

Czy prezes spółki powinien być filozofem? O zasadzie *business judgment rule*, która doczekała się swojej kodyfikacji w Polsce

Should be the CEO of the Company also a Philosopher? About the Principle of Business Judgment Rule which has been Codified in Poland

Business judgment rule secures board members against civil liability for the business decisions taken by them. The essence of the business judgment rule is to ensure the sovereignty of decisions taken by board members. The law should not discourage managers from taking risks. However, the law should set certain standards indicating how to take this risk. The above principle is derived from the US law. The Delaware case-law has had a huge impact on the development of the concept of liability of board members towards the company, which subsequently set the pattern for many European countries. In Poland, the business judgment rule has been widely commented on by the doctrine for many years, but its codification took place in 2019 under the provisions of a simple joint-stock company (PSA). In 2020, the new legislation project has been introduced, which implies the business judgment rule to all limited companies.

Jakub Brejdek

magister prawa
University of Edinburgh

ORCID – 0000-0002-3396-854X

e-mail: brejdek.jakub@gmail.com

Słowa kluczowe:

business judgment, prosta spółka akcyjna,
odpowiedzialność członka organów,
spółki kapitałowe, ryzyko gospodarcze

Key words:

business judgment, simple joint-stock
company, board member liability,
capital company, business risk

<https://doi.org/10.36128/pr.wi.38.172>

1. Wstęp

Sokrates mawiał, że „błąd jest przywilejem filozofów, a tylko głupcy nie myślą się nigdy”¹. Wielu przedstawicieli polskiej nauki prawa spółek zastanawiało się, w jakim stopniu ten przywilej, przypisany przez Sokratesa filozofom, można nadać również członkom organów spółek kapitałowych. Jednym z prawnych rozwiązań pozwalających na takie rozwiązanie jest zasada *business judgment rule*, która służy zapewnieniu ochrony członkom zarządu w zakresie podejmowanego przez nich ryzyka gospodarczego. Mimo licznych artykułów naukowych aprobujących

1 Ryszard Legutko, *Sokrates* (Poznań: Zysk i S-ka, 2013), 119.

tę koncepcję pozostawała ona nieuregulowana w polskim prawie². Dopiero nowelizacja Kodeksu Spółek Handlowych z 19 lipca 2019 roku unormowała wymienioną wyżej zasadę w stosunku do prostej spółki akcyjnej (PSA)³. W 2020 roku został zaprezentowany projekt nowelizacji Kodeksu Spółek Handlowych, który zakłada objęcie zasadą *business judgment rule* wszystkich spółek kapitałowych. W artykule zostanie zaprezentowany rozwój zasady *business judgment rule*, która swoje początki ma w systemie prawa *common law*. Zaprezentowane zostaną również wybrane przykłady kodyfikacji tejże zasady w Europie, by na końcu poddać analizie oraz ocenie polską regulację.

2. Geneza i rozwój *business judgment rule* w Stanach Zjednoczonych

Początki zasady *business judgment rule* związane są z prawem amerykańskim. Warto zauważyć, że prawo spółek w Stanach Zjednoczonych nie jest jednolite. Prawo to kształtowane jest w dużej mierze przez legislaturę oraz orzecznictwo stanowe. Bez wątplenia jednym najbardziej prężnych ośrodków w tworzeniu rozwiązań prawnych dla funkcjonowania przedsiębiorstw jest stan Delaware. Ten jeden z najmniejszych stanów (mniejszą powierzchnię ma tylko Dystrykt Kolumbia i Rhode Island) jest miejscem rejestracji dla ponad 58% wszystkich spółek notowanych na amerykańskiej giełdzie oraz ponad 65% przedsiębiorstw z listy Fortune500⁴. Jeszcze w XIX wieku w Stanach Zjednoczonych rozpoczęła się tak zwana konkurencja regulacyjna pomiędzy poszczególnymi stanami, w celu przyciągnięcia jak największej ilości spółek. Do początku XX wieku to stan New Jersey był najczęstszym miejscem rejestracji spółek, a inne stany powielały rozwiązania wprowadzane właśnie tam.

- 2 Np. Adam Opalski, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka akcyjna. Komentarz do art. 393-490*, red. Adam Opalski (Warszawa; C. H. Beck, 2016); Krzysztof Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej* (Warszawa; C. H. Beck, 2010) 914; Michał Romanowski, „Czy sędzia ma dyplom MBA? – wokół *business judgement rule*” *Monitor Prawa Handlowego*, nr 4 (2012); Robert Stefanicki, „Model staranności członków zarządu spółki kapitałowej w świetle współczesnych wyzwań”, [w:] *Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania*, red. Józef Frąckowiak (Warszawa: Wolters Kluwer, 2018), 703. Obawy co do wprowadzenia do KSH zasady *business judgment rule* wyraził zaś Paweł Błaszczuk, „Koncepcja »biznesowej oceny sytuacji« na tle prawa polskiego (uwagi de lege lata i de lege ferenda)” *Państwo i prawo*, nr 3 (2012): 75-88.
- 3 Ustawa z dnia 19 lipca 2019 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych (Dz.U. 2019 poz. 1543).
- 4 Oren Bar-Gill, Michal Barzuza, Lucian Bebchuk, „The Market for Corporate Law” *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, nr 162 (2006): 140.

