

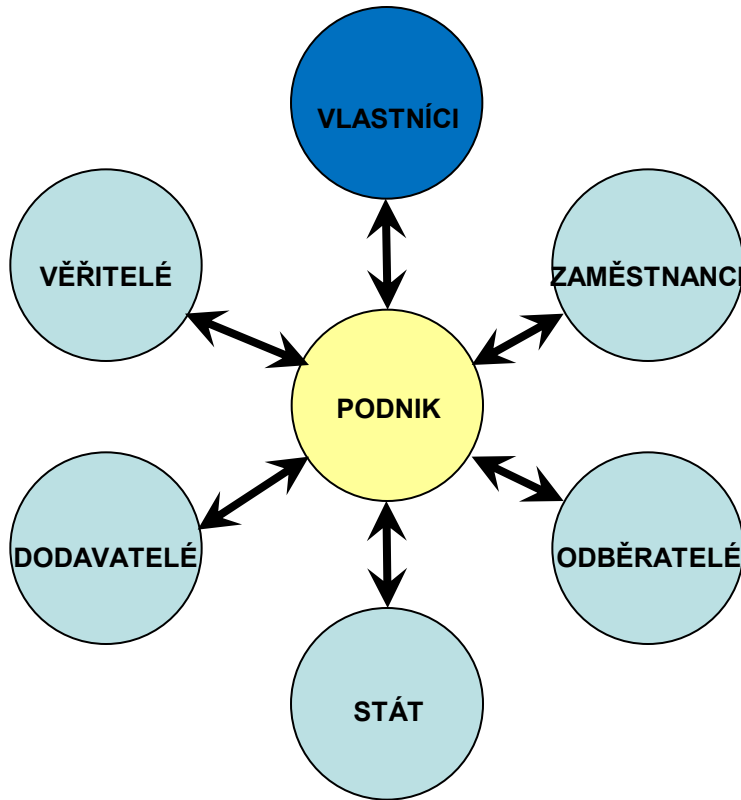
Téma 4:

Řízení vztahu podniku k vlastníkům

Ladislav Blažek

1. Podnik a vlastníci – vklad, očekávání, moc
2. Způsob uplatňování moci vlastníků
3. Podnikatelská seskupení

# 1. Podnik a vlastníci – vklad, očekávání, moc



**Vklad:** Hmotný, nehmotný a finanční kapitál.

**Očekávání:** Maximalizace zúročení vloženého kapitálu.

*ekonomické - dividendy, tržní cena  
mimoekonomické - rodinný podnik aj.*

**Moc:** Moc vlastníků vyplývá z jejich vlastnického podílu na kapitálu. Tuto moc uplatňují buď v tzv. systému „voting“, nebo „exit“.

## 2. Způsob uplatňování moci vlastníků

### Záleží na

- ✓ podílu vlastníků na řízení
- ✓ struktuře vlastnictví
- ✓ struktuře řídicích orgánů

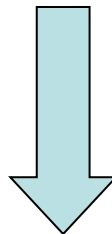
### S tímto souvisí tzv. organizačně-právní formy podnikání

- Podniky jednotlivce
- Obchodní společnosti osobní
- Obchodní společnosti kapitálové

## a) Podíl vlastníků na řízení

Vlastníci se zpravidla na řízení

- plně podílí v podnicích jednotlivců
- plně podílí v osobních obchodních společnostech, ale ne nutně všichni (např. ne komanditisté)
- podstatně méně podílí ve společnostech s ručením omezeným
- spíše výjimečně podílí v akciových společnostech

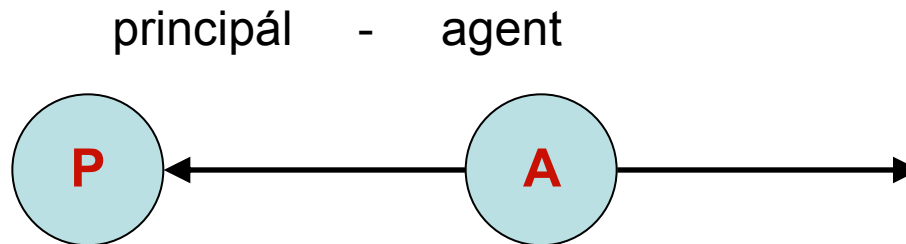


**oddělení vlastnictví od řízení**

## Oddělení vlastnictví od řízení

- ✓ informační asymetrie
- ✓ zastupitelský problém a jeho náklady
- ✓ nedokonalé smluvní vztahy
- ✓ volnost v jednání manažerů a pobídkové smlouvy

neúplná  
smlouva



zbytková práva výnosů - zbytková práva řízení

## b) Struktura vlastnictví

### ☐ Vlastnictví podniku je

- vysoce koncentrované
- středně koncentrované
- rozptýlené

- majorita
- kontrolní balík
- PZI (10 %)

### ☐ Vlastníky podniku jsou

- fyzické osoby (osobní vlastnictví)
- právnické osoby (institucionální vlastnictví: podílové fondy, banky, stát, municipality, podniky apod.)

