a především hájí zájmy vlastníků akcií. V tomto systému kontroly se méně objevuje podplácení, nečestné jednání a naopak je vnější systém kontroly velice transparentní a více otevřený.

Stejně jako u koncentrované vlastnické struktury i tato rozptýlené struktura vlastnictví má své nevýhody. U koncentrované vlastnické struktury bylo uvedeno, že se zaměřuje na vytváření zisku v dlouhodobém horizontu. Rozptýlené vlastnictví se naopak zaměřuje na krátkodobější plánování z důvodu velkého počtu akcionářů, kdy každý vlastní jen malý balík akcií, a tudíž se zajímají spíše o krátkodobější generování zisku.

Z tohoto důvodu je i větší podpora rozhodnutí, která jsou výhodná právě jen v krátkodobém horizontu i přesto, že by pro společnost z dlouhodobého hlediska bylo výhodnější jiné řešení. Jedním z dalších problémů v tomto systému vlastnické struktury je časté střídání vlastníků, jelikož spousta akcionářů nakupuje a prodává své akcie jen za účelem právě již zmíněného krátkodobého zisku a častější střídání

držitelů akcí pak vede ke konfliktům mezi nimi a manažery. Tyto neshody se poté projevují na horší stabilitě a rovnováze společnosti (Taranenko, 2008).

12 Odměňování manažerů v oblasti Corporate Governance

System odměňování je založen především na správném systému motivace zaměstnanců. Problematika motivace je v dnešním světě velice diskutovaným a důležitým tématem. Zaměstnanci jsou jedním z klíčových kapitálů společnosti, a proto je třeba jim věnovat patřičnou pozornost, dobře je poznat a rozeznat vhodnost motivačních nástrojů, které by měly být zaměstnavatelem použity. Zaměstnanci, kteří jsou správně motivováni jsou loajálnější ke společnosti, výkonnější, efektivnější a lze u nich zaznamenat větší míru angažovanosti než u zaměstnanců, na které byly použity špatné motivační nástroje. Vhodně zvolený motivační systém rovněž snižuje riziko přechodu zaměstnanců ke konkurenci.

12.1 Motivace jako psychologický proces

Jak bylo již zpracované v bakalářské práci autorky, pojem motivace je odvozen z latinského *movere*, což znamená pohyb. Je to tedy proces psychické i fyzické aktivity člověka směrem k vytyčenému cíli. Motivace představuje soubor vnitřních hnacích sil člověka určitým směrem, jako jsou tužby, zájmy, a především neuspokojené potřeby jedince.

Účelem motivace je vytvoření pozitivní vazby k něčemu, obvykle k výkonu či chování.

Motivace nastává, když lidé očekávají, že jejich určitá akce patrně povede k dosažení cíle – k nějaké reakci, tedy k uspokojení jejich individuální potřeby.

Naneštěstí lidé mají často mylné, velmi zjednodušené představy o tom, jak správně motivovat a jak celý tento proces funguje. Aby motivace nebyla nahrazena pouhou manipulací, organizace musí chápat, že proces motivace je nejen brát, ale také dávat. Musí se zajímat o druhé lidi a rozumět jejich potřebám a zájmům. Motivační postupy tedy budou fungovat jen tehdy, budou-li založeny na správném poznání lidí a pochopení toho, po čem lidé touží, co je pohání kupředu. Dá se zde ovšem velmi jednoduše chybovat (Plamínek, 2007).

Je velice důležité rovněž rozeznat rozdíl mezi motivací a stimulací. Tyto dva pojmy bývají v praxi často zaměňovány. Důležité je zde uvědomit si odkud přichází kladný vztah k nějaké činnosti. Je-li splnění daného cíle ovlivňováno vnějšími podněty (např. finanční odměnou) à stimulace nebo je-li ovlivňováno vnitřními pohnutkami

(vnitřním nastavením člověka) a motivace. Oba dva tyto podněty mohou působit také společně.

Proces motivace by mohl být zjednodušeně zobrazen jako jakýsi koloběh, jenž je založen na našich potřebách. Vědomé nebo mimovolné zjištění našich neuspokojených potřeb podněcuje motivaci jedince. Ten má za cíl něčeho dosáhnout nebo něco získat. Jedinec si tedy stanoví cíle a cesty, které podle něho povedou k uspokojení těchto potřeb. Je-li daného cíle dosaženo a jsou-li potřeby uspokojeny, znamená to, že kroky, jenž jedinec podnikl k jejich uspokojení, příště nejspíše v podobné situaci zopakuje. Naopak pokud cíle není dosaženo, můžeme předpokládat, že tyto kroky už jedinec napříště nepodnikne (Armstrong, 1999).

12.2 Motivace pracovního jednání

Motivací k práci rozumíme ten aspekt motivace lidského chování, který je spojen s výkonem pracovní činnosti, hovoříme tedy o jakési ochotě jedince pracovat, o jeho přístupu k práci a ostatním okolnostem, které ho ovlivňují (Bedrnová, Nový a kol, 1998). Psychologie definuje hlavní dva motivy k práci:

- Motivy, které jsou uspokojovány prací samotnou, pak hovoříme o motivaci *intrinsické*. Za intrinsické motivy práce považujeme potřebu výkonu, snahu mít moc, potřebu činnosti a radost z práce samotné či přání životního smyslu a seberealizace.
- Motivy, které jsou satureovány důsledky práce, jsou tedy spojeny s dosažením cílů, které leží mimo oblast vlastní práce, pak hovoříme o motivaci *extrinsické*. Mezi hlavní extrinsické motivy práce řadíme například potřebu peněz, potřebu kontaktu, snahu po jistotě či po uplatnění (Nakonečný, 1992).

Psychologie práce se zabývá mnoha problémovými okruhy, základním okruhem je však vztah člověka a práce. Důležitým ohledem v tomto případě je míra souladu mezi nároky práce, kterou vykonáváme a individuálními předpoklady pracovníků (Pauknerová, 2006).

12.3 Vztah mezi motivací a výkonem

V organizaci má motivace význam zejména ve spojitosti s podáváním pracovního výkonu zaměstnance, proto v této souvislosti mluvíme specificky o motivaci pracovního jednání. Podle Bedrnové a Nového (2007) se dá výkon determinovat pomocí dvou hlavních subjektivních osobnostních skupin. Patří do nich motivace (ochota práci vykonávat) spolu se schopnostmi daného jedince. Toto tvrzení bývá podloženo následujícím vzorcem:

$$V = f(M \cdot S),$$

kde V = úroveň výkonu (v dimenzích kvantity i kvality),

M = úroveň motivace (míra „chtění“ člověka podat výkon),

S = úroveň schopností (vědomostí, znalostí, dovedností).

„Ze vzorce je zřejmé, že budou-li schopnosti nebo motivace rovné nule, bude výkon také nulový“ (Pauknerová, 2006).

12.4 Charakteristika manažerské role

V dnešní neustále se vyvíjející společnosti hraje manažer stále větší roli. Ve společnostech dochází k častějším změnám, procesy se zrychlují a čím dál tím více lze sledovat, že jsou to právě manažeři, jejich plánovací, organizační a řídicí dovednosti, kteří jsou hybnou silou tohoto rozvoje. Vrcholoví manažeři jsou rozhodující osoby v každé společnosti. Nejen, že nesou odpovědnost za chod organizace a její procesy, musí ale rovněž aktivně ovládat manažerské techniky, umět myslet do budoucna, být vizionáři a v neposlední řadě podporovat a přijímat změny, které pomohou vytvořit větší hodnotu společnosti. Manažer by měl zůstat za každé situace autentický. Kromě hard-skills, tedy tvrdých dovedností, které jsou dnes u každého manažera samozřejmostí, jsou to právě soft-skills, tedy měkké dovednosti, na jejichž základě se pozná dobrý manažer a leader.

„Manažer je člověk, který dosahuje stanovených cílů s lidmi a prostřednictvím nich“ (Lojda, 2011, str. 10).

Komunikace a práce s lidmi je jedním z klíčových faktorů na jakékoliv manažerské pozici. Mezi další důležité vlastnosti by se dala zařadit empatie, schopnost

hodnocení, zpětné vazby, delegování cílů či schopnost umět se ve správnou chvíli správně rozhodnout. Ať už člověk řídí auto, jedno oddělení nebo celou společnost, měl by mít jasno v tom, kam směřuje. Vedle řízení práce druhých musí manažer rovněž efektivně organizovat svůj vlastní pracovní čas, tedy umět prioritizovat a ovládat time management. V neposlední řadě by se měl manažer stále rozvíjet, pracovat na sobě a tím i přidávat hodnotu společnosti jako takové. Manažer je tedy nezbytnou součástí řízení jakéhokoliv podnikání. Role manažera ve společnostech jsou rozsáhlé, od řízení malého týmu až po expanzivní roli generálního ředitele.

Role manažerů je organizovat a dohlížet na určitou skupinu, projekt nebo sektor v rámci společnosti. Rozsah odpovědnosti manažera se může lišit v závislosti na jeho pozici ve společnosti. Pracovní název „manažer“ může znamenat, že někdo řídí tým nebo řídí určitou funkci. Například senior manažer může mít výrazně odlišnou roli od manažera rozvoje podnikání.

V závislosti na úrovni a rozsahu působnosti se může role manažera lišit. Nejčastěji se dělí do čtyř kategorií.

- Nejvyšší manažeři (Top-level managers): mezi ně patří generální ředitelé a finanční ředitelé. Tito manažeři jsou často zodpovědní za holistické myšlení, širokou politiku dané společnosti, rozpočty a celkovou strategii společnosti.
- Střední manažeři (Middle managers): patří sem ředitelé a vedoucí oddělení. Manažeři střední a první linie často pracují spíše na úrovních jednotlivých oddělení neboli tzv. „departments“ a zaměřují se na plnění dílčích cílů, které ovšem musí být v souladu s celkovou strategií a vizí dané společnosti.
- Manažeři první linie (First-line managers): mezi ně patří vedoucí kanceláře a asistenti vedoucích oddělení.
- Týmoví manažeři (Team managers): patří sem vedoucí týmů a projektoví manažeři. Ti se soustředí na konkrétní projekty, události a úkoly. Naplňováním těchto každodenních činností tak udržují chod podniku a jsou proto rovněž velice důležitou součástí celku. Mnoho manažerů začíná v těchto rolích, aby získali zkušenosti, než postoupí na manažerském žebříčku. (Indeed editorial team, 2021)

Manažeři na různých úrovních tedy dohlíží na to, aby se organizace ubírala správným – zvoleným směrem a sloužila svému základnímu účelu, tedy dosahování zisku a tvorbě hodnoty podniku při respektování zájmů všech stakeholderů. Na základě toho, na jaké úrovni hierarchického žebříčku se manažeři nacházejí a jak se jim daří plnit základní cíl podnikání při sledování strategie společnosti jsou následně hodnoceni a odměňováni.

12.5 Hodnocení manažerů

Kvalita řízení organizace je jedním ze zásadních determinantů jejího úspěchu. Proto je důležité, aby manažeři dostávali zpětnou vazbu ohledně efektivity jejich vedení.

Hodnocení manažerů je efektivní nástroj, který napomáhá ke zvyšování motivace, a tím i výkonu daného pracovníka. Úzce souvisí s následným odměňováním a případným rozvojem pracovníka. Nacházíme se v neustále se rozvíjícím prostředí, v němž je třeba si uvědomit, že efektivní využívání zdrojů společnosti, ať už se jedná o zdroje finanční či lidské, je klíčové. Kromě motivování zaměstnanců jako takového je třeba je i hodnotit a dávat jim tak zpětnou vazbu na jejich výkon. Na základě hodnocení následně můžeme diferencovat odměny (jak pracovníků, tak i vrcholových manažerů) podle jejich přínosu pro danou společnost, plnění cílů, následování firemní strategie apod. Hodnocení by se tedy dalo rovněž považovat za jeden ze stěžejních motivačních (resp. stimulačních) nástrojů. Pokud ale nebude proces hodnocení správně nastaven, může to vést spíše k opačnému výsledku, tedy k demotivaci pracovníků (Pilařová, 2008).

12.6 Management by objectives

Management by Objectives (dále MBO), také nazývaný Management by Results (MBR), je teorie managementu vyvinutá Peterem F. Druckerem, kterou zmiňuje ve své knize *Practice of Management* (1954).

Stručně řečeno MBO je systém řízení, ve kterém manažer a zaměstnanci spolupracují na rozvoji oblastí odpovědnosti jednotlivých zaměstnanců. Jedná se o manažerský systém, ve kterém jsou společně vytvářeny obchodní cíle v souladu s cíli společnosti, její strategií a vizí. Manažeři a zaměstnanci následně vytvářejí plány pro dosažení těchto cílů.

MBO byl vyvinut na základě přesvědčení, že zaměstnanci podávají lepší výkon, když rozumí tomu, co se od nich očekává. Umožňuje to zaměstnanci spojit své individuální úsilí s cíli organizace.

Kromě toho, že MBO sladuje a rozvíjí oblast odpovědnosti, umožňuje také zaměstnancům „mluvit“ do procesu stanovování cílů. To následně podporuje jejich účast, oddanost a loajalitu a napomáhá to zároveň sladit cíle v celé organizaci (The Business Professor, Gordon, 2021).

Někdo by tedy mohl říci, že MBO se dá rovněž překládat jako řízení organizace či hodnocení výkonu pomocí úspěšného dosažení cílů.

System hodnocení MBO je důležitý, jelikož je propojen s odměňováním pracovníků. Cíle můžeme dělit na pracovní, jejichž plnění má dopad na pohyblivou složku platu a rozvojové cíle, které pak ovlivňují pevnou složku platu pracovníků (Pilařová, 2008).

12.7 Metoda kritických událostí

Metoda kritických událostí je metoda hodnocení pracovníků, jež je zaměřena na kritické události, tedy na přímém pozorování lidského chování, jednání a rozhodování v kritické situaci.

Hodnotitel v relativně častých intervalech zapisuje významné projevy chování hodnoceného zaměstnance. Jsou sledovány extrémy – tedy velice úspěšná rozhodnutí a jejich výsledky, velice neúspěšná rozhodnutí a s nimi spojené následky, popřípadě také častá rozhodnutí, které pracovník udělal. Výsledný rezulát je sečtení všech pozitivních a negativních kritických situací a přiřazení důležitosti ke každé z nich. Výhodou této metody je zaměření na praktické problémy na základě pozorování (v některých případech i na základě rozhovorů) a jejich následné zlepšení (Psychological Bulletin, Flanagan 1954).

12.8 Odměňování

Jak již bylo zmíněno výše, odměňování je jedna z klíčových personálních činností a jedna ze složek stimulace pracovníků, kromě toho ale také odměna a její výše podporuje spokojenost pracovníků a jejich loajalitu vůči společnosti.

Odměnou již dnes nerozumíme jen jak finanční, tak i nefinanční formu náhrady za práci poskytované zaměstnavatelem. Kromě běžné mzdy či platu (popřípadě

odměny z dohody) se skládá z provizí, bonusů, přesčasů, příplatků, manažerských motivačních programů, v některých případech také ze spropitného či náhrady mzdy a dovolené.

V českém právu je pojem odměna zmiňován v § 60 ZOK, kde je uváděn jako jeden z údajů, který musí být uveden ve smlouvě o výkonu funkce v kapitálové společnosti.

12.9 Manažerské motivační programy

Každá lidská činnost je podněcována a aktivována psychologickým procesem zvaným motivace (resp. stimulace), který člověka pohání k určitému jednání. Tak i oblasti managementu a řízení společností řeší otázku motivace a vhodně zvolených nástrojů. Lidé jsou, ať už vědomě či nevědomě, motivováni svými potřebami (především těmi neuspokojenými), jež následně ovlivňují jejich jednání a myšlení. Je jasné, že kromě toho, že manažeři vnímají práci jako zdroj seberealizace a rozvoje, je dalším z klíčových faktorů, kterým jsou manažeři poháněni především jejich odměňování. S postupným vývojem doby se však mění požadavky a potřeby nejen manažerů, ale také vlastníků jednotlivých společností a tak mnohdy už nestačí nabídnout manažerům slušnou měsíční odměnu a další výhody jako bonusy apod. I vlastníci společností si uvědomují, že pro zkvalitnění a posílení jejich společnosti je třeba implementovat důmyslnější systém odměňování řídicích osob managementu. Vhodně zvolit balíček manažerských odměn u klíčových manažerů je však nelehká záležitost. Ohodnocení manažera musí dávat smysl na všechny strany. Na jedné straně musí být nastaveno tak, aby manažera dostatečně motivovalo a odpovídalo jeho odpovědnostem, na straně druhé musí být konkurenceschopné na stále se vyvíjejícím trhu a v neposlední řadě musí odpovídat odvětví dané společnosti (*EPRAVO.CZ, Sýkora, 2018*).

Prostřednictvím manažerských motivačních programů by rovněž mělo nastat těsnější spojení manažerů s danou společností. Měly by být navrženy tak, aby motivovaly manažery a sladily výkon managementu se strategickými cíli společnosti a její kulturou. Manažeři se pak lépe identifikují se společností. Svoji práci již nepovažují za pouhý ‚zdroj obživy‘, ale začínají na společnost nahlížet jako na živý systém, jehož jsou součástí, mají k němu vztah a co je hlavní, sami ho formují. Poté

je posilována pracovní motivace manažerů jako taková. Správně navržený program tak pomáhá zvyšovat výkonnost organizace. Implementace motivačního plánu usnadňuje organizacím odměňovat chování zaměřené na výsledky. V mnoha ohledech jsou plány manažerských pobídek způsobem, jak může organizace kontrolovat úroveň produktivity svých zaměstnanců. Zavedení systémů odměňování je klíčovou rolí funkce HR. Manažeři mohou hrát klíčovou roli při vytváření ziskovosti firmy a většina společností se zapojuje do důkladného rozhodování o odměnách managementu. Mnoho manažerů dostává kromě platu krátkodobé i dlouhodobé pobídky. Zavedení tzv. *management incentive plan*, neboli pobídkového plánu pro management má několik organizačních výhod, včetně schopnosti udržet a přilákat klíčové talenty, zlepšit finanční výkonnost, zvýšit obchodní hodnoty a zlepšit sladění postupů řízení lidských zdrojů se strategickým plánem (CQ Net, Towler, 2018).

12.10 Management incentive plan

V dnešním konkurenčním prostředí je přilákání a udržení talentovaných řídicích pracovníků důležitou otázkou pro všechny společnosti. Zaměstnanci a management neustále porovnávají balíčky odměn mezi společnostmi, aby se ujistili, že dostanou nejlepší nabídku, která odpovídá jejich potřebám a hodnotám.

Motivační plány, které společnost používá k motivaci svého manažerského týmu hrají roli v růstu a úspěchu podnikání jako takového. Existuje široká škála pobídkových plánů, které pomáhají manažerům udržet pozornost a motivaci.

Krátkodobé pobídkové plány (také známé jako STIP neboli Short-term incentive plan) jsou účinným nástrojem při získávání a udržení talentů a také jako pobídka zaměstnanců ke splnění cílů a zlepšení celoročního výkonu. Cílem STIP je odměnit klíčové zaměstnance za jejich individuální přínos k dosažení krátkodobých obchodních strategií společnosti a cílů stanovených kompenzační komisí ke zvýšení ziskovosti společnosti. Metriky STIP jsou určeny kompenzační komisí a lze je měřit jak finančně, jako je růst tržeb nebo maximalizace zisku, tak nefinančně, se zaměřením na cíle, které jsou v souladu se strategií společnosti, například zajištění kvality nebo vývoje nového produktu.

Dlouhodobé pobídkové plány (také známé jako LTIP neboli Long-term incentive plan) jsou navrženy tak, aby zlepšily dlouhodobý výkon zaměstnanců a udržely

tento výkon na maximu, a to odměňováním (klíčových) zaměstnanců za plnění strategických cílů a záměrů společnosti. Tyto pobídky jsou obvykle poskytovány ve formě kompenzace na základě vlastního kapitálu, tedy akcií a peněžní složky (bonusy). LTIP jsou přínosem pro ty klíčové zaměstnance, kteří jsou loajální a společnost věří, že pro ni budou pracovat dlouhodobě. Nevýhodou LTIP je, že pokud je benefit tak daleko, že se zdá být pro klíčového zaměstnance nedosažitelný, zaměstnanec může mít tendence hledat jinou příležitost, ve které bude okamžité vyplacení kompenzace.

