

Správa a management společnosti
(corporate governance)

Petr Pirožek

Správa a management společnosti současný kontext

Nobelovu cenu za ekonomii pro rok 2016 společně získali dva vědci Oliver Hart z Harvardovy univerzity a Bengt Holmström z Massachusettského technologického institutu za přínos pro teorii kontraktů.



Správa a management společnosti současný kontext

Hlavní motivací pro vědeckou práci Harta a Holmströma byl empirický fakt, že někteří účastníci smluvních vztahů disponují jinou množinou informací než ostatní účastníci.

Typický a často používaný ilustrativní příklad je **vztah mezi akcionářem firmy a jejím manažerem** (označovaný v odborné literatuře jako **problém principála a agenta**). Každý z nich má ze své pozice k dispozici jiné informace o chodu firmy a zároveň odlišné ekonomické motivace.

Akcionář by měl mít snahu **maximalizovat hodnotu své firmy**, manažer pak usiluje **o svůj prospěch a maximalizuje kompenzaci**, kterou za svoji práci dostává.

Manažer má ze své pozice mnohem lepší informace o chodu firmy a může mít tendenci nejednat plně v zájmu akcionářů.

Zdroj: ČTK

Správa a management společnosti

vymezení pojmu

Jedná se o velmi těžko přeložitelný termín anglického originálu – corporate governance.

V materiálech OECD je uvedena definice : **řízení a správa společnosti zahrnující soubor vztahů mezi managementem, správními orgány, akcionáři (vlastníky) a dalšími zájmovými skupinami.**

Správu společnosti je nutno chápat se slovním spojením vlastníků společnosti – „owner“=akcionář.

„Problém nabídky externího financování firmy“.(Shleifer, Vishny; 1997)

Správa a management společnosti

vymezení pojmu

Pod definicí řízení a správy společnosti jsou obsaženy dvě funkce, které jsou v pojmu obsaženy.

Pod řízením rozumíme ty prvky, které řeší úkoly vrcholového managementu a struktury kompetencí. Zahrnuje soubor činností exekutivních pracovníků za účelem definování a dosažení cílů společnosti.

Správou chápeme jako problematiku vlastnických vztahů a systémů, jakými vlastníci uplatňují svá vlastnická práva na řízení podniku. Zahrnuje procesy, struktury a vztahy s jejich pomocí správní orgán dohlíží na činnost svých exekutivních pracovníků.

Teorie řízení a správy organizace přístupy

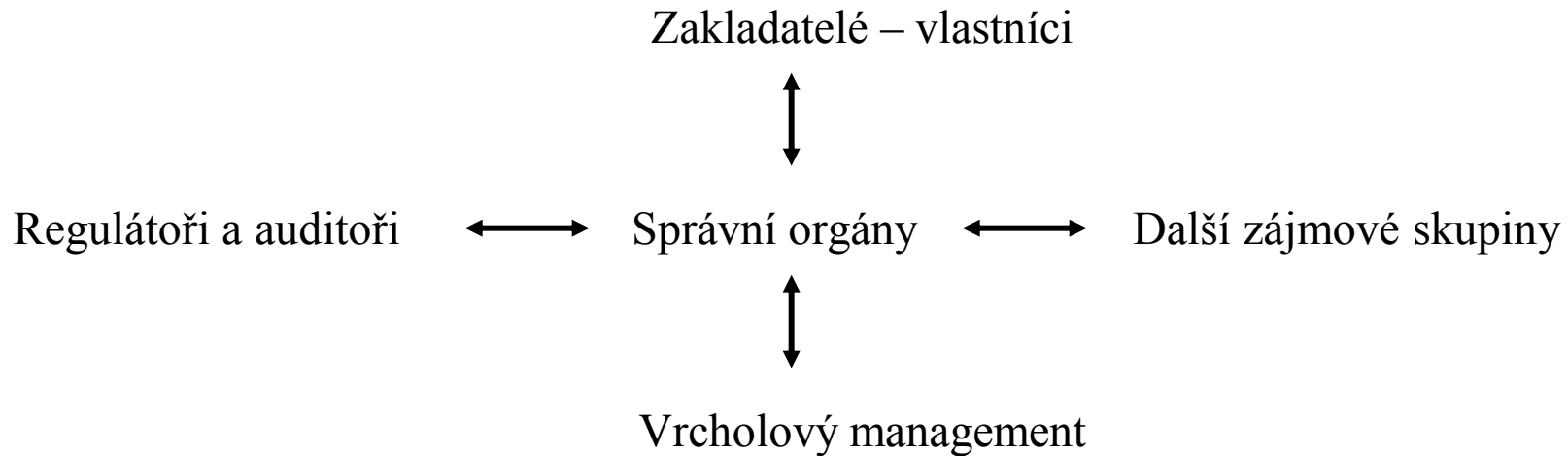
Interdisciplinární charakter a nutnost řešit řadu často kontroverzních otázek je příčinou rozdílných názorů na řízení a správu organizace.

Nejčastěji se teorie řízení a správy organizace člení na akcionářskou teorii a teorii zájmových skupin.

Akcionářský (vlastnický) přístup (the shareholder approach model) je charakterizován, kde akcionáři vkládají své prostředky do organizace, kterou tím vlastní a předpokladem je, že ostatní skupiny investorů (obligace) jsou lépe chráněny než zájmy akcionářů.

Přístup zájmových skupin (stakeholder approach model) vidí organizaci jako místo, kde se střetávají zájmy a nároky jednotlivých zájmových skupin. Předpokládá, že akcionáři – vlastníci jsou pouze jednou ze zájmových skupin a protože i ostatní zájmové skupiny něčím přispěly mají nárok, aby byly jejich zájmy uspokojeny.

Vymezení



Stakeholder (zájmové skupiny) versus Shareholder (vlastník(ci))

- Anonymita
- Tlak na výkonnost
- Dohled nad svěřeným majetkem

Správa a management společnosti vývoj a historie

Zlomovou událostí byl vznik omezeného ručení při podnikání datovaného do poloviny 19. Století v podobě britského zákona o akciových společnostech.

Majitelé si začínají najímat specialisty na řízení, manažery do jejichž rukou postupně předávají nejdříve každodenní, operativní řízení společnosti, později i strategické řízení.

Odděluje se skupina vlastníků od skupiny manažerů a zaměstnanců a od dalších zájmových skupin, snažících se získat vliv na řízení společnosti a sledující své zájmy.