## c) Struktura řídicích orgánů

- U podniků jednotlivců a u osobních obchodních společností jsou vlastníci statutárními orgány a řídí společnost.
  - výjimkou jsou komanditisté a společnosti, u nichž stanoví společenská smlouva jinak
- U kapitálových obchodních společností definuje zákon strukturu řídicích orgánů - corporate governance (správa a řízení společnosti)

Správa a řízení společnosti – řešení dělby zásadních kompetencí vrcholových orgánů obchodních společností, s důrazem na problematiku vlastnických vztahů a systémů, jimiž vlastníci upravují svá práva při řízení těchto společností

**zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích**

# Společnost s ručením omezeným

- **Nejvyšší orgán – valná hromada** (všichni společníci)
  - rozhoduje o změně společenské smlouvy, volí jednatele, členy dozorčí rady, likvidátora, prokuristu, schvaluje účetní závěrku, způsob rozdělení zisku, resp. úhrady ztráty, rozhoduje o přeměně společnosti atd.
- **Statutární orgán – jednatel / jednatele**
- **Kontrolní orgán – dozorčí rada** (fakultativně)
  - dohlíží na činnost jednatelů, nahlíží do účetních knih, výkazů, dokladů a jiných dokumentů, podává roční zprávu o své činnosti valné hromadě atd.



# Akciová společnost

- **Nejvyšší orgán – valná hromada** (všichni akcionáři)
  - rozhoduje o změně stanov, rozhoduje o změně výše základního kapitálu, volí a odvolává členy představenstva nebo statutárního ředitele, pokud stanovy neurčují, že tato působnost náleží dozorčí radě, volí a odvolává členy dozorčí rady nebo správní rady a jiných orgánů určených stanovami, schvaluje účetní závěrku, způsob rozdělení zisku, resp. úhrady ztráty, rozhoduje o zrušení společnosti atd.
- **Koncepce statutárního a kontrolního orgánu** – 2 možné varianty:
  - dualistický systém
  - monistický systém.

## Akciová společnost – pokrač.

- **Dualistický systém:**

- **statutární orgán – představenstvo** (je jmenováno a odvoláváno valnou hromadou nebo dozorčí radou)
- **kontrolní orgán – dozorčí rada** (je jmenována a odvolávána valnou hromadou)

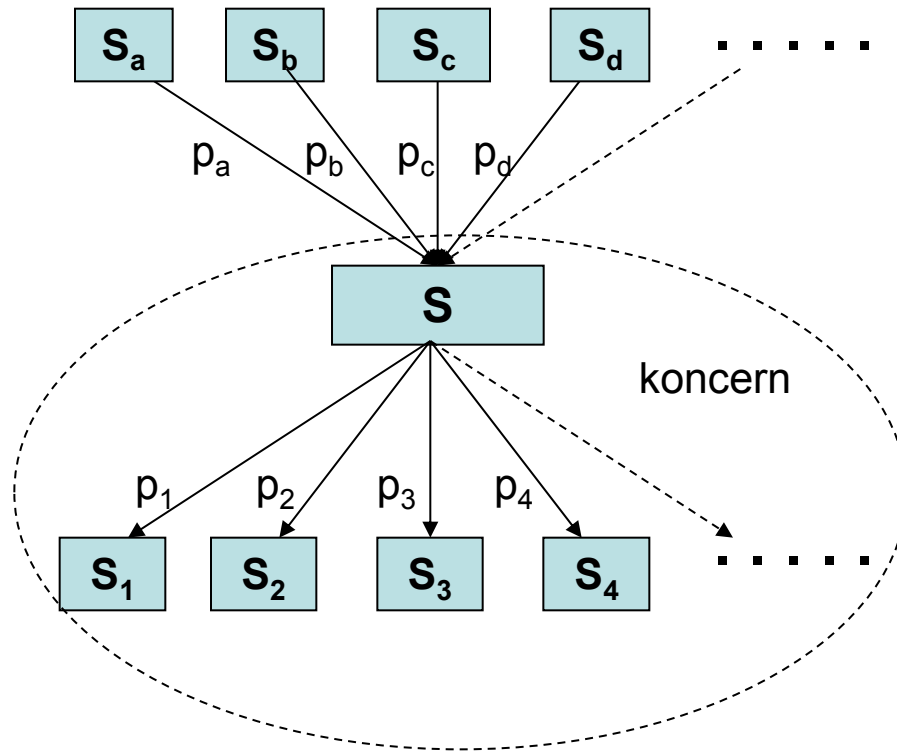
- **Monistický systém:**

- **statutární orgán – statutární ředitel** (je jmenován správní radou)
- **řídící a kontrolní orgán – správní rada** (je jmenována a odvolávána valnou hromadou).