Aby mohla společnost realizovat jeden z těchto plánů (STIP nebo LTIP), musí si stanovit své celkové cíle a záměry. Toto stanovení následně pomůže společnosti určit, zda by pro ni lépe fungovaly STIP nebo LTIP nebo zda by stačilo implementovat pouze jeden z těchto plánů (*Executive Benefits Network*, Fritz a Marget, 2019).

Pokud jde o pobídkové programy, Bonner a Sprinkle (2002) uvádějí, že důležité je načasování pobídky, jaké dimenze výkonu dané pobídky odměňují a velikost odměny. Společnost se musí zaměřit na dimenze výkonu, které pobídky odměňují, aby management viděl jasnou souvislost mezi jejich chováním a odměnami. Je důležité, aby organizace sladily své plány pobídek s posláním organizace a zajistily, aby plán dobře zapadal do kultury organizace. Například při zvažování způsobu odměňování manažerů se organizace musí rozhodnout, zda manažeři dostanou bonusy na základě individuálního výkonu, firemního výkonu nebo obojího. Organizace obvykle vážou prémie nejvyšších vedoucích pracovníků k firemním výsledkům, ale to dává menší smysl pro manažera na střední úrovni, který má větší zájem být odměněn za individuální přínos (*Accounting, Organizations and Society*, Bonner a Sprinkle, 2002).

12.11 Benefits

Společnost může rovněž svým zaměstnancům nabízet řadu benefitů, které může přiměřeně aplikovat na základě nejrůznějších kritérií. Mezi základní kritéria by se dala zařadit především délka spolupráce společnosti s daným zaměstnancem, tedy jak dlouho již pro společnost pracuje, což reflektuje jeho míru loajality, dále pak výkonnost daného zaměstnance a samozřejmě také to, jak plní úkoly/cíle, které jsou v přímém vztahu s hlavní strategií společnosti. Mezi nejznámější typy benefitů

bychom mohli zařadit příspěvky na penzijní pojištění, příspěvky na životní pojištění, stravenky, příspěvky na kulturní či sportovní vyžití, možnost home office, rozvojové semináře a kurzy, sick-days, otcovskou dovolenou či velmi oblíbený benefit: služební auto nebo telefon, které mohou zaměstnanci využívat pro soukromé účely. I přes to, jak moc jsou tyto benefity oblíbené, lze v nich spatřovat jistou nevýhodu. Manažer není těmito benefity nijak motivován, aby se podílel na růstu společnosti a zvyšování její hodnoty. Nevzniká tak hlubší pouto mezi zaměstnancem a společností a je tím ohroženo jeho dlouhodobé působení ve společnosti (Právní a daňová kancelář Praha / Zlín - SAMAK, 2022).

12.12 Pay for performance

Pay for performance neboli PFP je strategie odměňování, která využívá plat, bonusy nebo jiné výhody k přímé stimulaci výkonu zaměstnanců. Výkon zaměstnanců se obecně měří pomocí předem definovaných metrik nebo kvalitativních hodnocení (hodnocení výkonu). Odměňování podle výkonu na všech úrovních v rámci společnosti je široce považováno za nejlepší postup pro udržení manažerů i zaměstnanců na všech úrovních.

Model PFP, tedy ‚odměna za výkon‘ pokrývá široké spektrum systémů odměňování, které lze seskupit do dvou kategorií: základní mzdové sazby (mzdové plány) spojené s proměnlivou mzdovou sazbou (variabilní mzdové plány), která je specificky vázána na výkon jednotlivce. Účinky mzdových plánů založených na výkonu na individuální i organizační výkon nelze snadno oddělit od širšího kontextu organizační struktury, managementu, strategií a personálních systémů. Vysoce výkonní manažeři jsou obvykle tomuto modelu velmi nakloněni, protože vytváří jasnou vazbu mezi individuální výkonností a dosahováním firemních cílů. Odměňování PFP se běžně používá v odvětvích, kde činnosti zaměstnance vedou k výnosům společnosti a výsledky těchto činností jsou snadno zjištělné. Například pokud jednotlivci pracující v oblasti prodeje, protože jejich výkon vede ke zvýšení počtu zákazníků, klientů nebo příjmů společnosti z prodeje. (National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine, 1991).

12.13 Opční a akciové programy

Opční plán dává zaměstnanci právo koupit nebo uplatnit stanovený počet akcií společnosti za předem stanovenou (sníženou) cenu, známou také jako cena grantu. Tento opční plán motivuje zaměstnance aktivně se podílet na růstu hodnoty společnosti, tedy zvýšení jejího tržního podílu, jelikož sám vlastní akcie dané společnosti. Majetkový opční plán je tedy přínosný jak pro řídicí manažery ve společnosti, tak i pro její vlastníky (akcionáře). Správně navržené kompenzační plány založené na akciích jsou efektivní způsob vázání platu na výkon společnosti. Až na několik výjimek, teoretický a empirický výzkum zaměstnaneckých akciových opcí považuje opce za součást optimálního motivačního plánu, který zmírňuje agenturní problémy mezi akcionáři a manažery tím, že váže plat manažera přímo na zhodnocení ceny akcií. To, jestli jsou opce nejúčinnějším způsobem, jak přilákat, udržet a motivovat vedoucí pracovníky na nejvyšší úrovni, jejichž chování a výkonnost mají přímý vliv na ceny akcií, záleží na zodpovězení otázek, které vyžadují zvážení rozdílu mezi cenou opcí pro společnost a hodnotou opcí pro vedoucí pracovníky a zaměstnance. Potenciální výhodou poskytování kompenzace ve formě opcí je, že společnost může přilákat zaměstnance, aniž by utrácela hotovost. Tato výhoda však musí být porovnána s kompenzačním rozdílem, který požadují zaměstnanci, kteří jsou držiteli opcí. Společnosti vyplácející opce - namísto hotovosti si fakticky půjčují od zaměstnanců. Dnes dostávají služby zaměstnanosti výměnou za vysoce variabilní (a možná neexistující) výplaty v budoucnu (National Bureau of Economic Research, Hall a Murphy, 2003).

12.14 Princip Say On Pay

Akcionáři si dlouho stěžovali, že vrcholní manažeři jsou přepláceni představenstvem společností bez ohledu na jejich výkon. Investoři, kteří jsou tradičně z velké části bezmocní tomuto domnělému zneužívání zabránit, hledali způsob, jak získat větší vliv na rozhodnutí ředitelů o odměňování. V roce 2002 vedlo tyto snahy Spojené království k přijetí legislativy, která vyžaduje, aby veřejné společnosti umožnily svým akcionářům povinně a nezávazně hlasovat o odměnách svých nejvyšších manažerů. Od té doby byla v zemích po celém světě, včetně USA, Austrálie, Belgie, Nizozemska a Švédska, uzákoněna vlna zákonů Say on Pay.

Princip ‚Say on pay‘ (neboli ‚Vyslovte se k odměnám‘) tedy popisuje pravidelný proces vyžadovaný zákonem, ve kterém mohou akcionáři firmy hlasovat o platbách nebo odměnách vedoucích pracovníků a obecných zásadách odměňování. Say on pay vysvětluje schopnost akcionářů aktivně se zapojit do procesu, který rozhoduje o odměnách jednatelů.

Jeden z hlavních důvodů, proč byla tato pravidla přijata závisí z velké části na převažující akciové vlastnické struktuře korporací v dané zemi. V zemích, kde má většina korporací rozptýlenou vlastnickou strukturu, jako jsou USA, Velká Británie a Austrálie, tyto hlasy umožní akcionářům monitorovat řízení, a tím snížit agenturní náklady na oddělení vlastnictví a kontroly. Naproti tomu v zemích s koncentrovaným vlastnictvím, jako je Nizozemsko, Německo, Švédsko či Belgie je to jiné. Existence ovládajících akcionářů u většiny společností v těchto zemích znamená, že vlastníci již pečlivě sleduje výši mezd vedoucích pracovníků. Na první pohled se tedy zdá, že tyto země nemají žádný důvod k tomu, aby přijaly požadavky na hlasování Say on Pay. Při bližším zkoumání však lze nalézt několik dalších důvodů pro tyto změny, včetně: zvýšeného rozptylu vlastnictví ve větších veřejných společnostech, což vytváří potřebu nového monitoru odměňování vedoucích pracovníků (Vanderbilt Law and Economics Research, Thomas, Van der Elst, 2014).

12.15 Zlaté padáky

Cambridge dictionary definuje zlatý padák, neboli Golden parachute jako : a large payment made to someone who has an important job with a company when that person is forced to leave their job. Zlatý padák je tedy dohoda o zaplacení velkého množství peněz vedoucímu pracovníkovi společnosti, pokud je nucen odejít. Jedná se o ustanovení v pracovní smlouvě, které poskytuje lukrativní odstupné vedoucímu zaměstnanci, pokud kontrola nad společností změní majitele (např. fúze, převzetí společnosti aj.) Zlatý padák poskytuje vrcholovým manažerům v těchto situacích zabezpečení a jistotu. Na jedné straně zlaté padáky umožňují společností činit lepší nabídky kvalifikovaným řídicím pracovníkům. Povzbuzují současné důstojníky k prospěšným převzetím a mohou být použity jako součást strategie pilulky jedu. Zlaté padáky však také mohou stát stovky milionů dolarů, pravděpodobně nadměrně kompenzují manažery a odrazují od prospěšných změn. Nedávné soudní spory obklopily zlaté padáky jako porušení fiduciárních povinností, ale obecně jsou

zlaté padáky povoleny, pokud se akcionáři dohodnou na jejich výši (Legal information Institute, 2022).

12.16 Kritika vnějších odměn

Psycholog Alfie Kohn na základě výzkumu argumentoval proti motivačním plánům. Tvrdil, že zarážející je jen zřídka zkoumané přesvědčení, že lidé odvedou lepší práci, pokud jim byla slíbena nějaká pobídka, protože rostoucí sbírka důkazů podporuje opačný názor. Podle četných studií v laboratořích, na pracovištích, ve třídách a dalších prostředích odměny obvykle podkopávají samotné procesy, které mají zlepšit. Zjištění podle něj naznačují, že selhání jakéhokoli daného motivačního programu není způsobeno ani tak chybou v tomto programu, ale spíše nedostatkem psychologických předpokladů, které jsou základem všech takových plánů.

Průzkumy prokázaly nedostatek vazby mezi vnějšími odměnami a motivací. Obecně Kohn tvrdí, že vnější motivátory jsou špatnými náhražkami vnitřních odměn. Tvrdí, že organizacím nejlépe poslouží podpora zájmu o skutečnou práci a danou společnost spíše než zaměření na pobídky.

Fungují tedy odměny? Odpověď závisí na tom, co rozumíme pod pojmem „práce“. Kohnovi výzkumy naznačují, že odměny jsou vesměs úspěšné při zajištění jediné věci: dočasném dodržování. Pokud však dojde k trvalé změně postoju a chování, odměny, stejně jako tresty, jsou nápadně neúčinné. Jakmile odměny dojdou, lidé se vrátí ke svému starému chování.

Pobídky, verze toho, co psychologové nazývají vnější motivátory, nemění postoje, které jsou základem našeho chování. Nevytvářejí trvalý závazek k žádné hodnotě nebo akci. Spíše pobídky pouze – a dočasně – mění to, co děláme.

Proč tedy většina vedoucích pracovníků nadále spoléhá na motivační programy? Možná je to proto, že jen málo lidí věnuje čas zkoumání souvislosti mezi motivačními programy a problémy s produktivitou a morálkou na pracovišti. Odměny kupují dočasný soulad, takže to vypadá, že jsou problémy vyřešeny. Je těžší odhalit škody, které způsobují v dlouhodobém horizontu. Navíc většinu z nás ani nenapadne podezřívat odměny, vzhledem k tomu, že je pravděpodobně používali naši vlastní učitelé, rodiče a manažeři. „Udělej tohle a dostaneš tamto“ je součástí struktury nejen amerického života. Kohn rovněž zmiňuje, že nesmíme zapomenout

na to, že trest a odměna jsou vlastně dvě strany téže mince. Oba mají represivní účinek, protože jsou manipulativní (Harvard Business Review, Kohn, 1993).

12.17 Odměňování řídicích manažerů v čase

Odměny CEO, kromě jiných nejvyšších příjmů, od 80. let ve většině průmyslových zemí a konkrétně v USA podstatně vzrostly. Tento nárůst může pramenit z nárůstu velikosti společností. Gabaix a Landier (2008) v *The Quarterly Journal of Economics* uvádějí, že najdeme jen velmi malý rozptyl talentů generálních ředitelů avšak velké rozdíly v odměňování. Přinejmenším v posledních desetiletích velikost velkých firem vysvětluje mnoho vzorců odměňování generálních ředitelů, napříč firmami, v průběhu času a mezi zeměmi. Zejména v základní specifikaci parametrů modelu lze šestinásobný nárůst platů generálních ředitelů v USA v letech 1980 až 2003 plně připsat šestinásobnému zvýšení tržní kapitalizace velkých společností během tohoto období.

Kromě efektu velikosti mohou mít postupy řízení inspirované teorií agentur také vysvětlující schopnost ohledně vývoje odměňování generálních ředitelů. Vztah agent-principal teoretizoval nesoulad zájmu, který leží mezi akcionáři a manažery.

Aby se zmírnily rozdíly v zájmech, optimální smlouva mezi zmocněncem (generálním ředitelem) a zmocnitelem (akcionáři) by mohla definovat systém platby za výkon, který by agenta motivoval jednat v zájmu zmocnitele. (Journal of Financial Economics, Jensen a Meckling, 1976).

V 80. letech empirické studie spíše ukazovaly, že generální ředitelé byli placeni jako byrokraté, protože nebyli odměňováni ani trestáni za dobrý nebo špatný výkon. Zájem vzrostl zejména po vyšších pobídkových platech, především formou kompenzace na základě vlastního kapitálu. Systém odměňování generálních ředitelů stále více zahrnoval akciové opce, které zlepšily vztah mezi platbou za výkon a představovaly významnou část nárůstu odměn generálních ředitelů od 80. let (The Quarterly Journal of Economics, Hall a Liebman, 1998).

Almeida v *Revue d'économie politique*, 2014 na základě studií uvádí, že odměna generálního ředitele by se měla skládat z velké části z variabilních motivačních složek a že tyto složky by měly souviset s výkonem, kdy výkon je měřen s ročními odchylkami účetních a finančních ukazatelů.

13 Představení společnosti The Walt Disney Company

The Walt Disney Co. je diverzifikovaný globální zábavní a mediální konglomerát, který provozuje zábavní parky, letoviska, výletní linky, vysílací televizní sítě a další související produkty. Společnost byla založena 16. října 1923 bratry Waltem a Royem Disneyovými jako Disney Brothers Cartoon Studio a rychle se stala lídrem v americkém animačním průmyslu. Jedná se o veřejnou obchodní společnost se sídlem v kalifornském městě Burbank. Brzy po svém vzniku se společnost stala jedním z nejslavnějších a největších hollywoodských studií na světě. Společnost Disney, která přijala svůj současný název v roce 1986, v průběhu let výrazně rozšířila své operace a založila dceřiné společnosti. Nyní rovněž produkuje živé zábavní akce a streamuje širokou škálu filmového a televizního zábavného obsahu. Společnost je asi nejvíce známa pro Walt Disney Studios a širokou filmovou divizi zahrnující Disney, Pixar, Marvel, Lucasfilm a další vysoce vydělávající produkční firmy. The Walt Disney Co. dále vlastní televizní sítě jako ABC, ESPN a Freeform. Oficiálním maskotem společnosti je myšák Mickey Mouse. Jedná se o první, a u dětí možná i nejnámější, animovanou postavičku ze studia Disney. Disney umísťuje pozici své značky kolem štěstí. Pravidelně a pečlivě analyzuje reakce spotřebitelů na jejich produkci a vším co dělají se snaží cílit na prožitky lidí (hlavně dětí) a ti se poté cítí šťastni kdykoliv, když myslí na Disneyho. Posláním společnosti The Walt Disney Company je bavit, informovat a inspirovat lidi po celém světě prostřednictvím síly jedinečného vyprávění, které odráží ikonické značky, kreativní myšlení a inovativní technologie, které z nich dělají přední světovou zábavní společnost. Disney čelí neobvykle velkému počtu konkurentů, včetně Paramount Global, Comcast Corp., Sony Group Corp., AT&T Inc., Netflix Inc., Apple Inc. a menším specializovaným rivalům, včetně zábavních parků a rekreačních společností Six Flags Entertainment Corp., SeaWorld Entertainment Inc. a Hilton Worldwide Holdings Inc. V posledních letech společnost Disney výrazně investovala do online médií a její streamovací služba ‚Disney +‘ se velmi rychle prosazuje (Disney, Investopedia, 2022).

14 Kauza In Re: The Walt Disney Company Derivative Litigation

V srpnu 1995 společnost The Walt Disney Company uzavřela manažerskou smlouvu s Michaelem Ovitzem. Podmínky dohody stanovily, že Ovitz se stane prezidentem společnosti a bude v této roli působit po dobu pěti let. Přesto o krátkých čtrnáct měsíců později společnost Michaela Ovitze propustila bez zjevného důvodu. Jeho odstupné bylo vyčísleno na 130 milionů dolarů. Zda a jak správní rada spolu s Michaelem Eisnerem (CEO) a Sanfordem Litvackem (výkonným viceprezidentem a právním zástupcem společnosti Disney) učinili tato rozhodnutí, bylo předmětem veřejných spekulací. Tyto otázky jsou jádrem této kauzy. Chancery Court po 37 denním soudním řízení vydal stanovisko, ve kterém zjistil, že žalobci nesplnili požadovaný standard důkazů, že došlo k porušení svěřeneckých povinností nebo plýtváním finančními zdroji společnosti.

Fiduciáři jsou podle obecného amerického práva drženi na vysoké úrovni při plnění jejich správcovství nad majetkem ostatních. V tom spočívá možná největší síla delawarského práva obchodních společností. Svěřenci, kteří jednají věrně a čestně jménem těch, jejichž zájmy zastupují, mají skutečně velkou volnost ve svém úsilí maximalizovat investice svých beneficentů - akcionářů. Ale ani obecné právo svěřeneckých povinností by se nemělo stát zajatcem úzkých definic nebo formulačních výrazů. Je tedy zvláštní povinností soudu změřit, ve světle všech skutečností a okolností konkrétního případu, zda jednotlivec, který přijal odpovědnost za majetek jiného, byl bezmezně věrný svému beneficentovi.

Kauza Walt Disney se ze své podstaty stala něčím jako veřejnou podívanou, která začala najmutím jedné z nejznámějších osobností zábavního průmyslu, aby pomohla řídit jeden z jeho ikonických podniků, a končící velkolepým neúspěchem tohoto svazu, jehož důsledkem jsou dech beroucí částky odstupného – je jasné, že stojí za zmínku, jaká musí být role soudu při hodnocení výkonu těch, kdo rozhodují (fiduciářů), pokud jde o rozhodnutí, která se nezdařila, ať už okázale nebo jinak. Podstatou podnikání je riziko – aplikace informovaného přesvědčení na nepředvídané události, jejichž výsledky nelze 100% odhadnout. I tam, kde statutární orgány jednají jako věrní služebníci se však jejich schopnosti a moudrost jejich úsudků budou lišit. Náprava za selhání, která vyplývají z věrného řízení, by

měla přijít především z trhu, prostřednictvím úsudku akcionářů a volného toku kapitálu, a nikoli od soudu jako hlavního zdroje ‚trestu‘.