Správa a management společnosti přístup rakouské ekonomické školy

Směšování výkonu manažerské a „podnikatelské –
vlastnické“ funkce představuje zavírání očí před
zásadním ekonomickým problémem:

Manažér organizace vykonává pouze „**manažerské funkce**“,
které jsou pouhou podporou pro podnikatele a vztahují
se tedy jen k podružným záležitostem. Manažér nikdy
nemůže převzít úlohu podnikatele – vlastníka.

Vlastník či vlastníci vymezují okruh, v jehož rámci mohou
být jisté úkoly svěřeny manažerům.

Správa a management společnosti přístup rakouské ekonomické školy

Podnikatelství (kapitalismus) - správa nespočívá ve výkonu manažerských aktivit, ale především v rozhodování o alokaci kapitálu. Je nutno striktně odlišovat mezi manažery a podnikateli nejen z důvodu rozhodování o alokaci kapitálu, ale zejména z důvodu odlišnosti míry odpovědnosti.

Hlavním atributem podnikatele je jeho vysoký stupeň odpovědnosti bezprostředně spojený s podstatou vlastnictví.

Agency theory (teorie zastoupení)

Agency theory (teorie zastoupení) - práce spojené s **teorií agentury** (Jensen a Meckling, 1976) **soubor smluv** (kontraktů) mezi jedinci.

Základní pojetí - zkoumán vztah mezi dvěma lidmi

- **principálem/zastupovaným a agentem/zastupujícím** - jeden ekonomický subjekt (zastupovaný), deleguje úkoly na druhý ekonomický subjekt (zástupce)

- **zástupce** je obvykle vázán **formálním nebo neformálním kontraktem** tak, aby reprezentoval zastupovaného zájem na oplátku za nějakou **pobídku**

Cíle zastupovaného a zástupce nemusí být vždy v **souladu**, čímž vzniká - problém zastupovaného a zástupce (**principal-agent problem**), z hlediska asymetrických informací mezi zastupovaným a zástupcem (morální hazardem a nežádoucím výběrem).

Náklady zastoupení = **transakční náklady spojené** s uzavíráním smluv o zastoupení, monitorováním agenta, získáváním informací případně náklady spojené s možným morálním hazardem zástupce.

Teorie závislosti na zdrojích (RDT)

Teorie závislosti na zdrojích - resource dependence theory (RDT) charakterizuje korporaci jako otevřený systém, závislý na vnějším prostředí, kdy se snažíme "porozumět chování organizace reprezentované orgány společnosti (Board composition) v kontextu pochopení působícího prostředí" (Pfeffer & Salancik, 1978).

Teorie závislosti na zdrojích vychází z předpokladu, že získáváme převahu nad ostatními, pokud ovládáme rozhodující zdroje.

Externí ředitelé zastoupení ve výkonu CG sebou přináší poradenství a s tím spojené informace, zprostředkovávají informační kanál mezi organizací a situací v prostředí organizace, preferenční přístup ke zdrojům a legitimitu.

Správa a management organizace

teorie vlastnických práv

Problémem vztahů vlastníka a ostatních zainteresovaných osob se zabývá **teorie vlastnických práv**. Ta vymezuje náklady a přínosy mezi jednotlivé subjekty, zejména mezi vlastníky a manažery organizace.

Z pozice správy organizace lze rozlišovat dvě základní formy vlastnických práv:

- **Právo nakládat s majetkem organizace**, které je aplikováno do praxe prostřednictvím práva volby členů správních orgánů s ponecháním části rozhodovacích práv (personální) a práva kontroly.
- **Právo obdržet reziduální příjmy**, které organizaci zůstanou po zaplacení veškerých náležitostí. Reziduální (zbytkové) příjmy jsou vypláceny ve formě dividend či zůstávají v organizaci a tím zvyšují její hodnotu.

Úvod do základních modelů správy společností

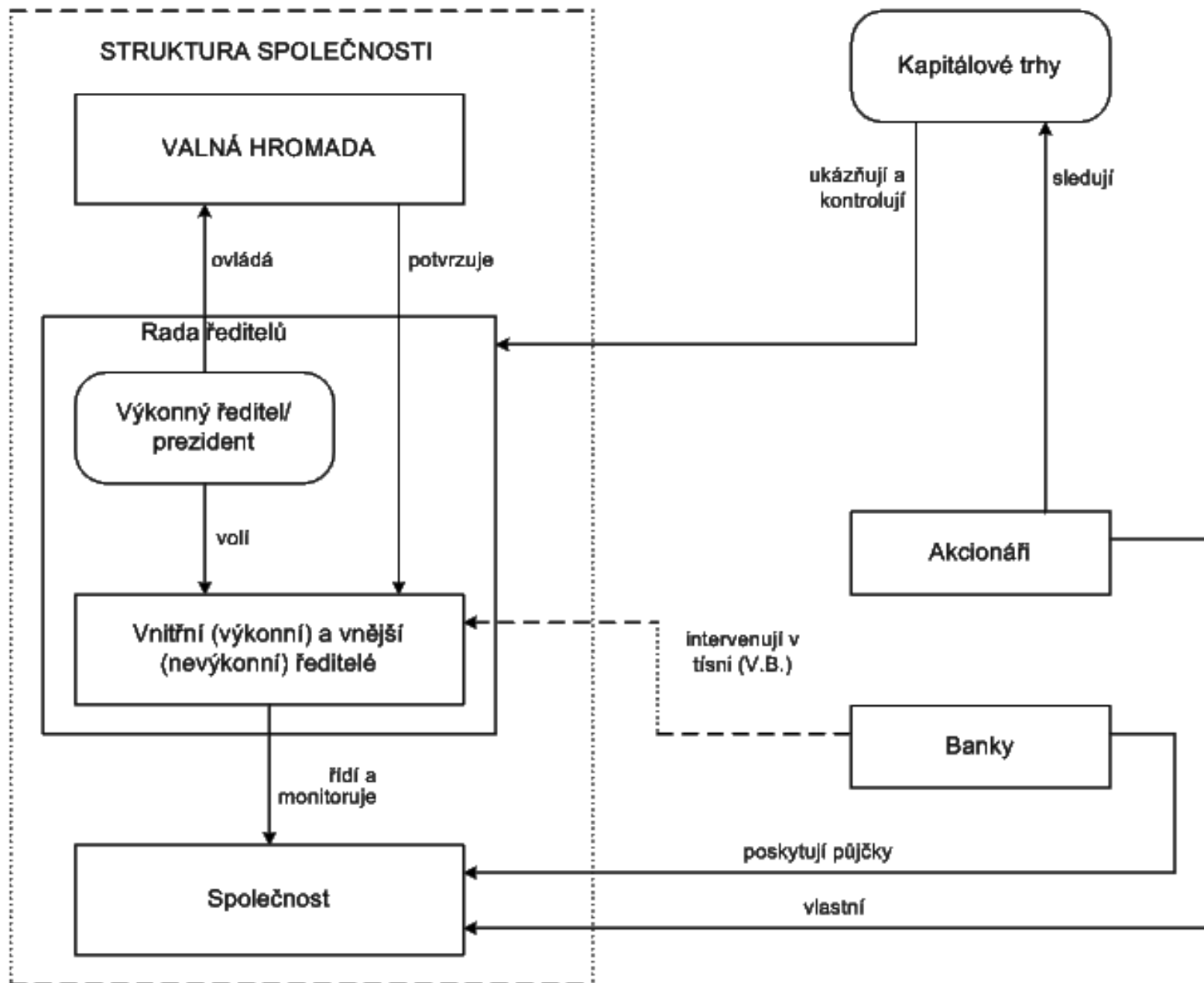
Správa společností je systém, jakým jsou vlastnický ovládány a kontrolovány společnosti.