Jednak Woodrow Wilson, jako gubernator stanu New Jersey, ze względu na problemy ze zjawiskiem monopolizacji wielu branż, jakie zaczęły się pojawiać na wschodnim wybrzeżu, postanowił przerwać regulacyjną konkurencję proponując pakiet siedmiu ustaw (określanych niekiedy w literaturze jako *seven sisters*) zaostrzających warunki prowadzenia działalności gospodarczej w New Jersey⁵. Od momentu wejścia wspomnianych wyżej regulacji to właśnie Delaware zaczęto nazywać „domem dla spółek” (*The Home of the Corporation*)⁶. Jak zauważa Scott Dyreng oraz Bradley Lindsey, istotnym elementem, który wpływa na atrakcyjność tego małego stanu, poza bodźcami fiskalnymi, jest dość innowacyjne w zakresie prawa gospodarczego *case law*. Ponadto zwraca się uwagę na wyodrębnienie specjalnego sądu Delaware Court of Chancery do rozstrzygania tylko i wyłącznie spraw z zakresu prawa spółek. Co charakterystyczne dla tego sądu, nie występuje w nim instytucja ławy przysięgłych, a wszystkie spory rozstrzygane są przez sędziów wyspecjalizowanych w prawie spółek⁷. To właśnie poprzez orzeczenia Delaware Court of Chancery oraz sądu najwyższego stanu Delaware była w głównej mierze kształtowana zasada *business judgment rule*.

W stanie Delaware, w którym to swoją siedzibę ma tak wiele spółek, a co za tym idzie lokalne sądy zmuszone są do rozstrzygania licznych spraw z zakresu prawa gospodarczego, sędziowie zaczęli mieć wątpliwości co do granic ingerencji judykatury w decyzje zarządzających spółką. Wychoząc z założenia, że to pełnoetatowi, profesjonalni menadżerowie są w stanie w najefektywniejszy sposób zarządzać spółką (skuteczniej od samych akcjonariuszy), zaczęto zadawać pytanie o rolę sądu w ocenie decyzji zarządczych tychże profesjonalistów. Już w XIX wieku sądy zauważały podniesiony wyżej problem. W orzeczeniu *Percy v. Millaudon* z 1832 roku można przeczytać, że „reprezentujący spółkę nie ponoszą odpowiedzialności za błąd w sytuacji, w której obowiązek zmusza ich do podjęcia decyzji, a stan faktyczny jest taki, że istnieją wątpliwości i trudno powiedzieć, które rozwiązanie jest bezpieczniejsze (...) Ale gdy błąd jest poważny, konsekwencje są tragiczne, a konieczność podjęcia takiej decyzji była wątpliwa, muszą zostać pociągnięci do odpowiedzialności”⁸. W orzeczeniu tym sąd zauważa, że podejmujący decyzje są niekiedy zmuszeni podejmować ryzyko i należy się im w związku z tym pewna suwerenność w działaniu. Każda suwerenna decyzja powinna mieć

5 Joseph Mahoney, „Backsliding Convert: Woodrow Wilson and the »Seven Sisters»” *American Quarterly*, nr 18 (1966): 71-80.

6 *The History of the Delaware Corporation*. <https://www.delawareinc.com/corporation/history-of-the-delaware-corporation/>. [dostęp: 04.04.2020].

7 Scott Dyreng, Bradley Lindsey, Jacob Thornock, „Exploring the Role Delaware Plays as a Domestic Tax Haven” *Journal of Financial Economics*, nr 108 (2013): 753.

8 *Percy v. Millaudon*, 8 Mart. 68, 75-78 (La. 1829).

swoje uzasadnienie, by móc cieszyć się ochroną. Jednak do rozwoju zasady *business judgment rule* i próby jej uszczegóławiania doszło dopiero w drugiej połowie XX wieku.

W 1984 sąd najwyższy stanu Delaware rozpatrywał sprawę *Aronson v. Lewis*. Henry Lewis, jeden z udziałowców spółki *Meyers Parking Systems*, postanowił pozwać członków rady dyrektorów za zatrudnienie na stanowisku doradcy Leo Finka i udzielenie mu praktycznie nieoprocentowanej pożyczki. Należy dodać, że Fink posiadał 47% udziału w spółce *Meyers Parking Systems*. Zdaniem Lewisa takie działania rady dyrektorów stanowiły marnotrawstwo kapitału spółki i były podyktowane tym, że Fink jako główny udziałowiec miał wpływ na obsadę stanowisk w radzie dyrektorów. Sąd w tej sprawie zauważył, że decyzje rady dyrektorów cieszą się domniemaniem słuszności, a Lewis w toku sprawy tego domniemania nie obalił. Sąd w omawianym orzeczeniu sformułował zasadę *business judgment rule* w następujący sposób „zasada biznesowej oceny sytuacji jest domniemaniem, zgodnie z którym przy podjęciu decyzji dyrektorzy działali w oparciu o niezbędne informacje, w dobrej wierze oraz w uczciwym przekonaniu, że ich działania były w najlepszym interesie spółki. (...) W przypadku braku nadużycia swobodnego uznania przez menedżera decyzja biznesowa będzie respektowana przez sąd”⁹. Jak można wywnioskować z przytoczonego fragmentu istota *business judgment rule* opiera się na ocenie mechanizmów i procedur związanych z podejmowaniem decyzji, a nie oceną *post factum* jej skutków ekonomicznych. Wiąże się to z pewnym założeniem, że ryzyko jest wpisane w działalność gospodarczą, dlatego trudno nakładać sankcję na zarządzających spółką za podejmowanie ryzyka¹⁰. Co więcej, menadżer podejmuje działania na rynku, na którym występuje asymetria informacji. Jest to zjawisko opisane przez George’a Akerlofa, laureata Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii, w słynnym eseju *The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, w którym wskazuje, że decyzje ekonomiczne są podejmowane przez ludzi najczęściej nieposiadających pełnej informacji na temat danej transakcji¹¹. Bardzo często to jedna strona transakcji posiada więcej informacji od drugiej. To zjawisko potęguje niepewność, która tak jak ryzyko, jest nieodzowna przy zarządzaniu spółką. Grecki przedsiębiorca Aristotle Onassis, a zarazem jeden z najbogatszych ludzi lat trzydziestych XX wieku na świecie, powiedział, że „sekretem biznesu jest wiedzieć

9 Aronson v. Lewis, 473A.2d, s. 812 (Del. 1984).

10 Andreas Cahn, David Donald, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA* (Cambridge: Cambridge University Press, 2013), 446.