14.1 Pozadí příběhu

14.1.1 Ovitz nastupuje do The Walt Disney Company

Aby bylo procesu dobře porozuměno, je nejjednodušší začít popisem celého procesu vzestupu a pádu Michaela Ovitze ve společnosti Disney a rovněž popisem jednotlivých klíčových osob v této mediálně sledované události. Michael Eisner, předseda správní rady a CEO společnosti Walt Disney Co. byl již pětadvacet let dobrý přítel Michaela Ovitze, který měl dlouhou historii v Creative Artists Agency, ve které byl zakládajícím partnerem. Ovitz a Eisner byli velmi dobře známí, společensky i profesně. Postupem času si pohrávali s myšlenkou spolupráce. Eisner sám kdysi uvedl, že se snažil Ovitze zaměstnat celou věčnost. Byl prý příliš dobrý než aby ho nechal pracovat u konkurence.

Zájem Michaela Ovitze o zábavní průmysl začal během jeho středoškolských let a od té doby přes vysokou školu zastával Ovitz různé posty ve studiích Universal Studios a Twentieth Century Fox. Po absolvování vysoké školy Ovitz opustil studia a získal zaměstnání v podatelně agentury William Morris, nejstarší a největší agentuře pro divadelní talenty na světě. Ovitz pracoval pro Williama Morrise šest let a vypracoval se na talentového agenta v televizním oddělení. Zde Ovitz začal pochybovat o směřování společnosti a jejímu přístupu k zastupování klientů. Navzdory pokusům řešit svou nespokojenost s vedením nebylo jejich úsilí dobře přijato a nakonec tyto neshody vedly do slepé uličky. Ovitz a další čtyři agenti William Morris odešli a zrodila se Creative Artist Agency (dále jen CAA). CAA měla skromné začátky a od roku 1974 do roku 1979 příjmy společnosti sotva stačily na pokrytí jejich výdajů. Až koncem roku 1979 se CAA rozdělila do filmového průmyslu a o další čtyři nebo pět let později se společnost přesunula také do hudebních a poradenských oblastí. Ovitz připisuje vzestup CAA zčásti obchodnímu modelu, který nazval: „*packaging*“ neboli ‚balení“. Jak vysvětlil Ovitz, před CAA to byla hollywoodská studia nebo sítě, které ovládaly talenty – většinou na smluvním základu. CAA způsobila revoluci v tomto systému, a to seskupením různých talentů, ať už to byli herci, režiséři nebo spisovatelé. Tito „sbalení“ talenti pak mohli koordinovat své úsilí, aby co nejlépe využili svůj potenciál a maximalizovali tak

užitek. Ovitzův obchodní model do roku 1995 přetvořil celý průmysl. Z pěti mužů na přední hollywoodskou talentovou agenturu. Když Ovitz nastoupil do Disney, zanechal po sobě 550 zaměstnanců a působivý seznam asi 1400 nejlepších hollywoodských herců, režisérů, spisovatelů a hudebníků – seznam, který vydělal CAA přibližně 150 milionů dolarů v ročních tržbách. Tento úspěch se obratem promítl do ročního příjmu 20 milionů dolarů pro Ovitze a i z toho důvodu byl považován za jednu z nejmocnějších postav Hollywoodu své doby.

V dubnu 1994 poté, co měl Michael Eisner srdeční infarkt a uvědomil si, že možná nebude žít věčně, strávil čas přemýšlením nad potenciálním nástupcem a zaměřil se na Ovitze. Ovitz se právě dozvěděl, že jeho přítel a spoluzakladatel CAA Ron Meyer ze společnosti odchází do společnosti MCA (Music Corporation of America, nyní známé jako Universal Studios) na pozici, kterou měl původně zastávat Ovitz, takže pro Ovitze již nebylo žádoucí v CAA nadále setrvávat. V době, kdy byl Eisner prezidentem Disney pouze tři měsíce, poté, co nahradil Franka Wellse, který zemřel předčasnou a nešťastnou smrtí při havárii helikoptéry, vytvořil Eisner užší seznam potenciálních interních nástupců, ale žádného z nich neshledal vhodným pro Disney. Eisner se tedy ujal předsednictví dokavad nenajde vhodného kandidáta. Před svou smrtí Wells sloužil jako prezident a provozní ředitel společnosti Disney a on i Michael Eisner, zažili deset let pozoruhodného úspěchu v čele společnosti.

Ovitz vážně zvažuje vstup do společnosti The Walt Disney Company

Michael Eisner pozorně sledoval Ovitzovy rozhovory s MCA, když původně vyjednávali o přestupu a věděl, že nyní je čas buď Ovitze připojit k Disney nebo čelit možnosti mít Ovitze ve vedení velkého konkurenta Disney. Takže neformální hry, které měly období posledních dvou desetiletí, zesílily a Eisner se snažil oficiálně přivést Ovitze k Disney.

Eisnerovo úsilí o nábor Ovitze získalo podporu od Sida Basse a Roye Disneyho, dvou největších individuálních akcionářů společnosti.

Na jaře 1995, po počátečních jednáních mezi Eisnerem a Ovitzem se Eisner obrátil na Irwina Russella, který byl Eisnerovým osobním právníkem a předsedou výboru pro odměňování společnosti Disney, aby uzavřeli dohodu a pokusili se Ovitze přesvědčit, aby se připojil k Disney.

Eisner i Russell ovšem znali původní podmínky a ekonomiku nabídky MCA a oba věděli, že Disney se těmto podmínkám nevyrovná. Během několika týdnů se však situace změnila, když se Eisner dozvěděl, že Meyer odchází z CAA, aby se připojil k MCA. Poprvé byla Eisnerova touha najmout Ovitz v souladu s Ovitzovou touhou opustit CAA.

Russell podle Eisnerových pokynů převzal hlavní roli při vyjednávání finančních podmínek smlouvy.

Russell vyjednával s Bobem Goldmanem, Ovitzůvým právním zástupcem a bylo mu řečeno (tento fakt si však Russell neověřil), že Ovitz v CAA vydělává mezi 20 a 25 milionů dolarů ročně a vlastní 55% společnosti. Ovitz dal jasně najevo, že se nevzdá svého 55% podílu v CAA bez ochrany proti poklesu.

Zatímco Russell a Goldman byli v přípravných fázích vyjednávání o finančních podmínkách Ovitzovy smlouvy, Eisner a Ovitz rovněž vedli rozsáhlé diskuse o možné budoucí situaci. Z těchto rozhovorů Ovitz vyvozoval, že on a Eisner budou řídit Disney jako partneři. Ovitz si uvědomil, že Eisner je předsedou a bude jeho nadřízeným, ale věřil, že budou fungovat ve vztahu podobném vztahu, který existuje mezi partnery. Jak se ukázalo, Ovitz se mýlil, protože Eisner měl radikálně odlišné vnímání jejich příslušných rolí v Disney.

Ovitzova smlouva s The Walt Disney Co.

Na začátku srpna 1995 byly Ovitzovy podmínky manažerské smlouvy, neboli *Ovitz's employment agreement* (dále jen „OEA“) 1 milion dolarů v ročním platu a odměně založené na výkonu, o které bylo Ovitzovi řečeno, že bude přibližně 7,5 milionu dolarů ročně.

Se zbývajícími podmínkami nebylo tak snadné souhlasit. Spor se týkal především opcí na akcie. Ovitz, který jako měřítko použil Eisnerovu smlouvu, žádal opce na osm milionů akcií společnosti Disney. Russell i Eisner však odmítli nabídnout osm milionů opcí a věřili, že během prvních pěti let Ovitzovy smlouvy by mu neměly být nabídnuty žádné opce. S tím ovšem Ovitz nebyl spokojen. Uvedl, že neodejde z CAA bez toho, aniž by u nové společnosti měl zaručenou ochranu proti poklesu akcií. Za použití původních manažerských smluv Eisnera a Wellse jako vzoru, dosáhly strany nakonec kompromisu.

Podle navrhovaného OEA by Ovitz obdržel pětiletou smlouvu se dvěma tranšemi opcí. První tranše sestávala ze tří milionů opcí, které měly být ve třetím, čtvrtém a pátém roce poskytnuty rovným dílem, a pokud by se hodnota těchto opcí na konci pěti let nezvýšila na 50 milionů dolarů, Disney by rozdíl dorovnal. Druhá tranše se skládala ze dvou milionů opcí, které by byly poskytnuty, pokud by se Ovitzovi prodlužovala manažerská smlouva.

Navrhovaná OEA se snažila ochránit obě strany pro případ, že by Ovitzův pracovní poměr skončil předčasně. Pokud by například Ovitz odešel z jakéhokoli jiného důvodu, než jsou ty, které povoluje OEA, ztratí veškeré zbývající výhody definované v OEA a mohl by mu být uložen zákaz pracovat u konkurence. Stejně tak, pokud by Disney Ovitze propustila z jakéhokoli jiného důvodu než z hrubé nedbalosti nebo pochybení, Ovitz by měl nárok na tzv. nezaviněnou platbu (Non-Fault Termination neboli „NFT“), která by se skládala z:

- jeho zbývajících platu,
- 7,5 milionu dolarů ročně (odměna),
- okamžitého připsání své první tranše opcí,
- výplatu 10 milionů dolarů za druhou tranši opcí.

Podle Russella bylo vhodné poskytnout Ovitzovi ochranu proti negativním vlivům - i přesto, že všechna rizika ujednání byla převedena na Disney. Russell očividně cítil, že bez ohledu na očekávanou kritiku Disney potřebuje řešit problém neobsazeného místa prezidenta společnosti.

Hodnocení OEA

Poté, co se začaly formovat základní podmínky OEA Russell napsal a poskytl Eisnerovi a Ovitzovi „Případovou studii“, která nastiňovala parametry tohoto kontraktu a obsahovala rovněž Russellův komentář k tomu, co považoval za mimořádnou úroveň odměňování vedoucích pracovníků. Russell varoval, že Ovitzův plat podle OEA byl na nejvyšší možné manažerské úrovni a výrazně převyšoval plat běžného ředitele a že počet akciových opcí poskytnutých podle OEA byly daleko za standardy uplatňovanými v Disney a vzbudí tak velmi silnou kritiku.

Případová studie však nebyla poskytnuta žádnému jinému členu představenstva společnosti Disney.

Přestože Russell vedl všechna počáteční jednání sám, když už existovala slušná možnost, že by smlouva mohla zrealizovat a kdy byly finanční podmínky dostatečně konkrétní, přizval si k sobě dva další odborníky, se kterými kontrakt konzultoval. Jedním z nich byl Raymond Watson, člen výboru pro odměňování společnosti Disney a bývalý předseda představenstva společnosti Disney. Druhým odborníkem byl G. Crystal, poradce pro odměňování vedoucích pracovníků, který byl v oboru zvláště známý tím, že kritizuje extravagantní odměny vyplácené americkým nejvyšším manažerům.

Po rozsáhlých diskuzích Crystal předložil zbylým odborníkům zprávu, která zdůrazňovala, že OAE je kontrakt s nízkým rizikem a vysokou návratností a dále uvedl, že se mu tento návrh smlouvy příliš nezamlouvá. Dospěl k závěru, že OEA poskytne Ovitzovi přibližně 23,6 milionu USD ročně po dobu prvních pěti let od uzavření smlouvy. Domníval se, že tato čísla se budou blížit Ovitzově současné kompenzaci v CAA. Crystal dále odeslal Russellovi faxem dopis vyjadřující znepokojení ohledně části OEA, která vytvořila záruku zhodnocení opce ve výši 50 milionů dolarů. Tento dopis nebyl nikdy předán ani poslán žádnému jinému členovi správní rady kromě Eisnera. Do této chvíle věděli pouze tři členové správní rady společnosti Disney o stavu jednání s Ovitzem nebo o podrobnostech OEA – a to: Eisner, Russell a Watson.

Ovitz přijímá Eisnerovu nabídku

Dne 13. srpna 1995 Eisner svolal schůzku ve svém domě v Los Angeles, aby projednal své rozhodnutí a kromě Ovitze a Russella byli pozváni Sanford Litvack (Disney's General Counsel, poradce společnosti Disney) a Stephen Bollenbach (CFO společnosti The Walt Disney Co.). Oba pánové, Litvack i Bollenbach, kteří se jen den předem dozvěděli, že Eisner vyjednává s Ovitzem, byli proti Ovitzově najmutí. Jejich nespokojenost pocházela zejména z představy, že Ovitz naruší soudržnost, která existovala mezi Eisnerem, Litvackem a Bollenbachem. Oba dali také jasně najevo, že rozhodně nebudou podávat hlášení Ovitzovi, ale budou se nadále hlásit Eisnerovi.

Soud měl později dojem, že Litvack choval zášť, protože nebyl on vybrán, aby zastoupil roli Disneyho prezidenta a právě to, že do jisté míry podnítilo jeho odpor vůči Ovitzovi. Bollenbachův odpor byl zvláštnější. Bollenbach byl najat krátce před Ovitzem a očekával, že se bude hlásit pouze Eisnerovi. Byl koneckonců ve společnosti pouze tři měsíce, než byl informován o jednání, které probíhalo s Ovitzem. Navzdory této vzpouře dokázal Eisner utišit Ovitzovy obavy ohledně jeho zmenšující se autority ve společnosti a Ovitz tak přistoupil na podmínky Litvacka a Bollenbacha. Eisner dal Ovitzovi nabídku zvanou „ber nebo nech být“: Pokud by Ovitz nastoupil do Disney jako jeho nový prezident, nepřevzal by povinnosti ani titul COO (Chief Operating Officer, neboli provozní ředitel) Po krátké úvaze Ovitz přijal Eisnerovy podmínky a ten večer on, Eisner a Sid Bass oslavili Ovitzovo rozhodnutí. Následujícího dne, 14. srpna, podepsali Ovitz a Eisner tzv. dopisovou smlouvu – Ovitz's letter agreement („OLA“), která obsahovala základní podmínky Ovitzova zaměstnání. OLA upřesňovala, že Ovitzovo najmutí podléhá schválení výboru pro odměňování společnosti Disney a správní rady. Eisner poté informoval zbytek výboru pro odměňování a správní rady, telefonicky i individuálně. Nejasné však zůstává, zda dostatečně vysvětlil podmínky, za jakých bude Ovitz do společnosti přijat (obsah OEA). V den, kdy Eisner a Ovitz podepsali OLA, byla zpráva o Ovitzově najmutí zveřejněna prostřednictvím tiskové zprávy. Reakce veřejnosti byly mimořádně pozitivní. Cena akcií společnosti Disney během jediného dne vzrostla o 4,4 procenta, čímž se tržní hodnota společnosti Disney zvýšila o více než 1 miliardu USD.

Disney najímá Michaela Ovitze

Jakmile byla podepsána OLA, Joseph Santaniello, který byl interním právníkem Disney, dospěl k závěru, že záruka 50 milionů USD představovala pro společnost negativní daňové důsledky a měla by být ze smlouvy odstraněna. Russell zahájil diskusi o tom, jak kompenzovat Ovitze za případné provedení této změny. Znovu spolupracoval s Watsonem a Crystalem, aby zvážili možné důsledky navrhovaných změn. V září 1995 se sešel výbor pro odměňování, aby zvážil navrhované podmínky OEA. Russell dosvědčil, že diskutovaná témata byla historicky srovnatelná s Eisnerovými a Wellsovými opčními granty. Watson uvedl, že poskytl výboru

tabulkovou analýzu, kterou provedl v srpnu a společně s tabulkou okomentoval svá další zjištění spojená s touto problematikou. Crystal se však schůzky nezúčastnil a jeho pracovní návrh tak nebyl výboru distribuován. U soudu se Crystal však bránil tím, že byl k dispozici na telefonu, aby v případě potřeby odpověděl na otázky. Nikdo z výboru se mu prý však neozval. Když diskuse skončily, výbor jednomyslně odhlasoval schválit podmínky OEA.

Po jednání výboru pro odměňování následovala schůze správní rady společnosti Disney. Na zasedání byla správní rada informována o tom, jak bude nyní probíhat předávání zpráv a hlášení se nadřízenému, na kterém se Eisner a Ovitz nakonec dohodli, ale o nespokojenosti Litvacka nebo Bollenbacha, kterou vyjádřili v Eisnerově domě už nikdo nemluvil. Správní rada diskutovala a poté jednomyslně odhlasovala zvolení Ovitzu prezidentem.

Tím ovšem nebyl ještě další 3 týdny než výbor pro odměňování skutečně schválil podmínky OEA a opční doložku, na které Ovitz trval. V říjnu roku 1995 se totiž výbor pro odměňování znovu sešel a schválil dodatky k akciovému pobídkovému plánu společnosti Walta Disneye z roku 1990 a také schválil nový plán, známý jako The Walt Disney Company 1995 Stock Incentive Plan ("Plán 1995"). Po schválení těchto plánů Litvack přezkoumal podmínky navrhované OEA s výborem pro odměňování, načež výbor jednomyslně schválil jak podmínky OEA, tak i udělení Ovitzových opcí.

Dodatek k plánu z roku 1990 (v souladu s ustanoveními nového plánu z roku 1995) spolu s podmínkami dohody o akciové opci stanovil, že v případě NFT budou Ovitzovy opce uplatnitelné do konce roku 2002 nebo dvacet čtyři měsíců po ukončení činnosti. V žádném případě však ne později než 16. října 2005 (deset let od data udělení).

14.1.2 Ovitzův výkon jako prezidenta The Walt Disney Company

Ovitzovy počáteční výkony

Ovitzovo funkční období prezidenta The Walt Disney Company oficiálně začalo 1. října 1995. Eisner napsal tři dokumenty krátce poté, co Ovitz začal pracovat, které nastiňovaly jeho raný výkon v pozici prezidenta společnosti. V dopisech Eisner chválil Ovitzovu počáteční výkonnost a uvedl, že poskytl Ovitzovi určité písemné pokyny týkající se jeho manažerských filozofií.

Dále nazval Ovitzovo najmutí „*velkým převratem pro společnost*“ a zmínil, že jsou všichni nadšeni. Ovitz už dříve vedl soukromou společnost a díky rychlému studiu se rychle přizpůsobil i veřejné instituci. Eisner svědčil, že dopisy přesně odrážely jeho názory na Ovitze v době, kdy byly napsány. V jednom z dalších dopisů Eisner uvádí, že v situaci Ovitz–Litvack–Bollenbach bylo již od počátku napětí a na začátku Michaela Ovitze ve funkci prezidenta tomu nebylo jinak. Ovitz se snažil přijmout dohodnutá pravidla, co se týkalo podávání zpráv avšak měsíc od Ovitzova nástupu si Litvack začal stěžovat na Ovitzův agresivní styl a Eisner se obával, že by se to do budoucna nemuselo změnit. Ještě koncem roku 1995 byl Eisnerův postoj k Ovitzovi pozitivní. Eisner se domníval, že Ovitz si v roce vedl dobře, bez ohledu na potíže, které Ovitz zažíval, když se snažil adaptovat na Disneyho kulturu.

Nesoulad kultur a stylů

V roce 1996 se však obsah komentářů týkajících se Ovitzova vystoupení a jeho přechodu k The Walt Disney Company změnil. V lednu 1996 se v Disney Worldu v Orlando na Floridě konalo firemní setkání. Na tomto setkání se údajně Ovitzovi nepodařilo začlenit se do skupiny vedoucích pracovníků a adaptovat se na firemní kulturu společnosti. Ovitz odmítl jet autobusem s ostatními vedoucími pracovníky, včetně Eisnera, a trval na tom, že chce, aby pro něj přijela limuzína. Dále se odmítl účastnit skupinových aktivit, které společnost využívala zejména ke stmelování a posílení týmu Disney jako takového. Dále Ovitz údajně kladl nepřiměřené požadavky na zaměstnance parku. Jak rok 1996 plynul, bylo zřejmé, že potíže, které měl Ovitz ve společnosti stále rostly. V létě 1996 začal Eisner hovořit s několika řediteli o Ovitzově selhání přizpůsobit se kultuře společnosti.

Na podzim roku 1996 začali členové správní rady diskutovat o tom, že odpojení mezi Ovitzem a společností je pravděpodobně nenapravitelné a že Ovitz bude muset být ze společnosti odstraněn. Kromě toho průmyslový a zábavní tisk začal publikovat rostoucí počet článků popisujících neshody uvnitř společnosti.