Dle prof. Hučky existují dva odlišné systémy správy společností.

- Bankovně orientované systémy správy společností – kontinentální Evropa.
- Tržně orientované systémy správy společností – anglosaské země.

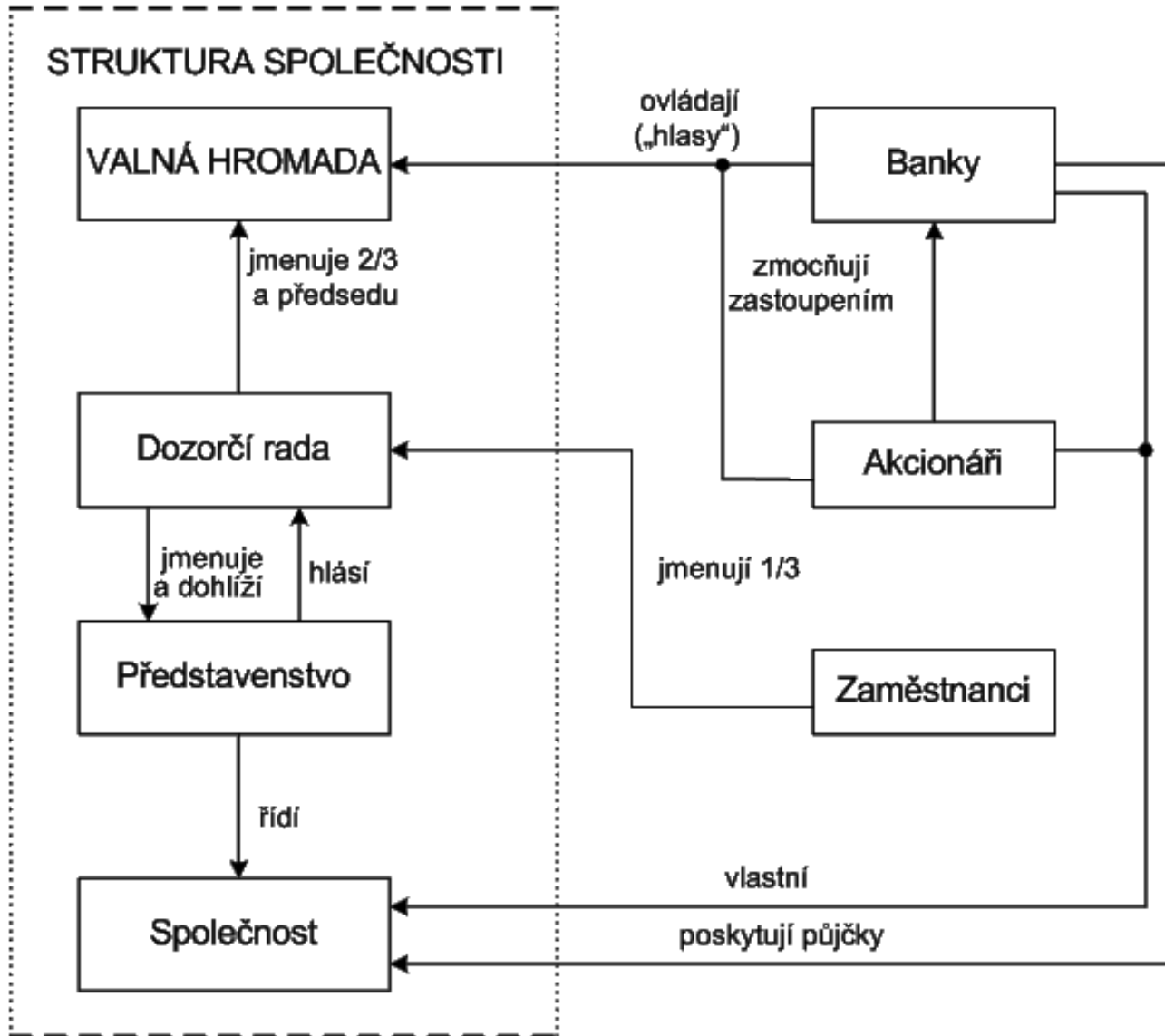
Tržně orientované systémy

- Teorie hodnoty pro akcionáře (Shareholder Value Theory).
- Vnější kontrola činnosti společnosti (Outsider System).
- Velké množství společností kótovaných na burze.
- Kapitálový trh – hlavní zdroj financování.
- Nepřímá kontrola prostřednictvím trhu pro kontrolu společností.
- Převládajícími vlastníky jsou institucionální investoři (penzijní fondy, pojišťovny, podílové fondy).
- Jednoúrovňové řešení správního orgánu.
- Banky neposkytují dlouhodobé finance a jsou vlastnický pasivní.
- Hlavní problém – konflikt zájmů mezi akcionáři a manažery.