11 George Akerlof, „The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism” *The Quarterly Journal of Economics* nr 3 (1970): 488-500.

o czymś, o czym nikt inny nie wie¹². Wydaje się, że słowa te doskonale przedstawiają istotę problemu. Rozróżnienie między tym, co może być pewne (jak np. profesjonalna procedura prowadząca do podjęcia decyzji) i tym, co zawsze jest niepewne (jak np. identyfikacja właściwej decyzji w danej sytuacji) powoduje rozbieżność pomiędzy koniecznością prowadzenia spółki i podejmowania decyzji w danym momencie a standardem oceny sądowej *post factum*. Ograniczona wiedza o tym, jak rozwinie się ryzyko w danych okolicznościach faktycznych (ograniczona racjonalność) wymaga rozróżnienia między tymi dwoma standardami¹³. Zdaniem Andreasa Kahna i Davida Donalda ryzyko i niepewność towarzyszące podejmowaniu decyzji są przyczynami, w związku z którymi ocenianie *post factum* przez sąd skutków działań zarządu może okazać się niesprawiedliwe¹⁴. Sąd w momencie oceny takiej decyzji zna fakty i okoliczności, które przy podejmowaniu decyzji przez kadrę zarządzającą były obciążone czynnikiem niepewności. Dlatego ocena takiej decyzji *de novo* przez sąd byłaby niesprawiedliwa względem kadry zarządzającej.

Po przeanalizowaniu orzecznictwa ze stanu Delaware Elizabeth Miller i Thomas Rutledge wskazali na cztery sytuacje, w których dyrektorzy odpowiada za podjęte decyzje przed sądem, a ochrona związana zasadą *business judgement rule* nie znajduje zastosowania: 1) zaniechanie podjęcia decyzji, 2) podjęcie decyzji przy braku odpowiedniej ilości informacji i danych, 3) podjęcie decyzji nastąpiło przez osobę, która nie była niezależna lub występował konflikt interesów, 4) podjęcie decyzji w wyniku rażącego niedbalstwa¹⁵. Należy zauważyć, że istotą powstania zasady *business judgement rule* była ochrona dyrektorów do tego stopnia, by nie czuli awersji do podejmowania ryzyka. Pozbawione sensu byłoby więc przyznawanie takiej ochrony w związku z zaniechaniami, czyli brakiem działań. W takiej sytuacji zasada ta zniechęcałaby zarządzających do jakiegokolwiek aktywności. Tak jak zostało to już przedstawione powyżej *business judgement rule* nie zwalnia z odpowiedzialności za podejmowane decyzje, lecz kładzie nacisk na to, w jaki sposób zostały podjęte. By móc powoływać się na ochronę wynikającą z zasady,

-
- 12 Eva Prionas, Christos Kiriazis, Andy Roberts, *The Life of Aristotle Onassis: The Man, the Myth, the Legend*, 1996. <https://www.greece.org/poseidon/work/modern-times/onassis.html>. [dostęp: 03.04.2020].
 - 13 Melvin Eisenberg, „The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law” *Fordham Law Review*, nr 63 (1993): 437.
 - 14 Cahn, Donald, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA*, 446.
 - 15 Elisabeth Miller, Thomas Rutledge, „The Duty of finest loyalty and reasonable decisions: the business judgment rule in unincorporated business organisations?” *Delaware Journal of Corporate Law*, nr 30 (2005): 346.

dyrektor ma obowiązek zasięgnąć informacji co do treści ewentualnej decyzji. Samo powzięcie informacji nie jest jednak wystarczające. Dyrektor bowiem jest zobligowany do przeprowadzenia analizy zasięgniętych informacji dochowując przy tym należytej staranności. W przeciwnym razie ochrona zapewniona przez *business judgment rule* zostanie wyłączona ze względu na rażące niedbalstwo. Warto wskazać na to, że przy ocenie należytej staranności sąd skupia się przede wszystkim na kwestiach proceduralnych związanych z podejmowaniem decyzji. W orzeczeniu *Brehm v. Eisner* sąd wskazuje, że „materialnie pojmowana należyta staranność jest obca zasadzie biznesowej oceny sytuacji. Sądy nie mierzą, ważą lub kwantyfikują decyzji dyrektorów. Jako sędziowie nie oceniamy ich pod kątem racjonalności. Należyta staranność odnosi się w tym wypadku jedynie do procesu podejmowania decyzji”¹⁶. Sprawa ta wzbudziła duże zainteresowanie mediów. Dotyczyła bowiem zatrudnienia Michaela Ovitz na stanowisku Prezydenta The Walt Disney Company. Umowę z Michealem Ovitzem negocjował ówczesny dyrektor generalny The Walt Disney Company Michael Eisner, prywatnie dobry znajomy Ovitz. Eisner zaproponował Ovitzowi umowę, która (jak się później okazało) pozwalała zarobić mu więcej na rozwiązaniu umowy w trakcie jej trwania, aniżeli wypełnieniu kontraktu w całości. Umowa ta przed zaakceptowaniem przez radę dyrektorów została zweryfikowana i zatwierdzona przez eksperta do spraw odszkodowań korporacyjnych. Po ponad roku na stanowisku zarządczym w The Walt Disney Company Ovitz doprowadził do rozwiązania umowy wskutek którego otrzymał 38 milionów dolarów. Była to kwota, której Ovitz nie zarobiłby pracując na swoim stanowisku do końca umowy. Sytuacja ta skłoniła grupę akcjonariuszy do pozwania członków rady dyrektorów za naruszenie obowiązków powierniczych i doprowadzenie do marnotrawstwa środków spółki. Sąd jednak nie podzielił zarzutów akcjonariuszy, wskazując, że przed podjęciem decyzji członkowie rady dyrektorów zasięgnęli opinii niezależnego i kompetentnego eksperta, dlatego dochowali oni należytej staranności przy procesie podejmowania decyzji, co skutkuje tym, że korzystają z ochrony zapewnionej przez *business judgment rule*. Z przedstawionych założeń można wywnioskować, że w stanie Delaware *business judgment rule* pełni rolę pewnego rodzaju domniemania poprawności podejmowanych przez dyrektorów decyzji, które może zostać obalone poprzez wykazanie zaistnienia jednej z czterech sytuacji wskazanych powyżej.