V roli prezidenta The Walt Disney Company

V průběhu následného soudního sporu žalobci tvrdili, že Ovitz jednal neadekvátně, když zastupoval funkci prezidenta společnosti. Konkrétní příklady diskutované níže ukazují, že záznam vytvořený u soudu tato obvinění nepodporuje.

Žalobci tvrdili, že ještě předtím, než byl Ovitz formálně zvolen prezidentem a zaměstnán společností Disney, vykonával do určité míry již prezidentskou pravomoc počínaje rekonstrukcí své kanceláře. Žalobci opírají o důkazy, že se Ovitz nesnažil vykonávat vedoucí práce nebo schvalovat výdaje a přitom se již do určité míry zapojoval a vyjadřoval své názory ve vedení. Svědectví Ovitze i Eisnera bylo, že Ovitzovo zapojení do projektů bylo omezeno. Kromě toho byla Ovitzova autorita nad projektem před 1. říjnem 1995 minimální, ale zároveň v souladu s tím, co by se očekávalo od výkonného pracovníka, když se pro něj staví nová kancelář.

Kromě obvinění, že Ovitz překročil své pravomoci, pokud jde o jeho úřad, žalobci tvrdili, že Ovitz jednal nesprávně v souvislosti s diskusemi, které vedl, ať už osobně, nebo jménem společnosti, se zástupci Národní fotbalové ligy („NFL“) o možném přesunu do Los Angeles. Především současné dokumenty naznačují, že společnost Disney pod Eisnerovým vedením zvažovala přinést franšizu NFL do LA ještě předtím, než bylo Ovitzovo najmutí do funkce prezidenta oznámeno. Za druhé, jakákoli práce, kterou Ovitz vykonal jménem společnosti v souvislosti s NFL před formálním zahájením svého zaměstnání, je důkazem Ovitzovy snahy se v dobré víře zapojit a jednat ve prospěch společnosti – nikoli důkazem nekalého jednání nebo jiného postranního úmyslu. Za třetí, ze záznamu je jasné, že jakmile Eisner dal Ovitzovi pokyn, aby ukončil jednání s NFL, Ovitz okamžitě splnil Eisnerovy pokyny. Záznam opět nepodporuje obvinění ze špatného chování ze strany Ovitze v tomto ohledu před nebo po 1. říjnu 1995.

Žalobci dále tvrdili, že Ovitz je odpovědný, alespoň částečně, za Bollenbachovo rozhodnutí opustit společnost a za kontroverze kolem najímání Jamieho Tarsese do

ABC (Ve skutečnosti nábor Tarsese prosazoval Iger a schválil Litvack). Bollenbachovo soudní svědectví je v rozporu s tvrzením, že odešel kvůli Ovitzovi. Údajně opustil společnost proto, že se snažil získat lepší pozici v Hilton Hotels.

Ačkoli všeobecný konsenzus ohledně Ovitzova funkčního období je z velké části negativní, Ovitz jako prezident společnosti učinil rovněž některá, pro Walt Disney Co., cenná rozhodnutí. Ovitz učinil klíčové doporučení, pokud jde o umístění brány do zábavního parku Disney's California Adventure, postaveného na části parkoviště Disneyland. Podílel se na náboru Geraldine Laybourne, zakladatelky dětského kabelového kanálu Nickelodeon a přepracoval sestavu ABC.

Ovitzovi se také podařilo přivést Tima Allena zpět do práce poté, co odešel z natáčení *Home Improvement* kvůli neshodám. Dále se mu podařilo udržet v Disney několik animátorů, které se Katzenberg snažil přetáhnout do Dreamworks.

Jeffrey Katzenberg byl dříve šéfem Walt Disney Studios. Poté, co nebyla jeho smlouva s Disney obnovena, založil Dreamworks a zatáhl společnost do velmi nákladného soudního sporu. Ovitz dosvědčil, že po několika diskusích s Katzenbergem by byl schopen urovnat tento spor předtím, než byla podána žaloba na zhruba 90 milionů dolarů. Přestože skutečná částka vyrovnání zůstává důvěrná, Ovitz se domnívá, že nakonec přesáhla 250 milionů dolarů. Spor tedy pokračoval až do důvěrného vyrovnání v roce 1999.

Ovitz byl také pověřen dohledem nad společností Disney Interactive, která vytvářela interaktivní videohry. Eisner dosvědčil, že Disney Interactive si vede velmi špatně, ale doufal, že by to Ovitz mohl zvrátit. Ovitz řekl, že má několik nápadů pro Disney Interactive, které by mohly potenciálně pomoci, včetně společného nápadu se Sony a nákupu části Yahoo!®. Eisner všechny tyto nápady odmítl. Ovitz také společně s Rothem usiloval o dohodu, která měla přinést prospěch filmovému studiu Disney se společností Beacon Communications. Eisner znovu instruoval Ovitze, aby obchod neuzavíral.

Ovitz dále požadoval, aby společnost koupila Putnam Publishing a získala tak práva na Toma Clancyho. Chtěl také uzavřít smlouvu s vydavatelskou divizí společnosti Disney s dalšími významnými autory, jako jsou Michael Crichton a Stephen King. Eisner tyto snahy odmítl jako nedomyšlené.

Podobný příběh se objevuje v souvislosti s Ovitzovou snahou uzavřít smlouvu s Janet Jacksonovou z Hollywood Records, získat EMI (konkurent Hollywood Records) nebo vstoupit do společného podniku se Sony. Eisner však znovu odmítl všechny tyto návrhy.

Nakonec existovaly tři konkurenční teorie, proč Ovitz nebyl úspěšný.

- Za první, žalobci tvrdili, že Ovitz nedodržel Eisnerovy směrnice, zejména pokud jde o akvizice a že obecně Ovitz údajně udělal velmi málo pro společnost.
- Za druhé, Ovitz tvrdil, že Eisnerův mikromanagement zabránil Ovitzovi získat autoritu nezbytnou k provedení změn, které Ovitz považoval za vhodné. Ovitz se navíc domnívá, že nedostal dostatek času, aby jeho úsilí přineslo ovoce.
- Za třetí, zbývající obžalování zmiňovalo, že Ovitz nedokázal přejít ze soukromé na společnost veřejnou a že se nepřizpůsobil firemní kultuře ani nezapadl mezi ostatní vedoucí pracovníky.

Mnoho Ovitzových snah nepřineslo výsledky, často proto, že jeho úsilí odráželo opačnou filozofii, než jakou zastávali Eisner, Iger a Roth. Neznamená to, že by Ovitz úmyslně neplnil Eisnerovy pokyny nebo že by byl neposlušný. Naopak to dokazuje, že se Ovitz pokoušel využít svých znalostí a zkušeností, které se zásadně lišily od těch Eisnerových, Igerových či Rothových. Při soudním řízení vynaložili žalobci velké úsilí, aby se pokusili přesvědčit soud, že Ovitz byl notorickým lhářem a že jeho nedostatek pravdomluvnosti by byl dobrým důvodem k tomu, aby ukončili jeho setrvání ve funkci prezidenta společnosti, aniž by museli zaplatit NFT. Eisner uvedl, že Ovitzovi nedůvěřoval. Neodkazoval však na jakékoli materiální nepravdy, ale místo toho na Ovitzovu obchodní neschopnost nebo jinými slovy na jeho ‚agenting‘, tedy jeho schopnosti společnost zastupovat. Litvack se cítil stejně, když řekl, že nedůvěřuje Ovitzovu úsudku. I přes to, že neexistují žádné konkrétní důkazy o tom, že by Ovitz během svého působení ve společnosti Disney řekl podstatnou nepravdu, žalobci se opírají o tvrzení, že informace týkající se jeho výdělků s CAA byly nepravdivé nebo materiálně zavádějící.

Na podzim roku 1996, rok poté, co byl Michael Ovitz najat do společnosti začali členové správní rady zvažovat, zda by nebylo vhodné ukončit působení Ovitze ve společnosti vzhledem k informacím, které se k nim postupně dostávaly jak interně,

tak i z externích zdrojů. Také média pravidelně referovala o napětí, které ve vedoucím týmu společnosti panovalo. Eisner také upozornil správní radu na nedodržování zásad ohledně výdajů ze strany Ovitz, které ho znepokojovaly.

Žalobci taktéž opakovaně kritizovali rozdávání darů Ovitz jako samoučelné a v rozporu se zásadami společnosti. Dále argumentují, že řádně neoznámil dary, které obdržel, když působil jako prezident Disney. Litvack byl také informován o Eisnerových obavách, ale po vyšetřování zjistil, že Ovitz zásady společnosti Disney týkající se darů dodržoval. U soudu se právní zástupce žalobce Litvacka zeptal, zda si je vědom nějakých pochybných darů, ale Litvack jednoznačně dosvědčil, že buď tyto dary schválil nebo, že kdyby byl požádán, schválil by tyto dary, protože se týkaly čistě podnikání a jednání za společnost. Shrnuto a podtrženo, soud uvedl, že shledává Litvackovo soudní svědectví jako věrohodné a Ovitz tedy neporušil zásady společnosti Walt Disney týkající se výdajů nebo dávání a přijímání darů.

14.1.3 Ovitzovo ukončení činnosti

Začátek konce

Ovitzův vztah s Eisnerem a dalšími vedoucími pracovníky a řediteli Disney se do září 1996 nadále zhoršoval. V polovině září Litvack zahnal Ovitz do kouta. Řekl mu, že si myslí, že je jasné, že jeho spolupráce s Disney zkrátka nefunguje a bylo by tím pádem vhodné, aby si hledal novou práci. Litvack následně řekl o této konverzaci Eisnerovi, ten poté v naději, že by si mohl Ovitz pomalu začít uvědomovat, že pro něj v Disney není budoucnost, poslal Litvacka znovu za Ovitzem, aby mu řekl, že ani Eisner nepočítá do budoucna s Ovitzem jako s prezidentem společnosti. Naznačil rovněž, že by Ovitz měl vážně přemýšlet o pozici ve společnosti Sony, o které se zmiňoval. (V červnu 1996 Ovitz během letu do New Orleans nadhodil možnost přestěhovat se do Sony. Eisner věřil, že to Ovitz myslel jen jako hrozbu, ale nyní se mu tato informace hodila vzhledem ke stávající situaci).

Litvack tlumočil Eisnerovy pocity a Ovitz odpověděl, že ho odtamtud budou muset vyhodit, protože se nikam odejít nechystá. (U soudu poté zmínil, že stále věřil, že

dokáže situaci v Disney změnit k lepšímu). Rovněž podotkl, že pokud si Eisner něco přeje, měl by sebrat odvalu a jít mu to říct do očí.

V návaznosti na tyto diskuse měli Eisner a Ovitz v září 1996 několik schůzek, během kterých diskutovali o Ovitzově budoucnosti (nebo o její absenci) ve společnosti Disney a o možnosti, že by Ovitz přestoupil k Sony. Eisner věřil, že Sony by ochotně a nadšené Ovitzu vzala, už jen z důvodů, že tam měl Ovitz velmi pozitivní a dlouhodobé vztah s mnoha nejvyššími představiteli. Eisner upřednostňoval, aby přestup Ovitzu k Sony byl brán jako obchod. Za první by tím odstranil Ovitzu z Disney, za druhé by ho to zbavilo povinnosti zaplatit Ovitzovi odstupné na základě OEA a rovněž doufal, že by to Disney přineslo cenný návrat v podobě licenčních práv na seriál 'The Young and the Restless' (v ČR známé jako Mladí a neklidní).

V průběhu diskusí svolala rada Disney schůzi 30. září 1996. Ovitz byl přítomen a je nesporné, že ani Ovitzova budoucnost s Disney ani jeho dosavadní rozhovory s Eisnerem a Litvackem nebyly na valné schůzi projednány. Eisner však svědčil, že mluvil s různými řediteli buď během zasedání nebo v malých skupinách v průběhu týdne, aby je informoval, že přetrvávají problémy s Ovitzovým výkonem.

Dne 1. října poslal Eisner Russellovi a Watsonovi dopis, v němž podrobně popsal narůstající potíže s Ovitzem, včetně toho, že se Ovitz ani v nejmenším nepřizpůsobil firemní kultuře Disney. Zjevně incident na pohřbu Eisnerovy matky, při kterém se Ovitz dostal do hádky na ulici New York City kvůli parkovacímu místu, podnítil Eisnera k tomu, aby konečně poslal tento dopis. V dopise Eisner popisuje, že i kdyby ho měl srazit nákladník, společnost prostě nemůže nechat Ovitzu, aby byl i nadále prezidentem. Jeho síla osobnosti spolu s jeho nevyzpytatelným chováním a patologickými problémy je podle Eisnera směs vedoucí ke katastrofě. Ani Russell ani Watson nikdy neprozradili obsah dopisu ostatním členům správní rady.

1. listopadu Eisner řekl, že pokud Ovitz nehodlá přestoupit k Sony, musí být jiná cesta, jak do konce roku Ovitzu odstranit ze stávající funkce. Eisner rovněž řekl Ovitzovi, že shledává jako vhodné, aby Ovitz rezignoval a dal tak celé této situaci nejlepší možnou tvář. Ovitz trval na tom, že v Disney zůstane. Zašel dokonce tak daleko, že prohlásil, že se klidně připoutá ke svému stolu.

Možnosti ukončení spolupráce mezi Ovitzem a Disney

Od té doby, co bylo jasné, že Ovitz nebude přestupovat ke společnosti Sony, začali Eisner a Litvack přemýšlet o tom, z jakého důvodu by mohl být ukončen Ovitzův pracovní poměr. Kdyby byl Ovitzův pracovní poměr ukončen z důvodu neplnění povinností řádným domluveným způsobem či porušením některých z jeho povinností, nebyla by společnosti Disney povinna vyplatit Ovitzovi NFT platbu. Pokud by ovšem byla spolupráce mezi ním a společností ukončena bezdůvodně, obdržel by Michael Ovitz NFT platbu, na kterou měl podle OEA v takovém případě nárok. Eisner od začátku diskuze však konstatoval, že nevěří, že by takový důvod našli.

Na konci listopadu Litvack podrobněji zkoumal otázku, zda existuje podle OEA nějaký důvod, z jakého by Ovitz mohli propustit bez nutnosti výplaty odstupného. Prozkoumával i otázky hrubé nedbalosti či nekalého jednání. Dále prozkoumával všechna fakta, týkající se Ovitzova výkonu. U soudu Litvack přiznal, že při zodpovězení těchto otázek neprovedl žádný oficiální právní průzkum ani nenařídil, aby bylo provedeno vnější vyšetřování nebo vypracován vnější názor. Litvack uvedl, že v prosinci to rovněž konzultoval s Mortonem Piercem, starším partnerem v Dewey Ballantine (korporátní právní firma se sídlem v New Yorku) a že Pierce souhlasil, že neexistuje žádný takový důvod. Litvack však nevytvořil žádný písemný dokument nebo poznámky, které by ukázal správní radě, jež by vysvětlily nebo obhájily tento jeho závěr.

Navzdory nedostatku důkazů bylo soudu jasné, že Eisner i Litvack chtěli Ovitz vyhodit na základě jakéhokoli důvodu, hlavně aby se vyhnuli nákladné platbě NFT. Navzdory tomuto úsilí nebyli schopni dosáhnout požadovaného výsledku. Litvack také dosvědčil, že by bylo nevhodné a neetické, aby se společnost Disney pokusila přimět Ovitz, aby přijal částku nižší, než bylo dohodnuto v OEA. Domníval se, že by byl špatný nápad pokoušet se donutit Ovitz (pod pohrůžkou ukončení smlouvy) k vyjednávání o menším balíčku NFT, než bylo stanoveno v OEA, protože by pak Disney musela přiznat, že ve skutečnosti neexistovala žádná příčina ukončení pracovního poměru. Rovněž by takové chování neprospělo společnosti jako takové. Mohlo by se zdát, že se chce společnost vymanit ze svých smluvních závazků. Výsledkem toho by mohla být společnost Disney vnímána jako nečestný obchodní partner a mohlo by jí to tak velice ztížit samotné podnikání.

Schůze správní rady 25. listopadu 1996

I když na zasedání správní rady nebyla žádná zmínka o Ovitzově blížícím se ukončení, je zřejmé, navzdory chybějícímu písemnému záznamu, že bezprostředně po zasedání správní rady proběhla určitá diskuse ohledně Ovitze.

Ovitz byl údajně přímo za skleněnými stěnami této schůzky a díval se na toto setkání, zatímco se uvnitř rozhodovalo o jeho osudu v Disney. Neexistují žádné zápisy, které by ukazovaly, kdo se zasedání výkonného výboru účastnil. Podle svědků je ale jasné, že se ho zúčastnili alespoň Eisner, Gold, Bowers, Watson a Stern. Existuje určitá kontroverze ohledně toho, zda na tomto setkání byly projednány podrobnosti o NFT a důvody ukončení pracovního poměru s Ovitzem. Eisner však svědčil, že kromě jiných věcí informoval přítomné o tom, v jaké výši by se případně muselo vyplatit NFT a že po detailnějším zkoumání zjistili, že neexistují důvody, pro které by mohl být s Ovitzem ukončen pracovní poměr bez toho, aniž by mu tato částka musela být vyplacena.

3. prosince se Ovitz vyzbrojený nově nabytým pochopením, že se jeho čas v Disney rychle chýlí ke konci, setkal s Eisnerem, aby projednal podmínky svého odchodu. Ovitz požádal, aby během tohoto procesu nemusel osobně jednat s Litvackem. Dále požadoval několik ústupků od společnosti Disney, včetně ponechání si místa ve správní radě, získání konzultační/poradenské dohody, pokračujícího používání kanceláře, pokračujícího zdravotní pojištění a zabezpečení domova či pokračujícího používání služebního vozu.

Eisner zpočátku namíтал pouze proti tomu, aby Ovitz nadále používal služební auto. Řekl Russelovi, že už takhle mu platí jmění a nevidí k tomuto pádný důvod. Později se mu však nelíbila žádná ze žádostí. Uvedl rovněž, že by smlouva měla obsahovat tzv. *non-raid clause*, neboli klauzuli o zákazu nájezdu (tyto klauzule jsou navrženy tak, aby chránily obchodní zájem zaměstnavatele ve věci pracovní síly i po odchodu klíčových zaměstnanců). Smlouva by údajně měla zahrnovat rovněž nekonkurenční doložku ve věci poradenství v oboru či hanobení společnosti Disney na dobu nejméně 5 let.

Ovitzův bonus a ukončení pracovního poměru

Dne 10. prosince se sešel výkonný výbor Executive Performance Plan Committee, (dále jen „EPPC“), aby zvážil roční bonusy pro vysoce odměňované vedoucí pracovníky společnosti Disney. Russell informoval všechny přítomné o jeho rozhovorech s právními zástupci Ovitzem. Oznamil jim, že pracovní poměr Michaela Ovitzem bude ukončen. Na této schůzce Russell doporučil, aby Ovitz, navzdory jeho špatnému výkonu a brzkému ukončení, dostal bonus 7,5 milionu dolarů za jeho služby během fiskálního roku 1996. EPPC toto doporučení schválila.

Následujícího dne se sešel Eisner s Ovitzem, aby mu oznámil, že jeho pracovní poměr bude rozváznut a že obdrží NFT platbu podle OEA, ale žádné další položky, o které žádal. Hlavním účelem tohoto setkání bylo domluvit se a vydat tiskovou zprávu o odchodu Ovitzem z pozice prezidenta společnosti Disney. Eisner a Ovitz rovněž došli ke konsenzu, že ani Ovitz ani Disney se v tisku nebudou vzájemně pomlouvat a že k odloučení by mělo dojít s důstojností a respektem k oběma stranám.

Dne 12. prosince tak společnost Disney vydala tiskovou zprávu oznamující ukončení Ovitzem na pozici prezidenta společnosti. V tiskové zprávě bylo uvedeno, že Michael S. Ovitz opustí společnost po vzájemné dohodě s účinností k 31. lednu 1997. Nadále bude sloužit jako poradce a konzultant pro společnost a správní radu.