Bankovně orientované systémy

- Teorie zájmových skupin (Stakeholders Theory).
- Vnitřní kontrola a regulace činnosti společnosti (Insider System).
- Banky mají přímou kontrolu prostřednictvím akciových podílů.
- Křížové vlastnictví (vzájemné vlastnictví společnosti).
- Absence trhu pro kontrolu společnosti.
- Dlouhodobý vztah s bankami.
- Spoluúčast zaměstnanců na kontrole společnosti.
- Dvouúrovňové řešení správního orgánu.
- Převládajícími vlastníky jsou strategiční investoři.
- Hlavním cílem je získat zpět zapůjčené peníze, nikoliv maximalizovat hodnotu pro akcionáře.
- Hlavní problém – konflikt zájmů mezi majoritními a minoritními akcionáři.



Modely řízení a správy společností (organizací)

„Ve světě je možné z teoretického hlediska posuzovat různé **modely řízení a správy** společností, které jsou nejčastěji dány národní mentalitou (hovoříme o německém, americkém, či japonském přístupu) či jinými znaky v podobě struktury dané organizační architekturou vrcholových orgánů.

Pro základní popis problematiky řízení a správy společností lze uvést základní členění, v podobě jednoúrovňového a dvouúrovňového systému.

Modely řízení a správy společností (organizací)

Systemy odráží strukturu vrcholových orgánů společnosti. Oba systémy **vychází z národních modelů řízení a správy** společnosti s tím, že jsou v současné době aplikované ve světě s akceptací národních hledisek.

Obecná charakteristika základního rozdílu mezi řízením v předmětných modelech správy a řízení organizace je dána tím, že ve Spojených státech jsou rozhodovací kompetence soustředěny do rukou vrcholového managementu, jmenovitě CEO. Model více vychází z efektivně fungujícího **právního rámce a aktivního kapitálového trhu**.

V Německu a Japonsku se mohou kompetence přesouvat z vrcholového managementu do rukou vlastníků a více vychází z pojetí **koncentrace vlastnictví**.

Dvojúrovňový systém řízení a správy společnosti

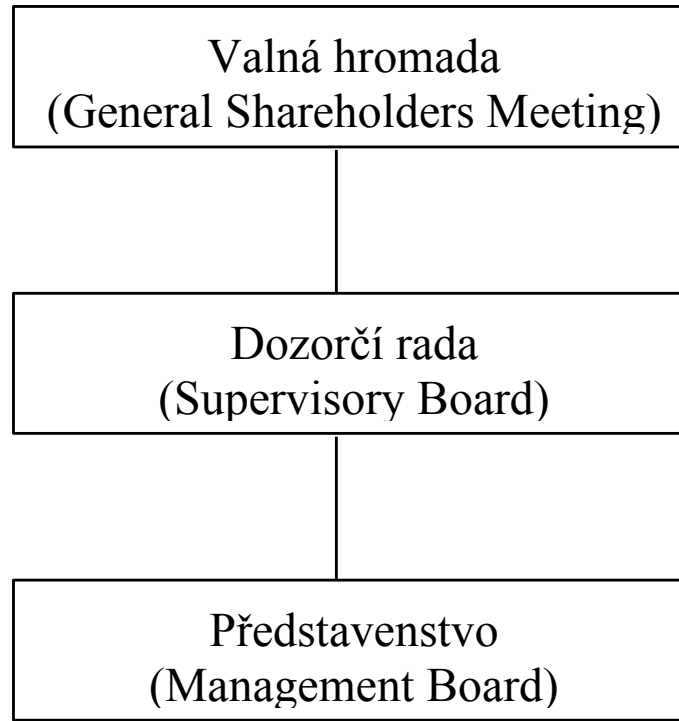
Pro evropské země a země CEE je charakteristický dvojúrovňový systém, někdy přezdíváný „**německý systém řízení**“, skládající se z následujících orgánů – valná hromada, dozorčí rada, představenstvo.

Valná hromada je zastoupena **vlastníky** společnosti, kteří jsou zainteresováni na majetku, který do společnosti vložili ve formě hmotných, nehmotných nebo nejčastěji v současné době - finančních prostředků.

Požadují po představenstvu zhodnocování svého vloženého majetku, vzhledem k tomu, že představenstvo je exekutivní orgán představující management společnosti.

Dvojúrovňový systém řízení a správy společnosti

Dvojúrovňový systém řízení a správy společnosti:



Jednoúrovňový systém řízení a správy společnosti

Americký přístup k řízení a správě společnosti je charakterizován **jednoúrovňovým systémem** tvořeným valnou hromadou a radou ředitelů s výraznou pozicí generálního ředitele (CEO).

Taktéž v tomto případě je valná hromada tvořená vlastníky s tím, že největší vlastníci se dostávají do exekutivy prostřednictvím rady ředitelů.

Jednoúrovňový systém řízení a správy společnosti

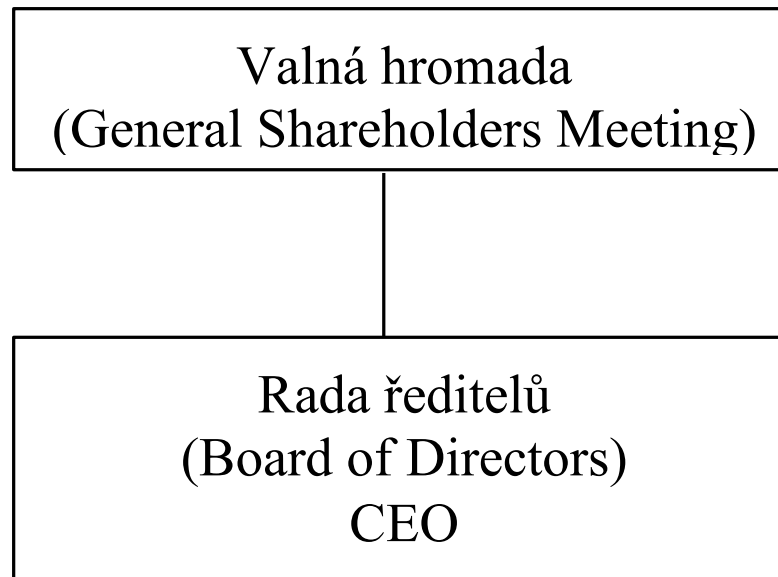
Ta je složena nejen z nejvýznamnějších vlastníků, ale i výkonné exekutivy a externích členů přinášejících možný prospěch společnosti.

Jedná se zejména o obchodní kontakty či zvýšení Image společnosti tzn.(politicky významní lidé, atd.)