Orzecznictwo stan Delaware zainspirowało American Law Institute do zamieszczenia zasady *business judgment rule* w Zasadach Ładu Korporacyjnego¹⁷. W paragrafie 4.01 (c) jest wskazane, że „dyrektor lub menedżer

16 *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244.

17 American Law Institute jest organizacją założoną w 1923, która zrzesza wybitnych amerykańskich praktyków i teoretyków prawa. Głównym celem American Law Institute jest wyjaśnianie, upraszczanie

podejmujący decyzję biznesową w dobrej wierze wypełnia obowiązek zachowania należytej staranności, jeżeli: 1) nie zachodzi konflikt interesów; 2) decyzja jest podjęta na podstawie informacji w zakresie, w jakim dyrektor lub menedżer racjonalnie uważa za wystarczające w danych okolicznościach; 3) dyrektor lub menedżer racjonalnie uważa, że decyzja jest podjęta w najlepszym interesie spółki¹⁸. Z jednej strony może się wydawać, że są to standardy zachowania podobne do tych, które pojawiają się w orzecznictwie sądu najwyższego stanu Delaware. Warto jednak zauważyć, że zachodzi tu konstrukcyjnie spora różnica, bo o ile w stanie Delaware *business judgment rule* rozumiane było jako domniemanie, o tyle American Law Institute tworzy dla zarządzających tak zwaną bezpieczną przystań (*safe harbor*)¹⁹. Orzecznictwo w stanie Delaware obciąża powoda koniecznością przedstawienia dowodów, mających uprawdopodobnić odpowiedzialność dyrektora. Według Zasad Ładu Korporacyjnego w momencie kiedy zachowanie zarządzających spełnienia określone przesłanki, nie podlega ono ocenie sędziowskiej. Jednak to pozwany w tym wariantcie powinien udowodnić, że określone przesłanki zostały spełnione.

Warto pochylić się również nad dokumentem Model Business Corporation Act opracowanym przez American Bar Association. To modelowy akt prawny, który został przyjęty z pewnymi modyfikacjami w wielu stanach. W oficjalnym objaśnieniu tego dokumentu podkreślono, że zasada *business judgment rule* wywodzi się z orzecznictwa i jest nieustannie redefiniowana przez sądy, dlatego zamiarem twórców Model Business Corporation Act nie była kodyfikacja zasady jako takiej, lecz wskazanie na pewne elementy zachowania kadry zarządczej, które mogą mieć wpływ na zakres odpowiedzialności²⁰. Uwaga ta poczyniona przez American Bar Association może być ciekawym przyczynkiem do rozważań znajdujących się w drugiej części tego artykułu dotyczącej potrzeby kodyfikacji omawianej zasady w Polsce. Wśród przesłanek wymienionych w §8.31 Model Business Corporation Act, które powoduje powstanie odpowiedzialności dyrektorów za podjęte decyzje biznesowe są: brak dobrej wiary, brak odpowiedniego poinformowania, brak obiektywizmu i niezależności, naruszenie obowiązków nadzorczych.

i dostosowywanie do zmieniającej się rzeczywistości zasad prawa wypracowanych przez *case law*.

- 18 American Law Institute Principles of Corporate Governance.
- 19 Miller, Rutledge, „The Duty of finest loyalty and reasonable decisions: the business judgment rule in unincorporated business organisations?”, 348.
- 20 Model Business Corporation Act. b https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/2016_mbca.auth-checkdam.pdf. [dostęp: 03.04.2020].

Ten krótki przegląd rozwoju zasady *business judgment rule* pokazuje, że mimo pewnych odmienności w jej pojmowaniu w różnych stanach, to istota zawsze jest taka sama. Celem jest ochrona swobody w podejmowaniu decyzji przez kadrę zarządzającą. W myśl starego przysłowia „ten się nie myli, kto nic nie robi” prowadzący sprawy spółki popełniają błędy i będą je popełniać. Kluczowe jest by prawo nie zniechęcało menadżerów do podejmowania ryzyka. Prawo powinno jednak wyznaczać pewne standardy wskazujące, w jaki sposób to ryzyko podejmować. Prowadzenie spółki bowiem nie polega na odtwarzaniu schematów, lecz aplikowaniu rozwiązań „szytych na miarę” do skomplikowanych procesów gospodarczych.