Prohlášení byla pravděpodobně učiněna jako součást snahy Disney, aby se Ovitzův odchod jevil jako přátelský. Jakmile se totiž s Eisnerem dohodli na finálních podmínkách, Ovitz se do Disney už nikdy nevrátil.

Až do tohoto bodu se však správní rada společnosti Disney nikdy nesešla, aby hlasovala o ukončení tohoto pracovního poměru. Ani EPPC ani výbor pro odměňování o této záležitosti rovněž nehlasovaly. Mnoho ředitelů věřilo, že Eisner má moc Ovitzem propustit sám a že k tomu nemusí svolávat zasedání správní rady. Jiní ředitelé věřili, že pokud by bylo potřeba schůzi svolat, Litvack, sloužící jako podnikový právník, by se měl postarat, aby tomu tak bylo. Litvack však věřil, že Eisner má moc vyhodit Ovitzem z vlastní vůle, a proto není nutné svolávat. Litvack také uvedl, že většina, ne-li všichni, ředitelé, důvěřovali Eisnerově

a Litvackově závěru, že neexistuje žádný důvod, pro který by mohl být Ovitzův vztah s Disney rozvázán aniž by bylo nutné vyplatit NFT platbu.

Během týdne, kdy Ovitz odešel z Disney se v tisku začaly objevovat články s citacemi od Ovitze nebo jeho právních zástupců popisující, proč Ovitz opustil Disney, a do jisté míry podrobně popisující velikost jeho odstupného. 16. prosince Eisner na tyto příběhy reagoval zasláním e-mailu Johnu Dreyerovi, šéfovi komunikace společnosti Disney, v němž mimo jiné uvedl, že Ovitz byl „psychopat“ a „zcela neschopný“. Po oficiálním ukončení se EPPC sešla, aby projednala zrušení bonusu, který byl Ovitzovi udělen ve výši 7,5 milionu dolarů. Litvack uvedl, že po schůzce EPPC se zeptal Russella, zda je bonus povinný, Russel odpověděl, že ve skutečnosti bonus smluvně sjednaný nebyl a že se obává, že členové EPPC se mylně domnívali, že bonus smluvní je. Poté, co byl Ovitzův bonus zrušen, Eisner v dopise z 27. prosince urychlil datum Ovitzova odchodu ze společnosti z 31. ledna 1997 na 27. prosince 1996 a Ovitzovo funkční období jako prezidenta i ředitele Disney skončilo k tomuto datu. Disney se také rozhodla zadržet 1 milion dolarů z NFT platby. Tyto peníze hodlala držet až do konečného vypořádání Ovitzových účtů. Ovitz uvedl, že jeho souhlas se zadržením byl podmínkou pro to, aby Disney dostala svým smluvním závazkům. Eisner však dosvědčil, že je běžné, že manažeři Disneyho zaostávají se svými výdaji až šest měsíců, a proto bylo rozumné tyto peníze zadržet právě z důvodu možných přetrvávajících výdajů.

Plná správní rada se sešla 27. ledna 1997. Na této schůzce se rozsáhle diskutovalo o Ovitzově ukončení a o probíhajícím soudním sporu. Litvack, který se poprvé obrátil na celou radu ohledně problému s kauzou, oznámil radě, že podle jeho názoru nedošlo k žádné hrubé nedbalosti nebo protiprávnímu jednání, a proto Ovitz nemohl být propuštěn právě z těchto důvodů.

Pozadí příběhu bylo zkonstruováno na základě rozsudků Chancery Court a Supreme Court of Delaware a z posudků této kauzi na stránkách *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation; summaries*. © 2021 Casetext Inc, FindLaw Copyright © 2022 a Shaner, Megan, 2018.

14.2 Analýza kauzy Walt Disney – soudní rozhodnutí

V lednu 1997 po najmutí a propuštění Michaela Ovitzze společností The Walt Disney Company, akcionáři korporace Disney podali u soudu žalobu proti Ovitzovi a ředitelům Disney. Žalobci tvrdili, že odstupné ve výši 130 milionů dolarů bylo výsledkem porušení svěřenecké povinnosti a smluvních porušení ze strany Ovitzze a ostatních ředitelů, stejně tak jako plýtváním finančními aktivy společnosti.

Po vyřízení několika předsoudních návrhů a odvolání se případ projednával před kancléřem po dobu 37 dnů, a to od 20. října 2004 do 19. ledna 2005. V srpnu 2005 kancléř vydal 174 stránkový posudek určující, že ředitelé - žalovaní neporušili své svěřenecké povinnosti a ani se nedopustili plýtvání zdroji. Soud vydal rozsudek ve prospěch všech obžalovaných o všech nárocích uvedených v pozměněné stížnosti.

Akcionáři tvrdili, že členové správní rady vědomě a úmyslně ignorovali své povinnosti s ohledem na jejich rozhodnutí zaměstnat a propustit Ovitzze, a tím porušili své svěřenecké povinnosti vůči společnosti. Žalobci-akcionáři podali tuto žalobu na Kancelářský soud Delaware (Court of Chancery of Delaware).

Žalobcům bylo ponecháno důkazní břemeno, že ředitelé udělali jednu z následujících věcí: porušili své svěřenecké povinnosti, jednali ve špatné víře nebo jednali nepromyšleně a hrubě nedbale vůči společnosti, když najali a následně propustili Ovitzze a plýtvali finančními zdroji (výplata NFT).

Court of Chancery of Delaware nakonec rozhodl, že žalovaní neporušili své svěřenecké povinnosti ani se nedopustili plýtvání podnikovými zdroji. Soud při tomto rozhodování použil standard hrubé nedbalosti, aby určil, zda došlo k porušení povinnosti péče a poměřil dobrou víru s konceptem úmyslného zanedbání povinnosti a vědomého nerespektování svých povinností. Následně soud odůvodnil svá rozhodnutí tvrzením, že žalovaní jednali nanejvýš z nedbalosti, a proto neporušili svou svěřeneckou povinnost péče.

Na základě učiněných skutkových zjištění a právních závěrů byl 9. 8. 2005 vydán rozsudek Court of Chancery ve prospěch žalovaných ve všech bodech.

Žalobci však nebyli s tímto rozsudkem spokojeni, a tak podali odvolání na Supreme Court of Delaware.

V odvolání žalobci tvrdí, že rozsudek stojí na několika chybných rozhodnutích a měl by být zrušen. Jejich přesvědčení stálo na faktech, že schválení OEA a rozhodnutí z roku 1996 o propuštění Ovitze bez zavinění vyplynuly z různých porušení svěřeneckých povinností ze strany Ovitze a ředitelů Disney.

Nároky odvolatelů (žalobců) lze nejnázve analyzovat ve dvou samostatných skupinách:

- nároky vůči žalovaným Disney (ředitelům),
- nároky vůči Ovitzi.

První kategorie zahrnuje tvrzení, že žalovaní Disney porušili své svěřenecké povinnosti jednat s náležitou péčí a v dobré víře tím, že:

- schválili OEA, konkrétně jeho ustanovení NFT,
- schválili odstupné NFT Ovitzi při jeho propuštění – platba, o které se také tvrdilo, že představuje plýtvání finančními zdroji společnosti.

Odvolatelé tvrdí, že rozhodnutím, že žalovaní Disney neporušili svou svěřeneckou povinnost jednat s náležitou péčí nebo v dobré víře, se Court of Chancery dopustil chyby. Odvolatelé rovněž prohlašovali, že i když platí předpoklady BJR, žalovaní jsou nicméně stále odpovědní, protože výplata NFT představovala plýtvání firemními zdroji a Court of Chancery pochybil, když dospěl k jinému závěru.

Do druhé kategorie spadají nároky uplatněné vůči Ovitzi. Odvolatelé tvrdí, že Ovitze porušil své svěřenecké povinnosti týkající se péče a loajality vůči Disney tým, že

- vyjednal a přijal OEA, a to i část, která se týkala NFT,
- souhlasil s plnou výplatou NFT po té, co byl propuštěn.

Níže jsou popsány obě dvě skupiny nároků a tvrzení soudů, ovšem v opačném pořadí. Nejprve je analyzována část, týkající se Ovitze a následně se práce zabývá nároky uplatněnými proti obžalovaným společnosti Disney (proti ředitelům).

14.2.1 Ovitzovo (ne)porušení fiduciárních povinností

Soud pomocí subjektivního měřítko zjistil, že povinnost loajality by mohla být považována za spornou při analýze Ovitzova chování v souvislosti s jeho přijetím či ukončením. Pokud Ovitz obdržel nárok na NFT platbu, měl poté smluvní právo obdržet výplatu, kterou obdržel. Žalobci však namítali, že Ovitzovo přijetí bylo podmíněno rozhodnutím, které učinili ředitelé společnosti. Ovitz se ale rovněž aktivně zapojil do jednání a rozhodování, které ovlivnilo rozhodnutí společnosti nabídnout NFT platbu v jeho OEA. Při vyjednávání Ovitzova odchodu ze společnosti CAA a vstupem do Disney učinil Ovitz vědomé rozhodnutí, že výpověď nedá, dokud mu nebudou poskytnuty patřičné výhody, kvůli kterým by svou společností opustil. Ovitz tedy podle žalobců naschvál navozoval okolnosti, které by ho opravňovaly k výhodám NFT. Tím údajně manipuloval s firemními procesy Disney a porušil tak své svěřenecké povinnosti vůči společnosti. Co se týče nařknutí z plýtvání firemními zdroji, kromě svého pracovního výkonu Ovitz nikdy nemohl určit, zda bude propuštěn či nikoli a z jakého to bude důvodu. Pokud jde o jeho pracovní výkon lze předpokládat, že by bylo zjevně nerozumné, aby měl Ovitz v úmyslu podávat tak špatný výkon, aby byl rychle propuštěn, ale ne tak špatný, aby mohl být propuštěn z důvodu porušení svých povinností hrubým způsobem. Ovitz navíc disponoval takovou pověstí a byl takovým typem člověka, že jistě nevybudoval hollywoodskou přední talentovou agenturu (CAA) tím, že by podával špatný výkon. Odvolatelé (žalobci) ovšem tvrdí, že tato zjištění jsou chybná, protože soudobé důkazy ukazují, že Ovitz nebyl vyhozen, ale spíše jednal tak, aby nakonec došlo na plnění OEA (neodešel sám, ale věděl, že setrvat ve společnosti rovněž už nelze). Odvolatelé argumentovali, že za těchto povinností v rámci svěřenecké povinnosti měl Ovitz svolat schůzi správní rady, aby zvážila jeho ukončení - což byla povinnost, kterou nedodržel. ("Appellants' Opening Br. at 47." *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 50 n.50 (Del. 2006)).

Záznam však potvrzuje, že Ovitz neopustil Disney dobrovolně. Ovitz se také předem nedomluvil s Eisnerem, aby jeho odchod strukturoval jako ukončení bez důvodu (bez porušení povinností tím způsobem, aby mohl být propuštěn bez nutnosti výplaty NFT). Důkazy se opírají o to, že Ovitz neměl jinou možnost, než přijmout nevyhnutelné. Jak zjistil soud prvního stupně - Ovitz se sám nevnucoval do uzavření této smlouvy, naopak, korporace mu tento kontrakt vnucovala tím, že se snažili

neustále nabízet lepší podmínky (“Post-trial Op. *37.” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 50 n.54 (Del. 2006)).

Jediné vyjednávání, do kterého se Ovitz zapojil, se týkalo toho, jak bude NFT fungovat a co, pokud vůbec něco, Ovitz obdrží navíc k NFT. Soud však zjistil, a odvolatelé to nepopírají, že Disney odmítla všechny Ovitzovy žádosti a dala mu pouze to, na co měl podle smlouvy nárok (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 50 n.55 (Del. 2006)).

To celou věc přivádí ke konečnému tvrzení odvolatelů souvisejícím s Ovitzem, které spočívá v tom, že Ovitz porušil svěřeneckou povinnost vůči Disney tým, že nesvolal schůzi správní rady Disney, aby zvážili jeho ukončení z takového důvodu, aby nemusel dostat NFT platbu. Tento argument je vadný jak právně, tak skutkově. Tento argument také fakticky selhává z důvodu, že Ovitz nikdy nevěděl, že se uvažuje o jeho propuštění z nějakého důvodu porušení jeho povinností (aby nemusel dostat NFT). Kromě toho Chancery Court uvedl, že žádný přiměřeně obezřetný fiduciář v Ovitzově postavení by se jednostranně nerozhodl svolat schůzi správní rady, která by donutila CEO korporace, aby přehodnotil své rozhodnutí ohledně propuštění Ovitze ve prospěch akcionářů a potenciálně v neprospěch Ovitze (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 51 (Del. 2006)).

V této otázce soud tedy konstatoval, že jelikož se Ovitz neúčastnil rozhodnutí o jeho propuštění, které bylo učiněno bez důvodu (bez porušení fiduciárních povinností Ovitzem hrubým způsobem), neporušil svou svěřeneckou povinnost loajality. Soud se nedopustil žádné chyby, když dospěl k tomuto rozhodnutí a autorka této práce s tímto tvrzením rovněž souhlasí.

14.2.2 Ředitelé a BJR

Soud řekl, že aby žalobci ve věci žaloby uspěli, musí vyvrátit domněnku stanovenou v BJR. Zákon Delaware říká, že podnikání a veškeré obchodní záležitosti spojené s korporací jsou řízeny nebo pod vedením jejích správních orgánů. Pravidlo obchodního úsudku, neboli business judgement rule (jak již bylo zmíněno v teoretické části této práce), slouží k ochraně a podpoře role těchto orgánů. BJR funguje v praxi tak, že zabraňuje soudu v tom, aby se nepřiměřeně vnucoval do podnikatelských záležitostí korporace. Je tomu tak zejména proto, že soudy nejsou

dostatečně vybaveny k tomu, aby se mohly zapojit do post hoc přezkumu těchto obchodních rozhodnutí. Pravidlo obchodního úsudku však ve skutečnosti není hmotným právním předpisem. Jedná se spíše o domněnku, že ředitelé korporací jednali při obchodním rozhodnutí informovaně a v dobré víře - tzn., že veškeré jejich podniknuté kroky byly v nejlepším zájmu jak společnosti, tak i jejích akcionářů. Tato domněnka platí v případě, že neexistuje žádný důkaz o opaku, tedy o podvodu, sebe-polepšení si na úkor korporace nebo tzv. špatné víře (bad faith). V tomto případě lze tuto domněnku vyvrátit tím, že by se prokázalo, že správní rada společnosti Disney porušila jednu ze svých svěřeneckých povinností v souvislosti s napadenou transakcí (OEA). V takovém případě by se břemeno přesunulo na žalované ředitele, aby prokázali, že napadená transakce byla vůči společnosti i vůči akcionářům zcela spravedlivá.

Schválení OEA a zvolení Ovitze prezidentem

Hlavním argumentem navrhovatelů u soudu prvního stupně bylo, že schválení OEA obžalovanými Disney a zvolení Ovitze prezidentem nemělo nárok na ochranu spadající pod BJR, protože tyto činy byly buď hrubě nedbalé nebo nebyly provedeny v dobré víře. Court of Chancery odmítl tyto argumenty a rozhodl, že žalobci nedokázali, že žalovaní Disney porušili jakoukoli svěřeneckou povinnost.

K určení, zda ředitelé Disney porušili svou svěřeneckou povinnost péče se soud opíral o souhrnné prohlášení Nejvyššího soudu Delaware (Supreme Court of Delaware) ve věci Brehm vs. Eisner (Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244, 263 (Del. 2000)), že ředitelé musí při rozhodování o podnikání zvážit všechny podstatné informace, které jsou přiměřeně dostupné. Pro účely dobré víry soud uvedl, že ředitelé musí jednat především s poctivostí a v nejlepším zájmu a blahu korporace (The Walt Disney Co. Derivative Lit G, 2005 WL 2056651, at *36). Aplikováním těchto norem na skutkovou podstatu tohoto případu soud dospěl k závěru, že žalovaní neporušili své svěřenecké povinnosti vůči akcionářům korporace.

Pokud jde o rozhodnutí správní rady zaměstnat Ovitze, pak i přes nedostatek schůzí správní rady k projednání problému, Eisnerovo neinformování rady o jednání, dokud nebyla v podstatě dokončena, soud shledal jako standard, který se od ředitele očekává – aby při svém rozhodování vzali v úvahu všechny podstatné informace,

kteřé jsou přiměřeně dostupné. Soud opakovaně zdůrazňoval, že standardem při provádění těchto rozhodnutí je hrubá nedbalost a že i když jednání správní rady zdaleka nedosahuje toho, co měli akcionáři od svých svěřenců očekávat, jednání nedosáhlo úrovně hrubé nedbalosti (The Walt Disney Co. Derivative Lit'g, 2005 WL 2056651, at *41.).

Normy použité soudem pro zjištění porušení svěřenecké povinnosti péče, i když jsou jistě založeny na precedentu, představují rozpor v pojmech, který přetrvává v judikatuře povinnosti péče. Soud nejprve cituje Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co. pro tvrzení, že náležitá péče vyžaduje, aby fiduciář jednal s množstvím péče, kterou by za podobných okolností použili běžně opatrní a rozvážní jedinec. (Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co., 188 A.2d 125, 130 (Del. 1963)).

Zdá se, že tento standard je běžnou normou odpovědnosti za nedbalost. Soud se pak ale opírá o zdánlivě protichůdný precedens, že jednání ředitelů musí být v hrubé nedbalosti, aby mohla být vznesena žaloba (Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244, 259 (Del. 2000).) Nakonec soud přijal hrubonedbalostní standard pro stanovení odpovědnosti v kauze Walt Disney.

Pokud jde totiž o Eisnerovu odpovědnost, soud nesprávně odmítl vzít v úvahu jednostranný proces, který Eisner použil při rozhodování o přijetí Ovitze, stanovení podmínek jeho pracovní smlouvy a kompenzačního balíčku.

Protože je Eisner „hlavním mozkiem“ těchto rozhodnutí, měl by náležitě využívat výhod BJR. Navzdory této výhodě by se dalo tvrdit, že Eisnerovo chování vzrostlo na úroveň, která představuje porušení jeho svěřeneckých povinností. Soud uvádí, že nedokázal informovat správní radu tak, jak měl a rozšířil vnější hranice své pravomoci CEO tím, že jednal bez konkrétního vedení nebo zapojení správní rady a vydal tiskové prohlášení, které vyvinulo na správní radu značný tlak, aby přijala Ovitze a schválila kompenzační balíček (The Walt Disney Co. Derivative Lit'g, 2005 WL 2056651, at *43.).

Nakonec však soud shledal, že je irelevantní, zda se Eisner neinformoval o všech podstatných informacích, které byly přiměřeně dostupné (The Walt Disney Co. Derivative Lit'g, 2005 WL 2056651, at *51).

Na druhou stranu skutečnost, že Eisner nikdy nezapojil správní radu do procesu vyjednávání nebo rozhodování, by měla být považována za důkaz toho, že se neinformoval o všech podstatných informacích, které byly přiměřeně dostupné. Neschopnost Eisnera zapojit správní radu by proto mělo být zdrojem potenciální odpovědnosti. Jeho jednání ho totiž připravilo o potenciální podstatné informace související s rozhodnutím o přijetí Ovitze na místo prezidenta společnosti.

Žalobci dále zpochybňují rozhodnutí Court of Chancery, že nebylo potřeba schválení celé správní rady Disney pro přijetí OAE, jelikož byly tyto nástroje přiděleny výboru pro odměňování.

Jak kancléř zjistil, podle řádu společnosti byla správní rada odpovědná za výběr vedoucích pracovníků společnosti, ale podle stanov výboru pro odměňování byl výbor odpovědný za stanovení a schválení platů spolu s výhodami a opcemi na akcie pro CEO a prezidenta společnosti. “*Id.* at *42, 44.” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 54 n.66 (Del. 2006) Výbor pro odměňování měl také povinnost stanovenou chartou schvalovat pracovní smlouvy pro všechny vedoucí pracovníky společnosti, kteří jsou členy správní rady bez ohledu na plat. Přesně to se zde stalo. Plná rada nakonec vybrala Ovitze jako prezidenta a výbor pro odměňování zvažil a nakonec schválil OEA, která ztělesňovala podmínky Ovitzeva zaměstnání, včetně jeho odměny a odstupného (“*Id.* at *47.” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 54 n.68 (Del. 2006)).