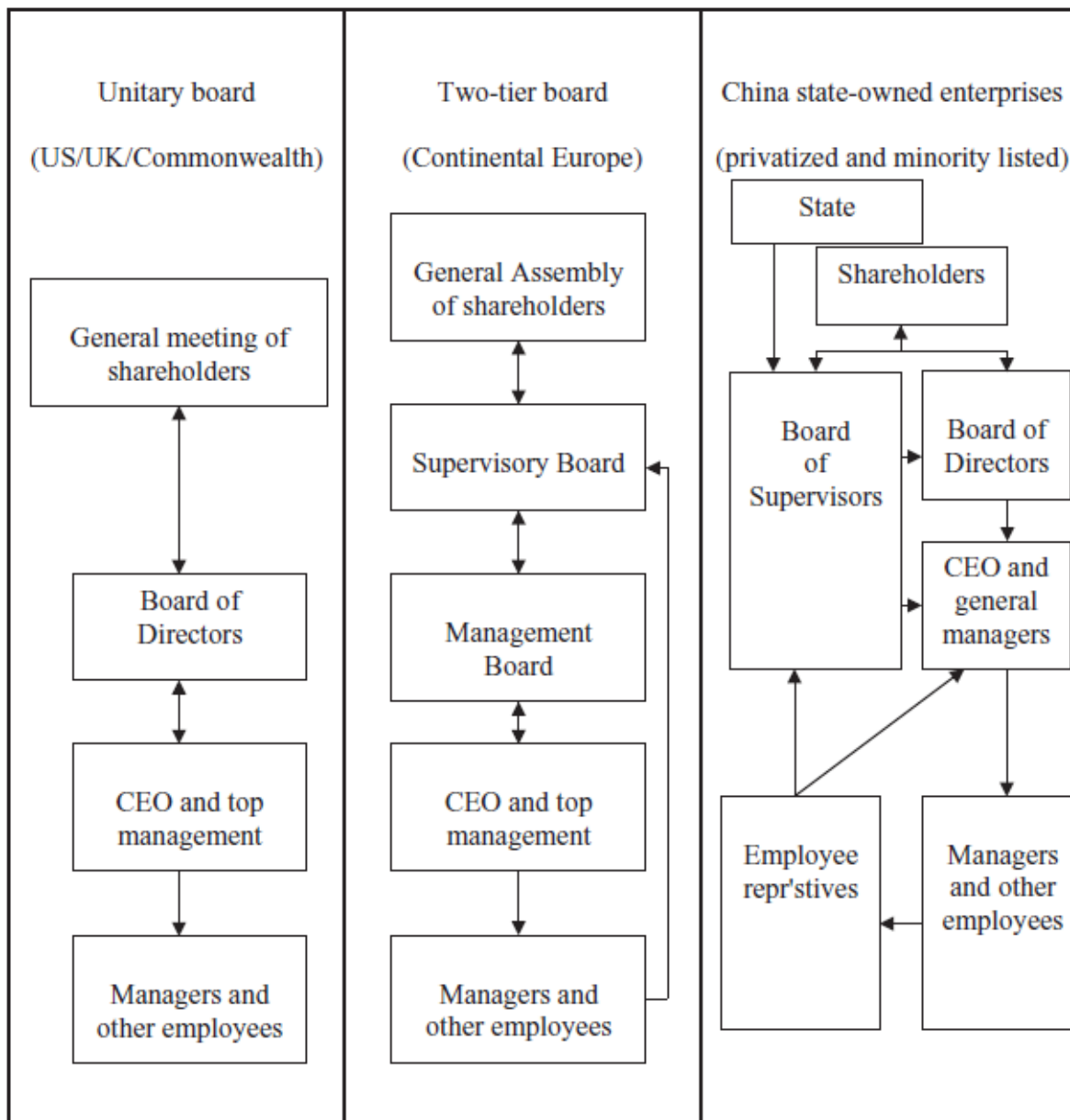
Hlavním úkolem rady ředitelů je prosazovat zájmy majitelů, koncipovat celkovou prosperitu společnosti s hodnocením managementu a generálního ředitele, kterého jmenuje i odvolává.

Jednoúrovňový systém řízení a správy společnosti

System lze graficky znázornit následovně:



Models of Corporate Governance



Struktura systému CG

S ohledem na velikost se zejména v jednoúrovňovém systému CG vytvářejí **výbory**.

Jedná se o poradní orgány správních orgánů, které zajišťují kvalitnější rozhodování v předmětné oblasti a zefektivňují práci jednotlivých členů správních orgánů.

Mezi nejčastěji se vyskytujícími výbory patří:

- Výkonný výbor
- Výbor pro Audit
- Výbor pro jmenování
- Výbor pro odměňování

Současná praxe v ČR

- Jednoúrovňový model je převážně spojen s neziskovými organizacemi (nemocnice, škola).
- V současné době možný i v obchodních společnostech – monistický systém.
- Monistický systém = správní rada a ředitel ke kterému inklinují vlastnický řízené společnosti (rodinné firmy atd.)

Současná praxe v ČR

- Stále převažuje dvouúrovňový model - Dualistický systém
- Dualistický systém (představenstvo a dozorčí rada)
- U obou systémů zůstává nejvyšším orgánem společnosti valná hromada.

Správa a management organizace výkon z hlediska rozhodovacích kroků

Lze konstatovat, že při oddělení vlastníků a manažerů dochází k situaci, kdy rozhodovací kroky rozhodovacího procesu provádějí různé osoby v základním členění:

INICIACE (tvorba návrhů),

RATIFIKACE (výběr návrhů),

IMPLEMENTACE (realizace návrhů),

MONITORING (měření úspěšnosti návrhů).

Iniciaci a implementaci rozhodnutí provádí většinou jedna osoba, proto se tyto kroky společně nazývají **ŘÍZENÍ ROZHODNUTÍ**.

Provádění ratifikace a monitoringu zahrnujeme pod **KONTROLU ROZHODNUTÍ**.

Řízení rozhodnutí a kontrolu rozhodnutí může provádět jedna nebo více osob.

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Corporate Governance zahrnující ziskové i neziskové organizace

Oblast, kde se prolíná soukromá i veřejná sféra, která se vzájemně může inspirovat v oblasti výkonu efektivní a účinné správy (Benz, Frey 2007).