3. *Business judgment rule* w Europie

Jak zostało to już wspomniane powyżej, wiele państw europejskich postanowiło ustawowo uregulować zasadę *business judgment rule*. Mimo że sama idea rozszerzonej ochrony decyzji kadry zarządzającej nie budzi zbyt wielu kontrowersji, to już sposób jej wprowadzenia do danego porządku prawnego wydaje się bardziej skomplikowany. Zasada *business judgment rule* wywodzi się z systemu *common law*, w którym wyjątkową rolę w tworzeniu prawa mają sądy. Omawiana w tym artykule zasada jest właśnie wytworem orzecznictwa. Sędziowie znający realia funkcjonowania obrotu gospodarczego, jak to ma miejsce np. w Delaware, powołując się na zasadę *business judgment rule*, ingerują w decyzję menadżerów, tylko wtedy kiedy dochodzi do bardzo poważnych uchybień proceduralnych. W europejskiej tradycji prawa stanowionego sama świadomość sędziów dotycząca problematyki obrotu gospodarczego, jak i doktrynalne rozważania na temat ograniczenia odpowiedzialności członków zarządu nie są wystarczające, by sądy mogły powoływać się na zasadę *business judgment rule*. Wydaje się, że konieczna jest kodyfikacja tejże zasady, by mogła być ona stosowana przez sądy. Jak pokazują jednak przykłady z kilku europejskich państw, nie zawsze przynosi ona zamierzone efekty.

W Niemczech pod wpływem doktryny prawa zdecydowano się na próbę kodyfikacji zasady *business judgment rule*. Jak stanowi §93 Aktiengesetz członkowie zarządu prowadząc działalność powinni przestrzegać staranności uczciwego i rzetelnego zarządcy²¹. Jest to miernik staranności wyższy niż przewidziany w ogólnym niemieckim prawie cywilnym²². Członkowie organów nie ponoszą odpowiedzialności, jeżeli w chwili podejmowania decyzji mieli podstawy sądzić, że jest ona w interesie spółki. Niemiecka przyjęła wariant rekomendowany przez American Law Institute, w którym to ciężar

21 Aktiengesetz z 6 września 1965 (BGBl. I S. 1089).

22 Adam Opalski, Krzysztof Oplustil, „Niedochowanie należytej staranności jako przesłanka odpowiedzialności cywilnoprawnej zarządców spółek kapitałowych” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 3 (2013): 19.

dowodu spoczywa na pozwanym. W Niemczech to dyrektor musi udowodnić, że jego działanie czyniło zadość obowiązkowi staranności, by móc skorzystać z ochrony, jaką daje *business judgment rule*²³. Ustawodawca zakłada, że skoro menadżer podejmuje starannie decyzje, to jest on w stanie później wykazać staranność racjonalne metody swojego działania.

Stosunkowo podobne rozwiązanie co w Niemczech wprowadzono w Austrii w 2016 roku. §84 Aktiengesetz stanowi, że członkowie zarządu działają bez wątpienia zgodnie z troską sumiennego zarządcy, jeżeli w momencie podejmowania decyzji kierują się interesem spółki i można racjonalnie założyć, że działają na podstawie odpowiednich informacji²⁴. Warto wspomnieć, że zasada ta była szeroko komentowana przez austriacką doktrynę prawa już przed rokiem 2016, a sądy często się do niej odwoływały, zanim została skodyfikowana. Doktryna austriacka opowiadała się za tym by tak jak w Niemczech ciężar dowodu w zakresie staranności działania spoczywał na członku organu, czemu też dała wyraz kodyfikacja zasady z 2016 roku²⁵. To członek organu musi udowodnić, że działał z troską sumiennego zarządcy, by móc skorzystać z ochrony przyznanej przez *business judgment rule*.

4. *Business judgment rule* w Polsce

W Polsce w lipcu 2021 roku weszła w życie nowelizacja Kodeksu Spółek Handlowych wprowadzająca do polskiego porządku prawnego nowy typ spółki, czyli prostą spółkę akcyjną (PSA).²⁶ Celem wprowadzenia PSA było ułatwienie funkcjonowania tak zwanych start-upów, czyli innowacyjnych przedsiębiorstw, których działalność nastawiona jest na bardzo szybki rozwój, ale wiąże się również z dużym ryzykiem inwestycyjnym. Wiele państw próbuje stymulować innowacyjność własnych gospodarek przez finansowe wspieranie funduszy typu *venture capital*, które zajmują się inwestycjami właśnie w start-up.²⁷ Państwa kreują też rozwiązania prawne sprzyjające takiej działalności. Warto wskazać w tym miejscu, że PSA nie jest nowatorskim

23 Paul Nimmerfall, Louis Peissl, „The Business Judgment Rule and its Impact on Austrian Law” *Časopis pro právní vědu a praxi*, nr 4 (2015): 355.

24 Bundesgesetz vom 31. März 1965 über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz 1965) StF: BGBl. Nr. 98/1965 idF BGBl. Nr. 24/1985 (DFB).