Delaware General Corporation Law (dále jen DGCL) výslovně zmocňuje představenstvo jmenovat výbory a delegovat na ně širokou škálu povinností, které mohou zahrnovat stanovení odměn pro vedoucí pracovníky. Nic v DGCL nenařizuje, že tato rozhodnutí musí činit rada. Ve společnosti Disney byla odpovědnost za zvážení a schvalování odměn výkonných pracovníků přidělena výboru pro odměňování. Rozhodnutí kancléře, že odměnu měl stanovit tento výbor pro odměňování je tedy právně správné (“8 *Del. C. § 141(c).*” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 54 n.69 (Del. 2006)).

Žalobci rovněž napadají jako chybné kancléřovo rozhodnutí, že i když byla částka výplaty NFT poměrně vysoká, vzhledem k velikosti společnosti (19 miliard USD v příjmech a více než 3 miliardy USD v provozních příjmech) byla nepodstatná.

Je také třeba mít na paměti, že velikosti odměn vedoucích pracovníků ve velké veřejné společnosti často zahrnují obrovská čísla. To platí zejména v zábavním průmyslu, kde enormní příjmy z jednoho úspěšného filmu nebo obrovských ztrát v případě „propadáku“ záleží zejména na genialitě nebo nesprávném úsudku vedoucího pracovníka.

Co se týče výboru pro odměňování, dva členové se příliš do samotného procesu schvalování Ovitzevých pracovní smlouvy nezapojili - Sidney Poitier a Ignacio Lozano. Dalo by se tedy říct, že byli nečinní. Rozsah jejich zapojení do procesu sestával z jednoho telefonického rozhovoru, během kterého byly projednány podmínky navrhované smlouvy. K jejich dalšímu zapojení došlo, když nastal čas schválit dohodu na schůzi výboru (která netrvala ani hodinu). Na schůzce schválili smlouvu na základě prozkoumání souhrnného výkazu, aniž by kdy přezkoumali skutečnou smlouvu, korespondenci, která kritizovala podmínky smlouvy nebo jakékoli finanční kalkulace týkající se hodnoty smlouvy (The Walt Disney Co. Derivative Lit'g, 2005 WL 2056651, at *45).

Soud však nakonec rozhodl, že tito muži byli informováni o všech podstatných informacích, a v důsledku toho neporušili své svěřenecké povinnosti (The Walt Disney Co. Derivative Lit'g, 2005 WL 2056651, at *46.).

Tento závěr by se dal zpochybnit například tím, že kdyby bývali tito pánové více zvážili například finanční analýzu, názory analytiků či důsledky úrovně této odměny, mohli by se o smlouvě a jejích podmínkách rozhodnout jinak.

Také žalobci se domnívali, že členové výboru pro odměňování se řádně neinformovali o podstatných skutečnostech, a proto hrubě nedbali svých povinností při schvalování ustanovení NFT v OEA (“*Levitt v. Bouvier*, 287 A.2d 671, 673 (Del. 1972).” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 56 n.74 (Del. 2006)).

Výbor pro odměňování Disney se sešel dvakrát: 26. září a 16. října 1995. Zápis ze schůze z 26. září odráží, že výbor schválil podmínky OEA, s výjimkou opčních grantů, které byly schváleny až 16. října.

Na schůzi 26. září posoudil výbor pro odměňování tzv. „termínový dokument“ (který byl připojen jako exponát k zápisu z 26. září), který při shrnutí podstatných podmínek OEA relevantním způsobem odhalil, že v případě nezaviněného ukončení obdrží Ovitz:

- hodnotu jeho platu (1 milion USD ročně) za zůstatek smluvního období,
- hodnotu jeho ročních bonusových plateb (vypočteno na 7,5 milionu USD) za zůstatek smluvního období,
- poplatek za ukončení smlouvy ve výši 10 milionů USD,
- a zrychlení jeho opcí na 3 miliony akcií, které by se staly okamžitě uplatnitelné za tržní cenu.

Výbor pro odměňování tedy věděl, že v případě NFT by samotné Ovitzovo odstupné mohlo být v rozsahu 40 milionů dolarů v hotovosti plus hodnota zrychlených opcí. Protože skutečné odstupné bylo přibližně 130 milionů \$, z čehož zhruba 38,5 milionu \$ byla hotovost, hodnota opcí v době výplaty NFT byla asi 91,5 milionu dolarů. Členové výboru pro odměňování věděli v době, kdy schvalovali OEA, že hodnota opční složky odstupného by mohla dosáhnout řádově 92 milionů USD, pokud by Ovitzo propustili bez vážného důvodu již po jednom roce ve funkci prezidenta. Z důkazního záznamu vyplývá, že členové výboru byli opravdu takto informováni. Hotovostní část výplaty NFT po jednom roce – 38,5 milionů dolarů byla součtem: současné hodnoty Ovitzova zbývajících platu po dobu platnosti smlouvy (4 roky \times 1 milion \$/rok = 4 miliony \$, sníženo na současnou hodnotu), plus současná hodnota jeho nevyplacených ročních bonusových plateb (7,5 milionu \$/rok \times 4 roky = 30 milionů \$, diskontováno na současnou hodnotu), plus 10 milionů \$ v hotovosti za druhou tranši opcí. Tyto částky dosahují celkem 44 milionů USD před přepočtem 34 milionů USD ročních platů a bonusů na současnou hodnotu. Skutečná hotovostní platba Ovitzovi tedy činila 38,5 milionu dolarů (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 57 (Del. 2006)).

K této otázce je vedeno mnohem méně dokumentace, než to, co by diktovaly osvědčené postupy. K zápisu neexistuje žádný doklad, který by v jediném dokumentu uváděl odhadovanou hodnotu zrychlených opcí v případě ukončení NFT po jednom roce. Informace sdělené členům výboru na toto téma jsou však podpořeny dalšími důkazy, zejména soudními výpověďmi různých svědků

o tabulkách, které byly připraveny pro jednání výboru pro odměňování. Členové výboru pro odměňování odvodili své informace o potenciální výši výplaty NFT ze dvou zdrojů. Prvním byla hodnota opcí dříve udělených Eisnerovi a Wellsovi. Opce Ovitze byly stanoveny na 75 % parity s opcemi, které byly dříve uděleny právě těmto dvěma pánům. Protože výbor pro odměňování stanovil tyto dřívější referenční opce pro Eisnera a Wellse a byl si vědom jejich hodnoty, jednoduchý matematický výpočet by je informoval o potenciálním hodnotovém rozsahu Ovitsových opcí. V srpnu a září 1995 se také Watson a Russell setkali s Graefem Crystalem, aby určili (mimo jiné) hodnotu potenciálních Ovitsových opcí za předpokladu různých scénářů. Tyto tabulky byly sdíleny a vysvětleny členům výboru na zářijové schůzi. Druhým zdrojem informací výboru bylo množství „ochrany proti nepříznivým vlivům“, kterou Ovitze požadoval. Ovitze potřeboval finanční ochranu před rizikem, že opustí velmi lukrativní a bezpečnou pozici v CAA, jejímž byl kontrolním partnerem, aby se mohl připojit k veřejně vlastněné korporaci. Členové výboru věděli, že odchodem z CAA a příchodem do Disney by Ovitze obětoval provize CAA ve výši 150 až 200 milionů dolarů – částku, kterou Ovitze požadoval jako ochranu před rizikem, že jeho zaměstnanecký vztah s Disney nemusí fungovat. Ovitze chtěl, aby tato kompenzace byla alespoň ve výši 50 milionů dolarů. Výbor pro odměňování však zamítl žádost o tuto kompenzaci a místo toho zvolil kompenzaci udělením opcí, které budou postupně zaváděny v průběhu pětiletého funkčního období OEA (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 58 (Del. 2006)).

Právě na základě tohoto záznamu kancléř zjistil, že výbor pro odměňování byl natolik dostatečně informován o podstatných skutečnostech týkajících se výplaty NFT i rozsahu celého odstupného, že si byl vědom možností, které by Ovitze obdržel v případě předčasné výplaty NFT.

Co se týče samotné věci volby Ovitze jako nového prezidenta společnosti jedinou otázkou je, zda zbývající členové staré rady řádně uplatňovali svůj obchodní úsudek a jednali v souladu se svými svěřeneckými povinnostmi, když zvolili Ovitze do předsednictva Společnosti. Chancery Court usoudil, že při volbě Ovitze byli ředitelé informováni o všech rozumně dostupných informacích, a tudíž nebyli hrubě nedbalí.

Záznam dokazuje, že v dostatečném předstihu před zasedáním představenstva 26. září 1995 si ředitelé byli plně vědomi toho, že společnost potřebuje – zvláště ve světle Wellsovy smrti a Eisnerových zdravotních problémů – zaměstnat nového

člověka a potenciálního nástupce Eisnera. O této potřebě a potenciálních kandidátech, kteří by tuto roli mohli zastávat, se vedlo mnoho diskusí ještě předtím, než se Eisner rozhodl pokusit se Ovitze přetáhnout z CAA do Disney. Před zasedáním představenstva dne 26. září Eisner individuálně projednal s každým ředitelem možnost najmout Ovitze a Ovitzovo zázemí a kvalifikaci. Ředitelé tak věděli o Ovitzových dovednostech, pověsti a zkušenostech. Dále věděli, že aby mohl Ovitze přijmout místo prezidenta v Disney, musel odejít z velmi úspěšného podnikání. Dále se vědělo o vysoce pozitivní reakci veřejnosti na oznámení najmutí Ovitze. Eisner, který dlouho toužil přivést Ovitze do společnosti důsledně ručil za Ovitzovu kvalifikaci a řekl ostatním ředitelům, že spolupráci s Ovitzem vidí velmi nadějně. Představenstvo bylo také informováno o klíčových podmínkách OEA (včetně Ovitzova platu, bonusů a opcí). Russell jim tuto informaci oznámil na výkonném zasedání 26. září 1995. Russell také informoval o schůzi výboru pro odměňování, která bezprostředně předcházela zasedání výkonného výboru. Russell i Watson odpovídali v průběhu na veškeré dotazy ze strany správní rady. Na základě souhlasu výboru pro odměňování ve věci OEA a dalších informací, které jim byly poskytnuty, ředitelé Disney po dalším zvažování jednomyslně zvolili Ovitze prezidentem (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 61 (Del. 2006)).

Plýtvání vyplývající z výplaty odstupného NFT

Pokud jde o otázku plýtvání kolem propuštění Ovitze, které vyvolalo jeho nezaviněné odstupné (NFT), soud shledal, že neexistoval způsob, jak by se společnost mohla tomuto výsledku vyhnout, protože neexistovaly důvody pro ukončení na základě zavinění a zároveň na tom společnost byla lépe bez Ovitze (*The Walt Disney Co. Derivative Lit'g*, 2005 WL 2056651, at *39.).

Žalobci však zastávali názor, že i kdyby odsouhlasení OEA bylo právně platné, vyplacení odstupného NFT nikoli. Konkrétně žalobci tvrdili následující:

- Pouze celá rada společnosti Disney se souhlasem výboru pro odměňování – nikoli však samotný Eisner – byla oprávněna propustit Ovitze.
- Protože podle jejich názoru Ovitze mohl být propuštěn z nějakého důvodu – se zaviněním (a nebyla by tak potřeba NFT platby), Litvack a Eisner jednali bez náležité péče a ve špatné víře, protože dospěli k opačnému závěru.
- Předpoklady a pravidla BJR nechránily souhlas nové správní rady (která se v průběhu procesu změnila) s výplatou NFT (nová správní rada nebyla povinna spoléhat se na rady Eisnera a Litvacka).

Žalobci naléhali, že zamítnutím těchto nároků se Court of Chancery dopustil vratné chyby (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 68 (Del. 2006)).

Byl nutný zásah nové správní rady k propuštění Ovitze jako prezidenta Disney?

Soudce rozhodl, že ačkoli nová správní rada, jak byla ustavena po Ovitze propuštění (dále jen „nová rada“), měla pravomoc Ovitze propustit - ani tato rada ani výbor pro odměňování nebyly povinny jednat, protože Eisner tuto pravomoc měl také a řádně ji vykonal.

Podle interních dokumentů nová správní rada společnosti nebyla povinna Ovitze propustit, a tím pádem nemohla porušit své svěřenecké povinnosti péče nebo povinnosti jednat v dobré víře. Bez této povinnosti jednat by nehlasování nové správní rady o propuštění nemohlo vést k porušení povinnosti péče nebo povinnosti jednat v dobré víře (*“Kahn v. Lynch Commc'ns Sys.*, 669 A.2d 79, 84 (Del. 1995).” *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 68 n.113 (Del. 2006)).

Článek desátý Certificate of incorporation, který byl platný v době ukončení jasně uvádí, že:

„The officers of the Corporation shall be chosen in such a manner, shall hold their offices for such terms and shall carry out such duties as are determined solely by the Board of Directors, subject to the right of the Board of Directors to remove any officer or officers at any time with or without cause“ (*In re Walt Disney Co. Derivative*

Litigation, 906 A.2d 27, 68 (Del. 2006)), In The Supreme Court Of The State Of Delaware, str. 74)

Článek IV ve stanovách společnosti zase stanovil, že:

“the Board Chairman/CEO shall, subject to the provisions of the Bylaws and the control of the Board of Directors, have general and active management, direction, and supervision over the business of the Corporation and over its officers. .” (In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, 68 (Del. 2006)), In The Supreme Court Of The State Of Delaware, str. 75)

Z těchto dokumentů následně soud dospěl k závěru, že:

Správní rada má výhradní pravomoc volit funkcionáře společnosti. Předseda/CEO má na starosti management společnosti, její řízení a dohled nad podnikáním korporace a nad jejími funkcionáři (řediteli) a že takové řízení a dohled podléhá kontrole správní rady. Dále má předseda/CEO pravomoc řídit a dohlížet na nižší zaměstnance společnosti. Správní rada má právo, nikoli však povinnost, odvolat funkcionáře společnosti s udáním nebo bez udání důvodu a toto právo je nevýlučné – protože je toto právo nevýlučné, a protože předseda/CEO je jednoznačně pověřen řízením a dohledem nad funkcionáři společnosti, spolu s pravomocemi a povinnostmi souvisejícími s funkcí CEO. Předseda/CEO, podléhající kontrole představenstva, má také právo odvolat podřízené úředníky a zaměstnance společnosti on sám. (*Id.* at *49. *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 69 n.116 (Del. 2006)).

Porušili Litvack nebo Eisner nějakou fiduciární povinnost?

Žalobci u Chancery Court tvrdili, že domněnky BJR tento závěr nechrání, protože tím, že Litvack a Eisner umožnili bezdůvodné ukončení smlouvy s Ovitzem, jednali ve zlé víře a bez vynaložení náležité péče. Kancléř toto tvrzení odmítl a právně rozhodl, že Ovitz se jako prezident nedopustil žádného jednání, které by představovalo hrubou nedbalost nebo protiprávní jednání – standard pro NFT podle OEA a když v roce 1996 Litvack a Eisner dospěli ke stejnému závěru, neporušili svou svěřeneckou povinnost péče ani svou povinnost jednat v dobré víře. Žalobci se rovněž pokoušeli prokázat, že na základě toho, jak se Ovitz choval jako prezident společnosti splnil podmínky, aby byl propuštěn pro hrubonedbalostní či protiprávní

jednání. Jak uvedli, Ovitz úmyslně nedodržel Eisnerovy pokyny a byl neposlušný, byl notorickým lhářem a rovněž porušil zásady společnosti týkající se výdajů a ohlašování darů. Soud shledal skutečnosti v rozporu se stanoviskem žalobců. Pokud jde o první obvinění, soud zjistil, že mnoho Ovitzových snah nepřineslo výsledky často především proto, že jeho úsilí odráželo opačnou filozofii, než kterou zastávali Eisner, Iger a Roth. To ovšem neznámá, že by Ovitz úmyslně porušoval Eisnerovy pokyny nebo že byl neposlušný. Pokud jde o druhé obvinění, soud zjistil, že vzhledem k tomu, že neexistují žádné konkrétní důkazy o tom, že by Ovitz během svého působení ve společnosti Disney řekl podstatnou nepravdu, žalobci se opírají o tvrzení, že Ovitzovy informace týkající se jeho výdělků a minulých příjmů z CAA byly nepravdivé nebo materiálně zavádějící. Shledal však, že důkazy jednoduše nepodporují ani jedno z těchto tvrzení. Pokud jde o třetí obvinění, soud shledal, že Ovitz neporušil zásady společnosti The Walt Disney Company týkající se výdajů nebo dávání a přijímání darů. Tvrzení žalobců, že kancléř nesprávně určil, že Ovitz nemůže být právně vypovězen z nějakého důvodu tedy postrádá jakýkoli skutkový základ. (*Id. at, *15.* In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, 72 n.129 (Del. 2006)).

Soud dále v rozsudku zmiňuje, že dospěl k závěru, že Eisnerovo jednání v souvislosti s ukončením smlouvy je z větší části v souladu s tím, co se od věrného svěřence očekává. Eisner se totiž velmi nečekaně ocitl před situací, která neměla jednoduché řešení. Správně zvážil veškeré alternativy, dostal radu od právního zástupce a poté uplatnil svůj obchodní úsudek (business judgement rule) způsobem, který považoval za nejlepší především pro společnost – a tím pádem i pro její akcionáře. Eisner také při rozhodování znal všechny podstatné informace, které byly přiměřeně dostupné. Došel tedy nakonec k závěru, že žalobci většinou důkazů neprokázali, že by Eisner porušil své svěřenecké povinnosti nebo že by jednal ve zlé víře v souvislosti s Ovitzovým propuštěním a výplatou NFT (*“Id. at, *51.”* In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, 73 n.132 (Del. 2006)).

Plýtvání finančními zdroji společnosti

Konečným tvrzením žalobců bylo, že i kdyby byl souhlas OEA chráněn domněnkami BJR, platba odstupného Ovitzovi představovala plýtvání firemními finančními zdroji. Court of Chancery zamítl žalobu ohledně tohoto plýtvání a žalobci tvrdí, že se tím soud dopustil chyby.

Aby žalobci prokázali, že je pravda na jejich straně musí nést důkazní břemeno, že výplata NFT byla tak jednostranná, že žádný ředitel se zdravým úsudkem nemohl dojít k závěru, že korporace obdržela odpovídající protiplnění. Nárok na plýtvání totiž vznikne pouze ve vzácných nesvědomitých případech, kdy ředitelé iracionálně plýtvají nebo rozdávají firemní majetek. Tento obtížný standard pro plýtvání je důsledkem tvrzení, že tam, kde jsou použitelné předpoklady BJR, bude rozhodnutí správní rady potvrzeno, pokud jej nelze připsat žádnému racionálnímu obchodnímu účelu. Tvrzení, že zaplacení částky NFT představovalo plýtvání zdroji je na první pohled neopodstatněné, protože v době, kdy byla NFT zaplacená, byla společnost Disney smluvně zavázána ji zaplatit. (*“Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717, 720 (Del. 1971);” In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, 74 n.137 (Del. 2006)*).

Na základě výše uvedených skutkových zjištění a právních závěrů byl soudem Court of Chancery of Delaware vydán rozsudek ve prospěch žalovaných, jenž byl rovněž ve všech bodech schválen i Supreme Court of Delaware.

Ačkoliv v článku *Stockholder Litigation, Fiduciary Duties, and the Officer Dilemma* (str. 2) S. Griffith a kol. Uvádějí, že *„Svěřenecké povinnosti existují jako hlavní prostředek k tomu, aby se manažeři zodpovídali akcionářům“*. A akcionářské spory jsou *„primárním mechanismem pro vymáhání těchto svěřeneckých povinností“*, v této kauze manažeři nepochybili.