Nezastupitelnou roli hraje lidský faktor (Benington 2010)

- nároky na odpovídající kvalifikaci,
 - znalost prostředí
- prestiž osob zastávající významný post v managementu
(Steane a Christie, 2001; Pointer and Stillman 2004)

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Vybudování exekutivních a správních orgánů (Sonnenfeld 2009) :

- prostředí založeného na důvěře a otevřenosti
- kultury otevřené opozice,
- proměnlivosti rolí členů orgánů
- zamezením rigidity rozhodování
- zajištěním individuální odpovědnosti
- hodnocením výkonnosti

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Výběr členů orgánů ovlivněn vlastnickou strukturou a orientací organizace.

Specifika jsou zvláště uváděny pro:

- pro ziskové organizace (Duncan Marr , Dukett 2005))
 - veřejném sektoru (Alexander, Lee 2006),
 - neziskových organizací (Herzlinger 1994).
-
- diskusi vyvolává zapojení politiků s vazbou na výkonnost nemocnice (Hilman 2005).

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Dovednosti členů správních a exekutivních orgánů na příkladu nemocnice.

- ekonomické kompetence spojená s finanční výkonností nemocnice a zajištěním vyrovnaného rozpočtu,
- vztahy s lékaři,
- strategií propojenou s vizí nemocnice
- kvalitu zdravotní péče.

(Health Research & Educational Trust governance survey, 2005).

Významnou roli představují také informační a rozhodovací systém napojený na monitoring (Lapido 2007).

Prokázán význam týmové práce s dopadem na pozitivní finanční výsledky (Payne, Benson Finegold 2009).

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Princip DUALITY, souběh funkce ředitele se členstvím ve správních orgánech s dopady na kontrolu a nezávislému rozhodnutí, které může vést k podvodnému jednání (Erickson, Hanlon, Maydew 2003).

Nicméně protiargument z hlediska duality - nástupnictví (Benz, Frey 2007).

Pro celkovou pozitivní výkonnost exekutivních a správních orgánů je nezbytná **DIVERSITA**.

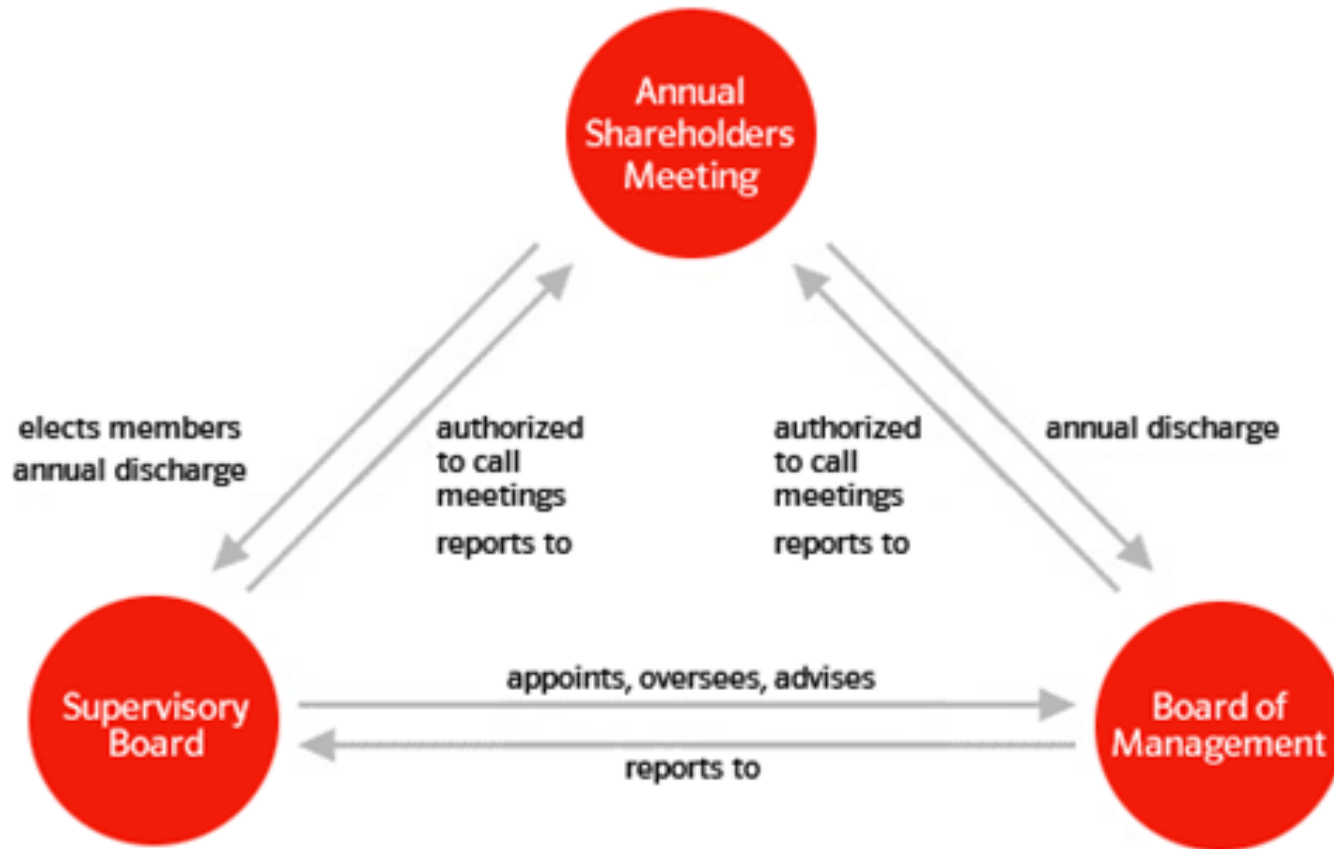
- dostupnost externích informací pozitivní vliv na výkonnost týmu (Jehn et al., 1999).
- vyšší názorová rozmanitost, která podporuje diskusi názorů (Hillman, Cannella, Harris 2002).

Vybrané aspekty správy a managementu organizace

Optimální velikost exekutivních a správních orgánů vzhledem k finanční výkonnosti (Dalton, Dalton 2005). Konkrétní kvantifikace se liší teritoriálním a kulturním prostředím,

- názorová pluralita vidí přednosti většího orgánu s využitím zainteresovaných osob (Lin, Wei, Chen (2006)
- konkrétní doporučení pro optimální počet členů správního orgánu v rozmezí intervalu 6 – 10 členů (Eeckloo, van Herck, van Hulle, Vleugels 2004, Bonn 2004).