25 Nimmerfall, Peissl, „The Business Judgment Rule and its Impact on Austrian Law”, 354.

26 Ustawa z dnia 19 lipca 2019 r. o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. 2019 poz. 1543).

27 Cyril Demaria, *Introduction to Private Equity: Venture, Growth, LBO and Turn-Around Capital* (Hoboken: Wiley Finance, 2013), 19.

pomysłem na tle europejskiego prawa spółek, gdyż konstrukcja uproszczonej spółki akcyjnej funkcjonuje we Francji od 1999 roku (*société par actions simplifiée*)²⁸. Abstrahując od słuszności wyszczególnia w Kodeksie Spółek Handlowych nowej spółki (nauka prawa wydaje się w tym zakresie głęboko podzielona), to należy stwierdzić, że ustawodawca za pomocą PSA postanowił wprowadzić szereg rozwiązań prawnych, które były rozważane w kontekście dotychczasowych spółek kapitałowych (np. akcje beznominałowe, test wypłacalności)²⁹. Jednym z takich rozwiązań było wprowadzenie zasady odpowiedzialności członków organów opartej na *business judgment rule*.

Zgodnie z art. 300¹²⁵ członek organu ponosi odpowiedzialność za szkodę wynikłą z niewykonania lub nienależytego wykonania swoich obowiązków, w tym z niedołożenia należytej staranności wynikającej z zawodowego charakteru jego działalności lub niedochowania lojalności wobec spółki, chyba że nie ponosi winy. Jest to istotne rozróżnienie między odpowiedzialnością cywilną członków organów PSA a dotychczasową regulacją odpowiedzialności w spółkach kapitałowych. Art. 293 i art. 483 Kodeksu Spółek Handlowych taktujące o odpowiedzialności członków organów odpowiednio w spółce z o.o. oraz spółce akcyjnej wskazują na to, że jedną z przesłanek odpowiedzialności jest działanie lub zaniechanie sprzeczne z prawem lub postanowieniami statutu spółki³⁰. Sąd Najwyższy w orzeczeniu V CSK 128/05 z 9 lutego 2006 roku podkreślił, że sam brak należytej staranności nie powoduje, że działanie lub zaniechanie jest sprzeczne z prawem lub postanowieniem statutu, a co za tym idzie nie jest podstawą do uznania bezprawności czynu³¹. Takie stanowisko drastycznie ograniczyło odpowiedzialność członków organów, bowiem w praktyce często trudno wskazać na konkretny przepis prawa (postanowienie statutu), który w danej sprawie

28 Michał Przychoda, „Francuska spółka akcyjna uproszczona (SAS)” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 2 (2017): 55.

29 Wprowadzenie prostej spółki akcyjnej do KSH postulowali m.in. Adam Opalski, Stanisław Sołtysiński, Marek Wierzbowski. <https://www.rp.pl/Firma/309169992-List-poparcia-w-sprawie-prostej-spolki-akcyjnej.html>. [dostęp: 30.04.2020]. Przeciw wprowadzeniu prostej spółki akcyjnej do KSH opowiedzieli się m.in. Michał Romanowski, Aleksander Chłopecki, Wojciech Kocot. <https://www.rp.pl/Firma/304059933-List-otwarty-do-poslow-i-senatorow-RP-w-sprawie-zmian-w-Kodeksie-spolek-handlowych.html>. [dostęp: 30.04.2020].

30 Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych. (Dz.U. 2000 nr 94 poz. 1037).

31 Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 9 lutego 2006 roku, V CSK 128/05 (MoP nr 5, 2006).

nakazywałby podjęcie określonych decyzji³². Stanowisko to w dużej części zostało podtrzymane przez Sąd Najwyższy w orzeczeniu z II CSK 627/13 z dnia 24 lipca 2014 r.³³, w którego uzasadnieniu można przeczytać, że „samo naruszenie obowiązku staranności przy wykonywaniu obowiązków (art. 293 § 2 KSH) nie stanowi samodzielnej podstawy odpowiedzialności członka zarządu. Działanie wyrządzające spółce szkodę musi być sprzeczne z prawem rozumianym jako prawo powszechnie obowiązujące lub postanowieniami umowy spółki”. Sąd Najwyższy w tym orzeczeniu jednak zauważył, że oceniając zgodność z prawem, trzeba mieć na uwadze ustawowo określony zakres obowiązków wobec spółki. Analizując linię orzeczniczą nie sposób pominąć wyroku I CSK 246/17 z dnia 9 lutego 2018 r., w którym to Sąd Najwyższy zaznaczył, że „nie jest wykluczone, aby oceniając zachowanie członka zarządu, który zgodnie z art. 201 KSH jest zobowiązany do takiego zachowania, które nie prowadzi do wyrządzenia spółce szkody, uznać, iż w konkretnej sytuacji przekroczył on dopuszczalne ryzyko biznesowe i naruszył w związku z tym prawo”³⁴. Tym samym Sąd Najwyższy nie wykluczył, że nadmierne ryzyko w konkretnym przypadku może wiązać się z naruszeniem prawa. Gdyby do takiej sytuacji doszło to zostałaby spełniona przesłana bezprawności czynu i znalazłby zastawanie art. 293. i art. 483. W głosie do orzeczenia I CSK 246/17 Angelina Stokłosa podkreśla, że „już samo niestaranne prowadzenie spraw spółki jest zachowaniem bezprawnym. Wynika to właśnie z faktu, że powinność starannego pełnienia funkcji (sprawowania mandatu) przez członka zarządu stanowi esencjonalny, ustawowy element stosunku organizacyjnego łączącego członka zarządu ze spółką”³⁵.