Navzdory některým jednáním a přístupu ředitelů zejména s neinkluzivní rozhodovací atmosférou lze shledat, že kancléřský soud rozhodl ve věci *In re: The Walt Disney company derivative litigation* správně.

14.3 Závěry z uvedené kauzy

14.3.1 Expert Witnesses

V průběhu líčení vypovídalo šest soudních znalců jejich názory a pohledy na kauzu Walt Disney. Jejich zprávy a svědectví však nebyly pro soud tak nápomocné, jak by být mohly, a to především kvůli polarizované povaze jejich názorů, zejména jejich výkladů skutkových otázek, které mají zásadní význam pro tento soud (In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, str. 94)

Profesor Deborah DeMott

Žalobci nabídli jako jednoho z odborných znalců profesorku DeMott, jež působí na Duke Law School a zaměřuje se především na výuku práv obchodních zastoupení, svěřeneckých závazků a rovněž uměleckého práva. Byla vybrána jako odborník na zvyklosti a praxi s ohledem na správu a řízení společností ve veřejných společnostech v Delaware v období relevantním pro tento případ. Profesorka DeMott se vyjadřovala především k tomu, zda chování správní rady společnosti bylo v souladu, resp. zda se odchýlilo od těchto zvyků a praktik.

Existuje však velmi málo zpráv či svědectví od profesorky DeMott, které by byly pro soud přínosné, zejména proto, že relevantní otázkou není, zda žalovaní vyhověli zvykům a praxi jiných delawarských korporací v příslušném časovém rámci, ale zda dodrželi své svěřenecké povinnosti. Soud tedy vyhodnotil expertízu profesorky DeMott jako málo relevantní.

Professor John Donohue

John Donohue, je ekonom a profesor práva na Stanford Law School. Na tribunu svědků přišel jménem žalobců celkem třikrát během celého procesu. Jeho zpráva a svědectví byly zaměřeny na otázku, zda Ovitz mohl a měl být propuštěn kvůli nějakému důvodu a neměl pak nárok na výplatu NFT, kterou obdržel.

Ve shrnutí svých závěrů Donohue uvádí, že se Ovitz dopustil hrubé nedbalosti či protiprávního jednání kvůli své nečestnosti a kvůli osmi dalším kategoriím špatných činů, jenž vůči Disney vykonal.

Jak bylo prokázáno výše na základě faktů však lze naopak dospět k závěru, že Donohueova rozhodnutí nejsou podložena spravedlivým a neutrálním hodnocením. Jeho názor nastínil řadu právních norem, které by se mohly vztahovat na Ovitsovo propuštění na základě hrubé nedbalosti a ve své horlivosti najít cokoli, co by svědčilo proti Ovitsovi Donohue došel k závěru, že Ovitsovo chování by splňovalo kteroukoliv z mnoha norem, o nichž hovoří pro hrubou nedbalost. Jeho zpráva však obsahovala velmi málo vodítek k určení, který standard by mohl být nejvhodnější nebo nejpravděpodobnější, aby ho mohl soud uplatnit.

Z tohoto důvodu mají Donohueova zpráva a svědectví pro soud malou hodnotu při hodnocení chování obžalovaných, pokud jde o ukončení pracovního poměru Ovitse. Donohueovi bylo povoleno podat doplňující zprávu na základě jeho přezkoumání určitých dokumentů, které byly předloženy obžalovanými krátce před soudem. Doplňující zpráva ale nezpůsobila žádné podstatné změny v názorech a závěrech Donohuea.

Profesor Kevin Murphy

Kevin J. Murphy je mezinárodně známý odborník na odměňování vedoucích pracovníků a je autorem více než padesáti článků či knih týkajících se odměňování a finančních pobídek v korporacích. Působil jako proděkan na Marshall School of Business a v současnosti působí jako předseda katedry financí a podnikové ekonomiky. Před nástupem do USC byl profesor Murphy na fakultě University of Rochester a Harvard Business School.

Jako svědek předložil pro žalobce znalecké svědectví ohledně výše odstupného spolu s ekonomickým a přiměřeným hodnocením Ovitsova kompenzačního balíčku. Profesor Murphy dospěl k závěru, že Ovitsovův kompenzační balíček byl nepřiměřeně vysoký a řádově větší než kompenzace přiznaná vedoucím pracovníkům s rovnocennou odpovědností.

Při určování přiměřenosti Ovitsovy náhrady se však profesor Murphy rozhodl nezohlednit Ovitsovův minulý příjem v CAA a vliv, který by tento příjem měl na odměnu, kterou by očekával od jakéhokoli budoucího zaměstnání.

Zbytek jeho zprávy je však pro Soudní dvůr užitečný při určování hospodářských důsledků, kterým čelí žalovaní při přijímání rozhodnutí, o která se v tomto případě jedná.

Larry R. Feldman

Ovitzovým expertem na to, zda mohl být propuštěn z nějakého důvodu, byl Larry Feldman. Larry Feldman je jedním z vynikajících soudních právníků ve Spojených státech a byl dvakrát oceněn jako Trial Lawyer of the Year, jednou Los Angeles Trial Lawyers Association a jednou Loyola Law School.

Feldman se domníval, že společnost neměla žádné důvody, na základě kterých by Ovitze mohla propustit z nějakého důvodu. Pokud by tak společnost učinila, Ovitze by byl schopen stíhat záslužné nároky za porušení smlouvy, podvod a pomluvu, se škodami daleko přesahujícími hodnotu NFT.

John C. Fox

John Fox, partner Fenwick & West LLP, svědčil jménem všech obžalovaných jako expert, že Ovitze nemohl být propuštěn z nějakého důvodu. Foxova zpráva a svědectví byly velmi informované, důkladné a dobře odůvodněné.

Naprostá většina Foxových faktických zjištění je v souladu se závěry, ke kterým lze dospět na základě důkazů předložených u soudu. Jeho právní závěry založené na těchto skutečnostech proto mají mnohem větší váhu a přesvědčivou hodnotu než závěry, k nimž dospěl Donohue. Podobně jako u Feldmana se Fox ve své zprávě stručně opírá i o analýzu potenciálních Ovitzeových tvrzení o podvodu při nabádání a pomluvě. Fox také velmi podrobně svědčil o definici hrubé nedbalosti a protiprávního jednání. Také se domníval, že bez ohledu na to, jak by mohly být hrubá nedbalost a protiprávní jednání definovány, po přezkoumání důkazů se Ovitzeovo chování či pochybení ani nepřiblížilo tomuto vysokému standardu.

Frederick C. Dunbar

Zbývajícím expertem byl Frederick Dunbar, senior viceprezident National Economic Research Associates, Inc., který jménem obžalovaných svědčil o reakci trhu na

najmutí Ovitze a také kritizoval zprávu profesora Murphyho, protože se týkala ocenění Ovitsových opcí a výpočtu současné hodnoty hotovostní části platby NFT. Závěr F. Dunbara byl, že reakce trhu na najmutí Ovitze byla naprosto pozitivní a toto tvrzení není snadno nenapadnutelné, jelikož je dobře podepřené důkazy a je založené na metodách analýzy.

S ohledem na jeho názor, že při provádění ocenění opcí je vhodné zkrácené nebo diskontované datum vypršení opce, bylo Dunbarovo svědectví u soudu průkazné a přesvědčivé. Podle toho byly Dunbarovy výpočty cennější a přesvědčivější než ty, které provedl profesor Murphy, a byly tudíž užitečné při hodnocení činů obžalovaných.

14.3.2 Zhodnocení

Kancléř dospěl k závěru, že vzhledem k Ovitsově výkonu nemohl být podle OEA propuštěn z nějakého důvodu. Jakékoli předčasné ukončení jeho zaměstnání proto muselo mít formu NFT. Při dosažení tohoto závěru se opíral o znalecké posudky Larryho Feldmana a Johna Foxe, jejichž skutkové předpoklady jsou obecně v souladu s výše uvedenými faktickými zjištěními. Nicméně použitím nesčetných definic pro hrubou nedbalost a protiprávního jednání, o nichž hovořili John Donohue, Feldman a Fox lze dospět k závěru, že Ovitze se během služby nedopustil hrubé nedbalosti nebo protiprávního jednání jako prezident společnosti (In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27, 71 (Del. 2006)).

Z kauzy rovněž vyplývá, že je důležité zachovat správné procesy. I kdyby totiž správní rada rozhodla jinak, mohla by se následně bránit tímto pravidlem. Kdyby se tedy nakonec ukázalo, že rozhodnutí učiněné správní radou bylo nesprávné, nelze se soudně domáhat náhrady/odpovědnosti v této věci, protože na základě procesně stanovených pravidel bylo vše dodrženo a jednání proběhlo v dobré víře. Za špatné rozhodnutí per se nelze činit ředitelé odpovědné (BJR). V případě, že by tomu tak bylo, žádný rozumně uvažující vedoucí pracovník, který každodenně provádí těžká rozhodnutí by už nechtěl tyto pozice vykonávat.

Co se týče pravidla podnikatelského úsudku, Podle Andrew S. Golda (2007) je BJR příkladem pouze jakési neúplně teoretizované dohody. Nevýhodu lze spatřovat ve faktu, že neúplně teoretizované dohody mohou také maskovat špatně provedená

rozhodnutí vedoucích ředitelů. Lze rovněž diskutovat o zdůvodnění BJR ve věci vytváření optimálních pobídek pro to, aby ředitelé riskovali nebo cítili, že mohou provádět důležitá rozhodnutí bez ohledu na jejich následky. Z velké části díky BJR mohou ředitelé uplatňovat široká rozhodnutí při provádění nejlepších zájmů společnosti. Nejde jen o věc uvážení, pokud jde o nejlepší prostředky k dosažení cílů společnosti (ačkoli výběr prostředků je chráněn BJR). Spíše samotné konce jsou otevřené různým výkladům. Pokud by bylo BJR upraveno tak, aby umožňovalo soudní vyšetřování toho, jaká byla motivace ředitelů, bude pravděpodobně nutné stanovit správné cíle chování ředitelů.

The Supreme Court dále jednoznačně odmítl tvrzení žalobců, že nedostatek dobré víry lze ztotožňovat s hrubou nedbalostí, což je standard pro konstatování porušení svěřenecké povinnosti péče. Soud vysvětlil, že jak common law, tak i zákon státu Delaware ostře rozlišují mezi povinností řádné péče a dobré víry. Konkrétně soud vysvětlil, že § 102(b)(7) DGCL dovoluje korporaci osvobodit ředitele od peněžních škod za porušení povinnosti péče, ale výslovně zakazuje zproštění odpovědnosti za jednání nebo opomenutí, která nejsou v dobré víře. Soud vysvětlil, že jakákoli definice špatné víry, která by způsobila, že by se porušení řádné péče (tj. hrubá nedbalost) stalo de facto jednáním nebo opomenutím ne v dobré víře, by popřelo ochranu poskytovanou § 102(b)(7) DGCL a § 145 DGCL (POTTER ANDERSON & CORROON LLP, 2006).

Zproštění odpovědnosti na základě BJR však platí pouze pro svěřeneckou povinnost péče a nevztahuje se na svěřeneckou povinnost loajality (včetně chování ve špatné víře a získávání nepatřičného osobního obohacení).

Obecně řečeno, povinnost loajality vyžaduje, aby ředitelé jednali v dobré víře ve prospěch korporace a jejích akcionářů, nikoli pro svůj vlastní osobní zisk. Povinnost loajality dále vyžaduje, aby se úředníci zdrželi jednání, které by mohlo poškodit společnost a její akcionáře. Tato povinnost se tedy může vztahovat na jednání, které zahrnuje střet zájmů nebo zahrnuje špatnou víru ze strany vedoucího pracovníka. Z tohoto důvodu se tedy zakazuje zproštění odpovědnosti při jednáních, která nebyla v dobré víře. Ředitelé tak mohou být stále shledáni osobně odpovědnými za porušení svěřenecké povinnosti loajality (Mintz, Perricone, 2022).

V otázce, zda Ovitz porušil své fiduciární povinnosti ještě před nástupem do funkce soud uvedl, že mu povinnosti začaly až samotným nástupem. Neměl však Ovitz ihned po nástupu zakročit a snížit sám sobě potenciální odstupné, aby jednal ve prospěch akcionářů? Tento problém lze spatřovat nejen při přijetí do funkce, ale také při jejím ukončení.

V kauze Walt Disney však Chancery Court například uvedl (jak již bylo zmíněno výše), že žádný přiměřeně obezřetný fiduciář v Ovitzově postavení by se jednostranně nerozhodl svolat schůzi správní rady, která by donutila CEO korporace, aby přehodnotil své rozhodnutí ohledně propuštění Ovitze ve prospěch akcionářů a potenciálně v neprospěch Ovitze (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 51 (Del. 2006)).

V této věci stejně tak jako v problému, zda Ovitz porušil své fiduciární povinnosti ještě před nástupem do funkce (před podpisem OEA) záleží na úhlu pohledu a také na časovém rozložení jednotlivých událostí. Ovitz by totiž jako správný fiduciář měl vždy jednat hlavně ve prospěch akcionářů, nikoli ve svůj vlastní. Pokud by tedy věděl, že se diskutuje o jeho propuštění, svolání správní rady a přehodnocení výplaty NFT by tak bylo přesně to, co měl jako správný fiduciář udělat.

Soud však rozhodl, že se Ovitz neúčastnil rozhodnutí o jeho propuštění a neporušil tak svou svěřeneckou povinnost loajality. Otázkou však zůstává, zda neporušil svou fiduciární povinnost při nástupu do společnosti The Walt Disney Company, když hned na začátku po podpisu smlouvy sám sobě nesnížil toto odstupné, aby jednal v nejlepším zájmu pro akcionáře.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo objasnit základní teoretický rámec a analyzovat právní úpravu fiduciárních povinností a odměňování manažerů v obecné rovině. Tato teoretická východiska lze spatřit v prvních dvou částech této práce.

Svěřenecké vztahy mezi fiduciářem a beneficentem lze nalézt všude na světě, nejen v řadě právních kontextů, ale také při jakékoliv situaci, kdy je jeden subjekt postaven do pozice kontroly a vlivu nad majetkem nebo financemi někoho jiného. Tyto vztahy se většinou vyskytují, když jsou jednotlivci pověřeni provedením určitého úkonu pro druhého. Nejčastěji se jedná o zastoupení druhé osoby, spravování jeho věcí a nakládání s nimi. Fiduciář musí při těchto záležitostech dbát především na to, aby byl úkon proveden svědomitě a hájil nejlepší možné zájmy beneficenta. Při provádění těchto záležitostí však můžou vzniknout rozdílné pohledy na to, co bylo nejlepší pro beneficenta či samotnou společnost. Soudní rozhodování ve věci svěřeneckých vztahů je nelehká záležitost, která se opírá především o precedenty.

Jedním takovým klíčovým případem byla kauza Walt Disney, jejíž pozadí a popis rozhodnutí byl popsán v této práci. Kauza se stala velice sledovanou také širokou veřejností, a to především kvůli astronomické částce odstupného, kterou bývalý prezident společnosti po propuštění obdržel. Problematika stanovování manažerských odměn a sestavování manažerských smluv se všemi bonusy a pobídkami v tak velké společnosti, jako je Walt Disney je samozřejmě na jiné finanční úrovni, nicméně i tak zůstává na subjektivním názoru každého z nás, zda by vážně měly odměny manažerů dosahovat takových výšin i přesto, že se jedná o tak velkou korporátní společnost, jako je právě The Walt Disney Co.

Co se týče samotné kauzy a jejího rozhodnutí, autorka této práce na základě výše zmíněných faktů a odborných názorů shledává, že v kauze ředitelé vs akcionáři Walt Disney bylo správně rozhodnuto ve prospěch všech obžalovaných.

Z chování obžalovaných lze do budoucna vyvodit mnoho poučení o tom, co nedělat. Nicméně lze dojít k závěru, že jediné rozumné použití zákona na tento skutkový stav je, že žalovaní nejednali ve zlé víře a byli nanejvýš nedbalí v souvislosti s najmutím Ovitze, schválením OEA a jeho následným propuštěním a výplatou NFT. V souladu

s pravidlem BJR obyčejná nedbalost nestačí k tomu, aby představovala porušení svěřenecké povinnosti péče.

I přes to, že je z rozsudku patrné, jakému chování by se měli manažeři vyhnout, lze rovněž vyvodit, jaká práva je brání a co naopak dělat, aby jejich rozhodnutí byla legálně a správně proveditelná.

Je tedy nutné poukázat na potřebu jakési trvalé bdělosti ze strany vedoucích ředitelů (správní rady). Občas se může objevit příležitost, kterou je třeba řešit v krátkém časovém horizontu, nicméně například zaměstnání vysoce postaveného vedoucího pracovníka je citlivá věc a je tedy nutné sladit názory a pocity všech členů správní rady. Ti se musí ujistit, že nejen že existují správná přidělení či delegování pravomocí, ale rovněž musí zajistit, aby byly všechny související procesy zachovány podle předem stanovených pravidel a samozřejmě v souladu s nejlepším možným výsledkem pro společnost jako takovou.

Seznam literatury

ALMEIDA Lionel, « The level and structure of CEO compensation: Does ownership matter? », *Revue d'économie politique*, 2014/4 (Vol. 124), p. 653-666. DOI :10.3917/redp.244.0653. URL : <https://www.cairn.info/revue-d-economie-politique-2014-4-page-653.htm>.

ARMSTRONG, Michael. Personální management. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-614-5.

AUDOVÁ, Petra. Loajalita v korporátním právu [online]. Brno, 2017 [cit. 2022-07-21]. Dostupné z: https://is.muni.cz/th/s8q38/Audova_Petra_Loajalita_v_korporatnim_pravu.pdf. Diplomová práce. Právnická fakulta Masarykovy univerzity obor Právo Katedra obchodního práva. Vedoucí práce JUDr. Jaromír Kožíak, Ph.D..

BARONE, Adam. Fiduciary Duty. Investopedia [online]. New York, 2022, 4.8.2022 [cit. 2022-08-13]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/042915/what-are-some-examples-fiduciary-duty.asp>.

BARTOŠEK, M. Encyklopedie římského práva. Praha: Academia, 1994, s. 112, heslo „fides“.

BEDRNOVÁ, Eva a Ivan NOVÝ. Psychologie a sociologie řízení. 3., rozš. a dopl. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-169-0.

BEDRNOVÁ, Eva a Ivan NOVÝ. Psychologie a sociologie řízení. Praha: Management Press, 1998. ISBN 80-85943-57-3.

BONNER a SPRINKLE. The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence, and a framework for research. *Accounting, Organizations and Society*, PERGAMON [online]. 2002, 27 [cit. 2022-10-27]. Dostupné z: <https://www.marshall.usc.edu/sites/default/files/sbonner/intellcont/BonnerSprinkle2001-1.pdf>.

BORKOVEC, Aleš. *Fiduciární povinnosti versus platy českých soudců* [online]. 15.08.2018 [cit. 2022-06-29]. Bulletin advokacie, odborný právnický portál | Domů [online]. Copyright © [cit. 29.06.2022]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/fiduciarni-povinnosti-versus-platy-ceskych-soudcu?browser=full>.

BORKOVEC, Aleš. *Ekonomie regulace: selhání corporate governance*. Praha: Vladimír Lelek, 2014. ISBN isbn:978-80-904837-5-0.

CFI. Fiduciary - Overview, Fiduciary Relationships, Examples: An individual or business that pledges to prioritize the beneficiary's interest. Corporate Finance Institute | FMVA® | CBCA™ | CMSA® | BIDA™ [online]. © 2015 to 2022 CFI Education, 2022, 29.3.2022 [cit. 2022-08-16]. Dostupné z:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/fiduciary/>.

COHEN Zipora, *Fiduciary Duties of Controlling Shareholders: A Comparative View*, 12 U. PA. J. INT'L L. 379 (1991). Available at:

<https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol12/iss3/2>.

CORBETT, Jennifer. Fiduciary Relationship. Legal Match Careers [online]. 2021, 27.9.2021 [cit. 2022-08-16]. Dostupné z: <https://www.legalmatch.com/law-library/article/fiduciary-relationship.html>.