Příklad CG ve společnosti E.ON



Příklad CG ve společnosti E.ON

Představenstvo E. ON AG má pět členů. Představenstvo tvoří vedení společnosti.

Členové představenstva nesmí být starší než 65 let. Řídí podniky společnosti, se všemi jejími členy se společnou odpovědností za svá rozhodnutí. Stanovuje cíle společnosti, základní strategický směr a je odpovědno za politiku korporace ve vazbě na tržní skupiny společnosti. Rovněž předkládá dozorčí radě ke schválení za skupinu plán investic, financí a personální plán pro příští fiskální rok.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Dozorčí rada má 20 členů, z toho polovinu tvoří akcionáři a polovinu zaměstnanci.

Zástupci akcionářů jsou voleni akcionáři na výroční valné hromadě akcionářů.

Zástupci zaměstnanců jsou voleni zaměstnanci.

Dozorčí rada má zavedené politiky a postupy pro sebe a své výbory. Pořádá čtyři pravidelná setkání v každém rozpočtovém roce.

Obecným pravidlem je, že člen dozorčí rady by neměl být starší 70.let.

Příklad CG ve společnosti E.ON

S cílem zajištění objektivit platí, že výkonu kontrolních funkcí se nesmí účastnit více než dva bývalí členové představenstva, kteří mohou být členy dozorčí rady.

Členové dozorčí rady nesmí být aktivní nebo vykonávat poradenské služby u společností představující hlavní konkurenty.

Členové dozorčí rady jsou povinni zveřejňovat jakýkoliv střet zájmů, zejména pokud se jedná o konflikt vyplývající z jejich poradenství, či aktivit pokrývající zákazníky, dodavatele, věřitele nebo jiné obchodních partnery.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Dozorčí rada tvoří tyto výbory:

Zprostředkovatelský výbor se skládá ze dvou členů zastupujících akcionáře společnosti a dvou členů zastupující zaměstnance společnosti. Tento výbor je odpovědný za doporučení potenciálních kandidátů představenstva, pokud první hlasování nemá potřebnou dvou-třetinovou většinou hlasů členů dozorčí rady.

Výkonný výbor se skládá ze čtyř členů. Připravuje zasedání dozorčí rady a radí představenstvu v otázkách obecné politiky týkající se strategického rozvoje společnosti, rozhodnutí a usnesení o stanovení celkové odškodnění jednotlivých členů představenstva. Kromě toho je zodpovědný za uzavření, změny a ukončení smluv o poskytování služeb představenstva. Zabývá se také možnými způsoby, jak zlepšit, správu a řízení společnosti.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Výbor pro audit a rizika se skládá ze čtyř členů, kteří mají zvláštní znalosti v oblasti účetnictví nebo obchodní administrativy. Předseda má rozsáhlé znalosti a zkušenosti s uplatňováním účetních zásad nebo s kontrolními procesy v mezinárodním obchodě. Jeho hlavním úkolem je monitorovat účetnictví dané společnosti, včetně účetních postupů, účinnosti vnitřního systému kontroly, vnitřního řízení rizik a systému dodržování interního auditu. Úkolem výboru je zajistit zejména nezávislost auditora, přidělení auditu se stanovením priority auditu. Výbor pro audit a rizika připravuje také rozhodnutí o schválení finančních výkazů E.ON AG a konsolidované účetní závěrky pro dozorčí radu.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Finanční a investiční výbor se skládá ze šesti členů. Radí představenstvu ve všech otázkách podnikových financí a investičního plánování. Rozhoduje za dozorčí radu o schválení akvizice, podílů na vlastním kapitálu a taktéž i o financování opatření, jejichž hodnota přesahuje 1 procento vlastního kapitálu uvedeného v poslední konsolidované rozvaze společnosti. Pokud hodnoty všech takových transakcí nebo činností přesáhnou 2,5 procenta na základním kapitálu uvedené v poslední konsolidované rozvaze, připravuje výbor rozhodnutí dozorčí rady o těchto věcech.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Výbor pro jmenování se skládá ze tří zastupujících členů akcionářů. Jeho předseda je předsedou dozorčí rady.

Úkolem výboru je doporučit dozorčí radě vhodné kandidáty pro volby do dozorčí rady na výroční valné hromadě akcionářů.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Akcionáři mohou vykonávat svá práva na výroční valné hromadě akcionářů.

Na výroční valné hromadě akcionářů, mohou hlasovat akcionáři prostřednictvím držených svých akcií nebo prostřednictvím společnosti, která je povinna dodržovat hlasovací pokyny akcionářů.

Příklad CG ve společnosti E.ON

V souvislosti s výkonem funkce při správě a řízení společnosti jsou vytvářeny **Kompenzační plány**

Kompenzační plán pro odškodnění členů dozorčí rady je stanoven na výroční valné hromadě akcionářů a řídí se stanovami společnosti.

Plán bere v úvahu odpovědnost a rozsah povinností členů dozorčí rady, jakož i finanční situaci a výkonnosti společnosti. V souladu s kodexem, člen dozorčí rady obdrží fixní roční vyrovnávací platby stejně jako dvě proměnné tzv. „performance based“ komponenty kompenzace. Krátkodobá složka je spojena s dividendami. Dlouhodobá složka je spojena s až tříletým průměrem konsolidovaného čistého příjmu E. ON skupiny.

Příklad CG ve společnosti E.ON

Kompenzace členů představenstva managementu se skládá z fixního ročního platu, ročního bonusu, a dlouhodobé pohyblivé složky. Tyto složky představují přibližně následující procenta z celkové odškodnění:

- základní plat o 30%
- roční bonus (se 100% dosažení cíle) 40%
- dlouhodobé proměnné (hodnota při emisi) 30%

System cílového nastavení se skládá ze 70 procent výkonnostních cílů společnosti a 30 procent individuální výkonu. Výkonnostní cíle společnosti se zohledňují rovným dílem, prostřednictvím ukazatelů návratnosti kapitálu ("ROCE") a provozní výkonnosti (měřeno EBIT) v průběhu předchozího rozpočtového roku.