W wypadku PSA ustawodawca jednoznacznie stwierdził, że brak należytej staranności rodzi odpowiedzialność wobec spółki. Art. 300¹²⁵ w paragrafie drugim stanowi, że członek organu nie narusza obowiązku dołożenia należytej staranności, jeżeli, postępując w sposób lojalny wobec spółki, działa w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, w tym na podstawie informacji, analiz i opinii, które powinny być w danych okolicznościach uwzględnione przy dokonywaniu starannej oceny. Paragraf ten precyzuje, że należyta staranność powinna być oceniana w kontekście procesu podejmowania

32 Ten pogląd był przez wiele lat dominujący w polskiej judykaturze. Np. Wyrok Sądu Apelacyjnego w Białymstoku - I Wydział Cywilny z dnia 22 października 2014 roku, I ACa 375/14; Wyrok Sądu Apelacyjnego w Łodzi - I Wydział Cywilny z dnia 19 grudnia 2012 roku, I ACa 946/12.

33 Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 24 lipca 2014 r., II CSK 627/13.

34 Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 9 lutego 2018 r., I CSK 246/17.

35 Angelina Stokłosa, „Odpowiedzialność członka zarządu spółki z o.o. Glosa do wyroku SN z dnia 9 lutego 2018 r., I CSK 246/17” *Glosa*, nr 3 (2019): 85.

decyzji. Menadżer powinien podejmować ryzyko, ale musi ono być uzasadnione. Sąd dokonuje oceny zasadności tego ryzyka badając, czy dana decyzja była poparta wiarygodnymi analizami. Założenie to stanowi sedno zasady *business judgment rule*.

Sformułowanie art. 300¹²⁵ §1 wprowadza wyraźne domniemanie winy członka organu, który musi wykazać, że nie można mu postawić zarzutu uchybienia standardowi starannego i lojalnego wykonywania jego obowiązków lub że szkoda spółki jest następstwem okoliczności, za którą nie ponosi on odpowiedzialności. Na powódzie zaś spoczywa ciężar wykazania naruszenia obowiązku, faktu zaistnienia i wysokości szkody poniesionej przez spółkę oraz adekwatnego związku przyczynowego. Rozkład ciężaru dowodu przewidziany w art. 300¹²⁵ jest więc zbieżny z ogólnym reżimem odpowiedzialności kontraktowej z art. 471 KC³⁶.

8 grudnia 2020 roku na oficjalnej stronie internetowej Rządowego Centrum Legislacji została opublikowana pełna treść projektu reformy Kodeksu Spółek Handlowych przewidująca zmianę treści art. 293 i art. 483 prowadzącą do objęcia zasadą *business judgment rule* wszystkie spółki kapitałowe w Polsce³⁷. W obu wspomnianych wyżej przepisach projektodawca proponuje dodanie nowego paragrafu, który wskazywałby wyraźnie, że członek zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej oraz likwidator nie narusza obowiązku dołożenia staranności wynikającej z zawodowego charakteru działalności, jeżeli postępując w sposób lojalny wobec spółki, działa w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, w tym na podstawie informacji, analiz i opinii, które powinny być w danych okolicznościach uwzględnione przy dokonywaniu starannej oceny. Jak można przeczytać w uzasadnieniu do projektu nowelizacji, „wprowadzenie zasady biznesowej oceny sytuacji pozwoli definitywnie przesądzić o wyłączeniu odpowiedzialności za szkodę wyrządzoną spółce wskutek decyzji organów, które okażą się błędne, o ile były one podejmowane w granicach uzasadnionego ryzyka biznesowego w oparciu o adekwatne do okoliczności informacje”³⁸. Uzasadnienie zasadniczo przedstawia zalety zasady *business judgment rule*, które zostały zaprezentowane również w tym artykule. Dlatego też samą próbę nowelizacji art. 293 i art.483 należy przyjąć z aprobatą. Nietrafione wydają się zarzuty wysuwane przez Aleksandrę Łatałę-Kremer jakoby sformułowanie „działa w granicach

36 Luiza Modzelewska, [w:] *Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz.*, red. Zbigniew Jara (Warszawa: C. H. Beck, 2020): 453.

37 <https://legislacja.gov.pl/projekt/12336750/katalog/12704852#12704852>. [dostęp: 29.01.2021].

38 Uzasadnienie do projektu ustawy zmieniającej Kodeks Spółek Handlowych oraz niektórych innych ustaw, 40. <https://legislacja.gov.pl/docs//2/12336750/12704852/12704853/dokument457836.pdf>. [dostęp: 29.01.2021].

uzasadnionego ryzyka gospodarczego” dawało sędziom prawo do zbyt dużej dyskrecjonalności w ocenie decyzji biznesowej³⁹. W jej ocenie „sędziowie mogą uważać, że organ przekroczył granicę uzasadnionego ryzyka gospodarczego, podczas gdy z perspektywy *ex ante* działanie funkcjonariuszy było staranne i racjonalne. Takie niesprawiedliwe oceny sądów mogą wynikać nie tylko z braku doświadczenia na polu prowadzenia działalności gospodarczej, ale także z psychologicznego efektu wiedzy po fakcie (ang. *hindsight bias*)⁴⁰. Należy jednak zauważyć, że podjęcie nadmiernego ryzyka gospodarczego mieści się w zakresie niedochowania należytej staranności, która to bezsprzecznie musi podlegać ocenie sędziowskiej. Jak słusznie zauważa Adam Opalski „wymogi staranności obejmują obowiązek rozważnego podejmowania decyzji i uwzględnienia możliwych skutków, jakie mogą wystąpić w danych okolicznościach. Funkcjonariusze powinni w szczególności wykazać, że byli świadomi ryzyka i jego rozmiarów oraz podjęli adekwatne środki w celu zabezpieczenia spółki przed potencjalnymi stratami. O nadmiernym ryzyku można mówić, gdy dana decyzja z dużym prawdopodobieństwem przyniesie negatywne następstwa dla spółki, a realizacja określonego zamierzenia nie ma większych szans⁴¹. Dlatego wydaje się, że sąd nie może abstrahować od kwestii ryzyka przy ocenie należytej staranności⁴². To, czy ryzyko było uzasadnione powinno wynikać z dokumentacji i analiz, jakimi posłużyli się członkowie organów podejmując daną decyzję.