Corporate governance from the inside out | ACCA Global. written by a member of the P1 examining team. 302 Found [online]. Dostupné z: <https://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/professional-exams-study-resources/strategic-business-leader/technical-articles/corporate-governance-inside-out.html>.

ČERNÁ, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. díl. Praha: ASPI-Wolters Kluwer, 2006, 360 s. ISBN 80-7357-164-1. S. 186.

Delaware Court System. *Delaware Courts: JUDICIAL BRANCH* [online]. Delaware, 2022 [cit. 2022-12-06]. Dostupné z: <https://courts.delaware.gov/>.

F. O'NEAL & R. THOMPSON, *O'neal's close corporations law and Practice* § 8.08 (3d ed. 1986).

FLANAGAN, John C. The Critical Incident Technique. *Psychological Bulletin* [online]. American Institute for Research and University of Pittsburgh, 1954, July 1954 [cit. 2022-11-07]. Dostupné z: <https://www.apa.org/pubs/databases/psycinfo/cit-article.pdf>.

FRANKEL, Tamar. *The Rise of Fiduciary Law*. , in 8-18 Boston University School of Law, Public Law Research Paper (2018). [cit. 19.07.2022]. Dostupné online z: https://scholarship.law.bu.edu/faculty_scholarship/345.

FRITZ JR., R. David a Patrick J. MARGET. Short-Term & Long-Term Incentive Plans. *Executive Benefits Network* [online]. Milwaukee, WI, 2019, August 2019, 8 [cit. 2022-11-13]. Dostupné z: <http://ebn-design.com/wp-content/uploads/2019/08/STIP-and-LTIP-Plans.pdf> .

G20/OECD, *Principles of Corporate Governance*, 2015 Dostupné online z: https://read.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en#page36.

GABONAY, Andrea. K povinnosti loajality. *Právní prostor* [online]. 8.10.2015 [cit. 2022-07-21]. Dostupné z: <https://www.pravniprostor.cz/clanky/obchodni-pravo/povinnost-loajality#note-1> .

GOLD, Andrew S. A Decision Theory Approach To The Business Judgement Rule: REFLECTIONS ON DISNEY, GOOD FAITH, AND JUDICIAL UNCERTAINTY. *MARYLAND LAW REVIEW* [online]. 2007, 2007 [cit. 2022-12-17]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=965058.

GORDON, Jason. What is Management By Objectives (MBO)?. *The Business Professor* [online]. ©2011-2021. The Business Professor, LLC., 2022, 5.10.2022 [cit. 2022-11-07]. Dostupné z: https://thebusinessprofessor.com/en_US/management-leadership-organizational-behavior/drucker-management-by-objective.

HALL, Brian J. a Kevin J. MURPHY. THE TROUBLE WITH STOCK OPTIONS: NBER Working Paper No. 9784. *NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH* [online]. Cambridge, 1050 MA, 2003, June 2003 [cit. 2022-11-13]. Dostupné z: <https://www.nber.org/papers/w9784>.

HALL, Brian J., LIEBMAN Jeffrey B., Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats?, *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 113, Issue 3, August 1998, Pages 653–691, <https://doi.org/10.1162/003355398555702>.

HUČKA, M., MALÝ, M., OKRUHLICA, F. *Správa společností*. Praha: ALFA, 2007, ISBN 978-80-903962-0-3.

CHALIAN, Shant H. a Kristen M. BANDURA. The Business Judgment Rule and the Entire Fairness Doctrine. Robinson and Cole LLP: Attorneys at law [online]. 2020 [cit. 2022 08 16]. Dostupné z: <https://rc.com/documents/Primer%20on%20Business%20Judgment%20Rule.pdf> nebo <https://www.natlawreview.com/article/financially-distressed-businesses-revisiting-business-judgment-rule-and-entire>.

IN RE THE WALT DISNEY COMPANY § DERIVATIVE LITIGATION: IN THE SUPREME COURT OF THE STATE OF DELAWARE, Court Below: Court of Chancery of the State of Delaware, in and for New Castle County. In: . Submitted: January 25, 2006, 411, 2005. Dostupné také z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=77400>.

IN RE THE WALT DISNEY COMPANY DERIVATIVE LITIGATION: CONSOLIDATED C.A. No. 15452. In: . IN THE COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE IN AND FOR NEW CASTLE COUNTY, Date Submitted: April 28, 2005, C.A. 15452. Dostupné také z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=64510>.

In Re Walt Disney Co. Derivative Lit. © 2022 *Justia* [online]. 2006, 2006 [cit. 2022-12-05]. Dostupné z: <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1998/15452-3.html>.

In re Walt Disney Co. Derivative Litigation; summaries. © 2021 *Casetext Inc.* [online]. 2006, 25.1.2006 [cit. 2022-12-05]. Dostupné z: <https://casetext.com/case/in-re-walt-disney-co-derivative-litigation-2/case-summaries>.

IN RE: THE WALT DISNEY COMPANY DERIVATIVE LITIGATION. In: . FindLaw Copyright © 2022, Thomson Reuters, No. Civ.A. 15452. Dostupné také z: https://caselaw.findlaw.com/de-court-of-chancery/1305898.html#footnote_401.

INDEED EDITORIAL TEAM. What Is the Role of Managers and What Are Their Key Skills?. *Indeed UK Operations Ltd.* [online]. London, 2021, 29.9.2021. Dostupné z: <https://www.marshall.usc.edu/sites/default/files/sbonner/intellcont/BonnerSprinkle2001-1.pdf>.

JENSEN, Michael C., MECKLING William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, Volume 3, Issue 4, 1976, Pages 305-360, ISSN 0304-405X, https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X*.

JOHNSTON, Matthew. How Disney Makes Money. Investopedia [online]. the Dotdash Meredith publishing family, 2022, 17.2.2022 [cit. 2022-11-19]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/how-disney-makes-money-4799164>.

JUCKETT, Aaron. What are a Board of Directors' Fiduciary Duties? Care, Loyalty, and Obedience. Esop Partners: Esop Corporate Governance [online]. Appleton, WI, 2022, 8.3.2022 [cit. 2022-08-13]. Dostupné z: <https://www.esoppartners.com/blog/board-of-directors-fiduciary-duties>.

Judge, S. (1999). *The Law of Agency*. In: Business Law. Macmillan Law Masters. Palgrave, London. https://doi.org/10.1007/978-1-349-14962-9_11.

KOHN, Alfie. Why Incentive Plans Cannot Work. *Harvard Business Review* [online]. Boston, USA, 1993 [cit. 2022-10-27]. Dostupné z: <https://hbr.org/1993/09/why-incentive-plans-cannot-work>.

KÚDELKOVÁ, Michaela. Corporate Governance - Správa a řízení společností. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Copyright © 2006 [cit. 2022-10-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/zprava2566.html>.

Legal Information Institute. Golden parachute | Wex | US Law | LII / Legal Information Institute [online]. Dostupné z: https://www.law.cornell.edu/wex/golden_parachute.

Leslie Mattingly, Note, Corporate Law - Fiduciary Breach - The Delaware Court of Chancery Employed a Gross Negligence Standard in a Case of Director Inaction and Held That the Directions of the Walt Disney Company Did Not Breach Their Fiduciary Duty of Due Care, 59 SMU L. REV. 405 (2006) <https://scholar.smu.edu/smulr/vol59/iss1/11>.

Loajalita zaměstnanců má svá pravidla. *Bnt attorneys in CEE* [online]. 31.8.2020 [cit. 2022-09-01]. Dostupné z: <https://bnt.eu/cs/pravni-novinky/loajalita-zamestnancu-ma-svapravidla/#:~:text=Povinnost%20loajality%20zam%C4%9Bstnance%20k%20zam%C4%9Bstnavateli%20nen%C3%AD%20v%20%C4%8Desk%C3%A9m,i%20rozhodovac%C3%AD%20praxe%20soud%C5%AF%20v%20oblasti%20pracovn%C3%ADho%20pr%C3%A1va>.

LOJDA, Jan. *Manažerské dovednosti*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3902-1.

MACH, Tomáš. Péče řádného hospodáře a právní úprava její vynutitelnosti. Právní prostor [online]. Právnická fakulta UK v Praze, 2016, 4.5.2016 [cit. 2022-08-11]. Dostupné z: <https://www.pravniprostor.cz/clanky/obchodni-pravo/pece-radneho-hospodare-a-pravni-uprava-jeji-vynutitelnosti#note-8>.

MARŠÍČKOVÁ, Linda, Nejen statutární orgány musí být loajální | epravo.cz. EPRAVO.CZ – Váš průvodce právem - Sbírka zákonů, judikatura, právo [online]. Copyright © EPRAVO.CZ, a.s. 1999 [cit. 28.07.2022]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nejen-statutarni-organy-musi-byt-loajalni-97262.html>.

MCGOVERN Bruce A., Fiduciary Duties, Consolidated Returns, and Fairness, 81 Neb. L. Rev. (2002) Available at: <https://digitalcommons.unl.edu/nlr/vol81/iss1/4> or <https://core.ac.uk/download/pdf/33139069.pdf>.

MELZER, Filip a Petr TÉGL. POVINNOST JEDNAT V PRÁVNÍM STYKU POCTIVĚ. Bulletin advokacie [online]. 2014, 5.12.2014 [cit. 2022-08-09]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/povinnost-jednat-v-pravnim-styku-poctive?browser=full>.

NAKONEČNÝ, Milan. Motivace pracovního jednání a její řízení. Praha: Management Press, 1992. ISBN 80-85603-01-2.

National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine. 1991. Pay for Performance: Evaluating Performance Appraisal and Merit Pay. Washington, DC: The National Academies Press. ISBN0-309-04427-8 <https://doi.org/10.17226/1751>. Dostupné online na: https://books.google.ch/books?id=q11-DrkKCVEC&printsec=frontcover&dq=pay+for+performance&hl=cs&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=pay%20for%20performance&f=false.

Northern Counties Securities, Ltd v Jackson & Steeple, Ltd [1974] 2 All ER 625 = [1974] 1 W.L.R. 1133 | Trans-Lex.org. Trans-Lex.org [online]. Dostupné z: https://www.trans-lex.org/309800/_northern-counties-securities-ltd-v-jackson-steeple-ltd-%5B1974%5D-2-all-er-625=-%5B1974%5D-1-wlr-1133/.

NOVÁK, Tomáš. Povinnost péče řádného hospodáře jednatele společnosti s ručením omezeným. Epravo.cz [online]. PRAHA, 14.1.2020 [cit. 2022-08-11]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/povinnost-pece-radneho-hospodare-jednatele-spolecnosti-s-rucenim-omezenym-110473.html>.

PAUKNEROVÁ, Daniela. Psychologie pro ekonomy a manažery. 2., přeprac. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2006. Manažer. ISBN 80-247-1706-9.

PERRICONE, Nicholas. Elimination of the Duty of Care In Delaware? Statutory Exculpation of Officers: Recent Amendment to Section 102(B)(7) of the Delaware General Corporation Law. Mintz Insights [online]. 2022, 21.9.2022 [cit. 2022-12-25]. Dostupné z: https://www.mintz.com/insights-center/viewpoints/2871/2022-09-21-elimination-duty-care-delaware-statutory-exculpation#_ftn10 .

PILAŘOVÁ, Irena. *Jak efektivně hodnotit zaměstnance a zvyšovat jejich výkonnost*. Praha: Grada, 2008. Vedení lidí v praxi. ISBN 978-80-247-2042-5.

PLAMÍNEK, Jiří. Tajemství motivace: jak zařídit, aby pro vás lidé rádi pracovali. Praha: Grada, 2007. Poradce pro praxi. ISBN 978-80-247-1991-7.

POTTER ANDERSON & CORROON LLP *Disney Affirmed: The Delaware Supreme Court Clarifies The Duty of Directors To Act In Good Faith*. [online]. WILMINGTON, DELAWARE, 2006, 9.6.2006 [cit. 2022-12-25]. Dostupné z: <https://www.potteranderson.com/newsroom-news-90.html>.

Právní a daňová kancelář Praha / Zlín – SAMAK, Manažerské motivační programy pohledem právního poradce - SAMAK. [online]. Dostupné z: <https://www.samak.cz/novinky/clanky/manazerske-motivacni-programy-pohledem-pravniho-poradce>.

Rider, *Partnership Law and Its Impact on 'Domestic Companies'* 38 CAMBRIDGE L.J. 148 (1979).

ROYCE, J., 1908. *The Philosophy of Loyalty*. Toronto: The Macmillan Company. Dostupné online z: <https://josiahroyceedition.org/wpcontent/uploads/2016/08/Philosophy-of-Loyalty.pdf>.

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 26. 10. 2016, sp. zn. 29 Cdo 5036/2015, uveřejněný pod číslem 131/2017 Sbírky soudních rozhodnutí a stanovisek.

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 29. 8. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2869/2011.

Rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 24.2.2009, sp.zn. 29 Cdo 3864/2008. Dostupné z: <http://www.nsoud.cz/>.

RŮČKOVÁ, Petra. *Corporate Governance v České republice*. Praha: Professional Publishing, 2008. ISBN 9788086946870.

Shaner, Megan, Stockholder Litigation, Fiduciary Duties, and the Officer Dilemma (December 29, 2018). Research Handbook on Representative Shareholder Litigation (Sean Griffith, Jessica Erickson, David Webber & Verity Winship eds., Edward Elgar Publishing Ltd., 2018), Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3418609>.

SMITH, Adam. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Přeložil Vladimír IRGL, přeložil Alena JINDROVÁ, přeložil Josef PYTELKA, přeložil Sergej TRYML. Praha: Liberální institut, Přepis z roku 2001. První vydání této knihy ze dne 9. března 1776 v Londýně. ISBN 978-80-86389-60-8. Dostupné online z: <https://libinst.cz/wp-content/uploads/2017/04/Bohatstvi-narodu-Adam-Smith.pdf>.

SÝKORA, Matěj. Manažerské motivační programy: (nejen) právní cesta k lepšímu fungování managementu. © EPRAVO.CZ – *Sbírka zákonů, judikatura, právo: Pavelka s.r.o., advokátní kancelář* [online]. Praha, 2018, 13.11.2018 [cit. 2022-10-24]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/manazerske-motivacni-programy-nejen-pravni-cesta-k-lepsimu-fungovani-managementu-108367.html>.

TARANENKO, Olga, 2008. Systémy vlastnické kontroly společností *Ekonomika a Management*, Vysoká škola ekonomická v Praze, vol. 2008(2).

TÉGL, Petr. K úpravě dobré víry v návrhu nového občanského zákoníku. *Bulletin advokacie* [online]. 2011 [cit. 2022-08-09]. Dostupné z: <https://www.akpavela.cz/download/article/file1-1396950041.pdf>.

Thomas, Randall S. and Van der Elst, Christoph, Say on Pay Around the World (January 20, 2014). Vanderbilt Law and Economics Research Paper Forthcoming. Dostupné online na: <http://ssrn.com/abstract=2401761>.

TOWLER, Annette. Management incentive plans from an Evidence-based Management point of view: Controversies and innovations. *CQ Net* [online]. Salzburg, Austria, 2018, 25.1.2018 [cit. 2022-10-27]. Dostupné z: <https://www.ckju.net/en/blog/management-incentive-plans-evidence-based-management-point-view-controversies-and-innovations/1271>.

Usnesení Nejvyššího soudu ČR ze dne 18. 9. 2019, sp. zn. 27 Cdo 844/2018.

Weinberger v. UOP, Inc.: 1983 :: Delaware Supreme Court Decisions :: Delaware Case Law :: Delaware Law :: US Law :: Justia. US Law, Case Law, Codes, Statutes & Regulations :: Justia Law [online]. Copyright © 2022 [cit. 29.06.2022]. Dostupné z: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1983/457-a-2d-701-4.html>.

Xavier Gabaix, Augustin Landier, Why has CEO Pay Increased So Much?, *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 123, Issue 1, February 2008, Pages 49–100, <https://doi.org/10.1162/qjec.2008.123.1.49>.

ZAKOUŘILOVÁ, Kristýna. Péče řádného hospodáře: Podstata a specifika ve vztahu k městským servisním společnostem ve smyslu rozsudku Vrchního soudu v Olomouci ze dne 20. 10. 2021, sp. zn. 8 Cmo 113/2021. Achour&Partners: Focus [online]. PRAHA, 2022, 3.1.2022 [cit. 2022-08-11]. Dostupné z: <https://www.achourpartners.com/focuses/pece-radneho-hospodare-podstata-a-specifika-ve-vztahu-k-mestskym-servisnim-spolecnostem-ve-smyslu-rozsudku-vrchniho-soudu-v-olomouci-ze-dne-20-10-2021-sp-zn-8-cmo-113-2021/>.

Zásady Corporate Governance | Kodex správy a řízení společnosti - Corporate Governance | Ministerstvo financí ČR. Ministerstvo financí ČR [online]. Copyright © 2005 [cit. 12.10.2022]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/archiv/transformacni-institute/agenda-byvaleho-fnm/sprava-majetku/kodex-spravy-a-rizeni-spolecnosti-corpor/zasady-corporate-governance-14619>.

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Bc. Eva Soustružníková		
STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE	Specializace Mezinárodní podnikání a právo		
NÁZEV PRÁCE	Fiduciární povinnosti a odměňování manažerů v souvislosti s kauzou Walt Disney		
VEDOUCÍ PRÁCE	JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.		
KATEDRA	KEP - Katedra ekonomie a práva	ROK ODEVZDÁNÍ	2023
POČET STRAN	108		
POČET OBRÁZKŮ	0		
POČET TABULEK	0		
POČET PŘÍLOH	0		
STRUČNÝ POPIS	<p>Stěžejní částí této práce bylo definovat teoretický rámec a analyzovat právní úpravu fiduciárních povinností a odměňování manažerů v obecné rovině.</p> <p>V praktické části této diplomové práce je detailněji analyzována kauza Walt Disney a rozebrána klíčová soudní rozhodnutí obou instancí. Byly zkoumány rozhodnutí soudu Chancery Court of Delaware a odvolacího soudu Supreme Court of Delaware. Kauza byla rozhodnuta ve prospěch žalovaných, tedy ředitelů a správní rady The Walt Disney Co. Závěry z rozhodnutí vybrané kauzy mohou sloužit jako praktické vodítko pro české manažery. Z chování obžalovaných lze do budoucna vyvodit mnoho poučení o tom, co nedělat. Na druhou stranu lze rovněž vyčíst jaká práva chrání vedoucí pracovníky při jejich rozhodování.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Fiduciární, corporate governance, akciová spol., agent, principál, správa, povinnosti, odpovědnost, odměny, motivace, loajalita, odstupné, smlouva, BJR		

ANNOTATION

AUTHOR	Bc. Eva Soustružníková		
FIELD	Specialization International Business and Law		
THESIS TITLE	Fiduciary Duties and Executive Compensation in connection with The Walt Disney case		
SUPERVISOR	JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.		
DEPARTMENT	KEP - Department of Law and Economics	YEAR	2023
NUMBER OF PAGES	108		
NUMBER OF PICTURES	0		
NUMBER OF TABLES	0		
NUMBER OF APPENDICES	0		
SUMMARY	<p>The key part of this work was to define the theoretical framework and analyze the legal regulation of fiduciary duties and remuneration of managers in general.</p> <p>In the practical part of this thesis, the Walt Disney case is analyzed in more detail and there are also analyzed the key court decisions of both instances. Decisions of the Chancery Court of Delaware and of the Supreme Court of Delaware were examined. The case was decided in favor of the defendants - the directors and the board of directors of The Walt Disney Co. The conclusions from the decision of the selected case can serve as a practical guide for Czech managers. Many lessons about what not to do in the future can be learned from the behavior of the defendants. On the other hand, it is also possible to read what rights protect executives in their decision-making process.</p>		
KEY WORDS	Fiduciary, corporate governance, joint-stock company, agent, principal, administration, duties, responsibilities, remuneration, motivation, loyalty, severance pay, contract, BJR		