## Varianty dělby moci mezi vlastníky a manažery

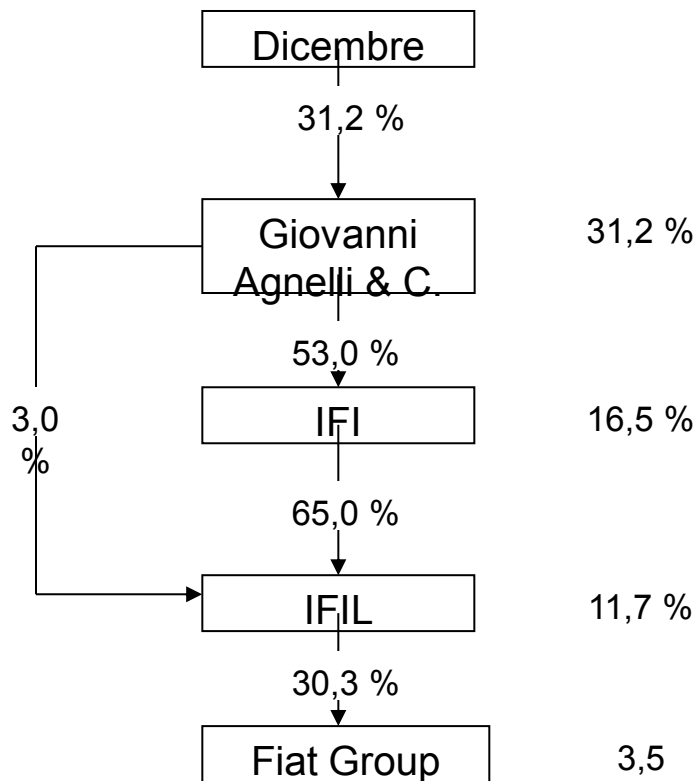
- **Varianta A:** Podnik řízený vlastníkem
  - vlastníci sami vykonávají hlavní řídicí funkce (u s.r.o. společníci vykonávají funkce vrcholového managementu)
- **Varianta B:** Kombinace podniku řízeného vlastníky a managementem
  - do systému řízení vstupuje profesionální manažer, ale vlastníci si ponechávají oprávnění jednatelů nebo představenstva
- **Varianta C:** Podnik řízený managementem
  - vlastníci se řízení podniku (zásadně) nepodílejí.

### 3. Podnikatelská seskupení



- osoba ovládající
- osoba ovládaná

## Příklad tzv. kaskádových vlastnických struktur k ovládnání velkých společností relativně malým vlastnickým podílem - *Fiat Group*



**Využívání tzv. kaskádových (pyramidálních) vlastnických struktur pro ovládnání obrovských nadnárodních společností relativně malým vlastnickým podílem.**

Společnost na vrcholu kaskády je soukromá a její dominantní vlastník má dostatek hlasů k tomu, aby si zajistil majoritní, nebo alespoň kontrolní podíl ve všech společnostech (článcích) kaskády. Za příklad může sloužit způsob, kterým je ovládáno největší italské průmyslové uskupení, společnost Fiat.



**John Elkann**

Struktura tohoto ovládnání je uvedena na obrázku. Mužem, který kontroluje skupinu Fiat je John Elkann, vnuk a hlavní dědic Giovanni Agnelliho, který řídil tento průmyslový kolos až do své smrti v roce 2003. John Elkann ovládá společnost Dicembre, která má vlastnický podíl ve výši 31,2 % ve společnosti s ručením omezeným Giovanni Agnelli & Co. Daný podíl je pro kontrolu této společnosti postačující, a to z toho důvodu, že zbývajícími vlastníky jsou ostatní členové rodiny Agnelli, kteří se však na řízení nepodílí. Společnost Giovanni Agnelli & Co je majoritním vlastníkem společnosti IFI (Istituto Finanziario Industriale), kde má vlastnický podíl 53 % a tato společnost je pak majoritním vlastníkem společnosti IFIL, kde její vlastnický podíl činí 65 %. Obě tyto společnosti (IFI a IFIL) jsou veřejně obchodovatelnými společnostmi. Společnost IFIL má vlastnický podíl ve skupině Fiat 30,3 %, což s ohledem na vlastnickou strukturu postačuje k její kontrole.

Všechny společnosti v dané kaskádě jsou takto ovládané Johnem Elkannem, resp. jeho společností Dicembre. Podíl jeho vkladu v jednotlivých článcích kaskády přitom klesá, v jejím posledním článku - ve skupině Fiat, kterou takto ovládá - činí pouhých 3,5 %. Je zřejmé, že díky kaskádové struktuře lze s velmi nízkým vlastnickým podílem ovládat obrovský ekonomický potenciál.

## Literatura

Blažek, L., Šafrová, A. *Nadnárodní společnosti v České republice*. Praha : C. H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-478-0.

Čvančarová, Z., Hučka, M., Kubíček, A., Malý, M. *Mezinárodní správa společností*. Praha : C. H. Beck, 2014. ISBN 978-80-7400-482-7.

Dignam, A., Galanis, M. *The The Globalization of Corporate Governance*. Farnham : Ashgate Publishing Limited, 2009. ISBN 978-0-7546-4625-9.

Hučka, M., Malý, M., Okruhlica, F. *Správa společností*. Praha : Kernberg Publishing, 2007. ISBN 978-80-903962-0-3.

Okruhlica, F. *Vlastnícka správa spoločnosti*. Bratislava : Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-603-8.

Kislingerová, E. *Sedm smrtelných hříchů podniků*. Praha : C. H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-495-7. (kapitola 4)