Příklad

- **Jak vybíráte, do které společnosti vložíte peníze?**

Nejprve se podíváme na její finanční výsledky za posledních pět let a pak se snažíme podívat na to, kde by mohla být za pět let. Následně se snažíme zjistit co nejvíce o jejím managementu. Jestli se například ve vedení společnosti v minulosti nestaly nějaké špatné věci. Pak tu firmu navštívíme a jejímu vedení klademe otázky. Samozřejmě studujeme i obor, ve kterém firma působí, jaké trendy v něm jsou.

Zdroj: Mark Mobius

<http://ihned.cz/c1-62886220-mark-mobius-rusko-bude-v-unii-s-evropou-vytvori-obrovskou-ekonomickou-silu>

Příklad

- **Rozhodnete se někdy na základě špatného pocitu ze setkání, že i když všechna čísla působí přesvědčivě a společnost vypadá jako dobrá investice, nakonec do ní neinvestujete?**

Někdy se stává, že **management lže a my to poznáme**. Připraví pro nás **úžasnou show**, aby **zakryli skutečný stav** věcí. Vždycky si musíme vše **dvakrát ověřit**. Proto také často **navštívíme konkurenci** této firmy, abychom se zeptali. Co si myslíte o tomhle člověku a této firmě? A oni nám často řeknou věci, které jsme nevěděli. A nemusí to být nutně něco špatného. Vybrat dobrou společnost k investici není snadné, mimo jiné kvůli jednomu obrovskému problému, s kterým se finanční byznys musí potýkat. Totiž že **zprávy o finančních výsledcích auditují firmy**, které si **najímá sama společnost reportující výsledky**. To je velký problém. Proto vždycky říkám, nedívejte se na začátek finančních reportů, dívejte se na konec. Vezměte si brýle a pořádně si prostudujte poznámky napsané vzadu drobným písmem. Tam jsou schovaná tajemství.

Literatura

1. Hasoň P.: SPRÁVA A ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTI, závěrečná diplomová práce, ESF MU 2010
2. Hučka, M.: Vlastnická správa korporací: Sborník vědeckých prací-řada ekonomická, mimořádné číslo. Ostrava: VŠB-TU, 2002. ISBN 80-248-0133-7
3. HUČKA, Miroslav; MALÝ, Milan; OKRUHLICA, František. Správa společností. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, 2007. 272 s.
3. Kovařík, T.: SPRÁVA A ŘÍZENÍ SPOLEČNOSTI, závěrečná diplomová práce, ESF MU 2010
4. MALÝ, Milan; THEODOR, Michal; PEKLO, Jaromír. *Řízení a správa společností (corporate governance)*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002. 111 s.
5. OECD Principles of Corporate Governance, 2004. [cit. 2009-12-15] Dostupné z WWW: <<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>>
6. Sarbanes-Oxley Act na stránkách poradenské společnosti NetGuard a.s. [cit.2010-01-16]
7. JENSEN, M., FULLER, J. *What's a Director to do?*, Harvard NOM Research paper No. 02-38, 2002
8. Říkovský, M.: Debata o socialistické kalkulaci a její vliv na vývoj rakouské školy, Politická ekonomie No. 1, VŠE Praha, 2002
9. <http://ihned.cz/c1-62886220-mark-mobius-rusko-bude-v-unii-s-evropou-vytvori-obrovskou-ekonomickou-silu>

Literatura

- Alexander J. A., Lee Shouu-Yih D. (2006), Does Governance Matter? Board Configuration and Performance in Not-for-Profit Hospitals Author(s): The Milbank Quarterly, Vol. 84, No. 4 pp. 733-758
- Benz, M, Frey, B. (2007) Corporate Governance: What Can we Learn from Public Governance? Academy of Management Review, Vol. 32, No. 1, 92–104.
- Bennington, L. (2010) Review of the corporate and healthcare governance literature, Journal of Management & Organization (2010) 16: 314–333
- Blažek, L.: Nandárodní společnosti v ČR I. (empirické studie), MUNIpress, 2010.
- Bonn I (2004) Board structure and firm performance: evidence from Australia, Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management, 10(1), 14 – 24.
- Duncan Marr A., Dukett S.J. (2005), Board self-evaluation: the Bayside Health experience. Australian Health Review August 2005 Vol 29 No. 3.340 – 344.
- Dalton CM, Dalton DR (2005) Boards of directors: Utilizing empirical evidence in developing practical prescriptions, British Journal of Management, 16, 91 – 97.
- Eeckloo K, G van Herck, C van Hulle and A Vleugels (2004) From corporate governance to hospital governance: Authority, transparency and accountability of Belgian non-profit hospitals' board and management, Health Policy, 68: 1-15.

Literatura

- Herzlinger R. (1994) Effective Oversight: A Guide for nonprofit Directors. Harvard Business Review, July-August, 4 – 12.
- Hillman A. (2005) Politicians on the Board of Directors: Do Connections Affect the Bottom Line? Journal of Management, Vol. 31 No. 3, June 2005 464-481
- Hillman, A. J., Cannella, A. A. and Harris, I. C. (2002). ‘Board of director diversity and firm financial performance’. Journal of Management, 28, 747–764.
- Interní materiály společnosti E.ON dostupné na E.ON - <http://www.eon.com/en>
- Jehn, K. A., Northcraft, G. B. and Neale, M. A. (1999). ‘Why differences make a difference: a field study of diversity, conflict, and performance in workgroups’. Administrative Science Quarterly, 44, 741–763.
- Jensen, M., & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3: 305-360.
- Ladipo, D. (2007) Board Evaluations, p. 11, reprinted from “A Practical Guide to Corporate Governance” edited by R. Smerdon

Literatura

- Lin CY, Wei YC, Chen MH (2006) The role of the board chair in the relationship between board human capital and firm performance, *International Journal of Business Governance and Ethics*, 2(3/4), 329 – 340.
- Payne, G.T. Benson, G.S. Finegold D.L. (2009) Corporate Board Attributes, Team Effectiveness and Financial Performance, *Journal of Management Studies* 46:4, 704 – 731.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. 1978. *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Pointer D, Stillman D (2004) The essentials of good governance, *Modern Healthcare*, 34(46):24-25.
- Sonnenfeld J. A. (2009) What Makes Great Boards. *Harvard Business Review*. September 2002, 106 – 113.
- Steane PD, Christie M (2001) Non-profit boards in Australia: a distinctive governance approach, *Corporate Governance: an International Journal*, 9(1): 48-58.
- Tricker, B. (2011) Re-inventing the Limited Liability Company, *Corporate Governance: An International Review*, 19(4): 384–393