Należy również rozważyć na kim spoczywa ciężar dowodu w proponowanej przez Ministerstwo Aktywów Państwowych nowelizacji. Mimo że w uzasadnieniu do projektu kwestia ta została pominięta, to wydaje się, że sposób sformułowania projektowanych przepisów wskazuje na to, że to członkowie organów będą musieli wykazać dochowanie należytej staranności. Takie rozwiązanie zasługuje na całkowitą aprobatę. Zgodnie z zasadą ogólną wyrażoną w art. 6 Kodeksu Cywilnego ciężar udowodnienia faktu spoczywa na osobie, która z faktu wywodzi skutki prawne. Sama koncepcja bezpiecznej

39 Aleksandra Łatała-Kremer *Projekt nowelizacji kodeksu spółek handlowych. Skutki wprowadzenia business judgment rule*. https://www.rp.pl/Firma/310059944-Projekt-nowelizacji-kodeksu-spolek-handlowych---skutkiwprowadzenia-usiness-judgment-rule.html?fbclid=IwAR0k73f0x4xyjoTz-wlv9Ixpw_iCPjCC43j_coE52lH1B2wE8qhb-s8E_nZU. [dostęp: 29.01.2021].

40 Ibidem.

41 Adam Opalski, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka akcyjna. Komentarz do art. 393-490*. red. Adam Opalski (Warszawa: C.H. Beck, 2016), 1107.

42 Kwestia oceny ryzyka gospodarczego, choć przede wszystkim jest obiektem zainteresowań doktryny prawa, pojawiła się też w orzeczeniu Sądu Najwyższego z dnia 9 maja 2000 r., IV CKN 117/00.

przystani (*safe harbour*) może również skłaniać do twierdzenia, że to powód powinien udowodnić zarządzającym brak należytej staranności. W mojej ocenie jest to jednak błędne założenie, które może doprowadzić do bezkarności zarządzających. To zarządzający wiedzą najlepiej, na jakiej podstawie podjęli decyzje, co do której są zastrzeżenia, a zatem to oni powinni być w stanie wykazać logiczny tok rozumowania, który doprowadził ich do podjęcia takiej decyzji. Trudno wymagać od powoda by przedstawił dowód na brak staranności przy podejmowaniu decyzji, gdyż nie brał on czynnego udziału w jej podejmowaniu. W tej sytuacji między powodem a pozwanym występuje asymetria informacji. Jeżeli pozwany przedstawi racjonalny tok rozumowania, który doprowadził go do podjęcia takiej decyzji, to nawet jeżeli decyzja ta przyniosła negatywne skutki, będzie on cieszył się ochroną związaną z zasadą *business judgment rule*. W przeciwnym razie zamiast bezpiecznej przystani ustawodawca zapewniłby kadrze zarządzającej nietykalność, co byłoby wypaczeniem teży zasady. Należy podkreślić, że ciężar dowodu spoczywający na kadrze zarządzającej jest rozwiązaniem dominującym w ustawodawstwie państw europejskich.

5. Konkluzje

Zasada *business judgment rule* jest pewnego rodzaju złotym środkiem, który z jednej strony zapewnia ochronę członkom organów i zachęca ich do podejmowania ryzykownych decyzji, ale z drugiej pozwala na pociągnięcie do odpowiedzialności bez wykazywania wąsko rozumianej bezprawności. Po wielu latach dyskusji akademickich zasada ta zostaje wprowadzona do Kodeksu Spółek Handlowych. Fakt ten należy uznać za pozytywny. Proces uregulowania zasady *business judgment rule* odbywa się niejako „na raty”. Najpierw zasada ta została wprowadzona wyłącznie w stosunku do Prostej Spółki Akcyjnej. W grudniu 2020 w ramach projektu zmian Kodeksu Spółek Handlowych związanych z prawem holdingowym projektodawca zaproponowałby objąć zasadą *business judgment rule* wszystkie spółki kapitałowe. Jest to słuszny krok, gdyż sytuacja, w której zasada ta miałaby zastosowanie jedynie do PSA, mogłaby istotnie wpłynąć na niepewność prawa. Jak zauważa Piotr Pinior „wprowadzenie tego typu rozwiązań bez ujęcia systemowego spowoduje niekorzystną praktykę obrotu⁴³”. Co więcej, zdaniem Michała Romanowskiego poprzez sytuację, w której dana regulacja odnosi się tylko do PSA, „prowokuje się stosowanie wykładni *a contrario* (skoro w jednym typie spółki

43 Piotr Pinior, „Ocena rządowego projektu ustawy o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw” *Zeszyty Prawnicze BAS*, nr 3 (2019): 120.

coś jest, to w drugiej tego nie ma)⁴⁴. Zatem skoro członkowie organów PSA są zwolnieni z odpowiedzialności za błędną z ekonomicznego punktu widzenia decyzję, gdy dochowali należytej staranności, to przy wykładni *a contrario* członkowie organów pozostałych spółek kapitałowych nie mogą popełniać błędów, nawet jeżeli dochowają należytej staranności. A przecież jak to zauważył Sokrates tylko głupcy się nie mylą. Dlatego tak istotną rolę we współczesnym prawie spółek pełni zasada *business judgment rule*, która chroni kadre zarządczą, jednocześnie zmuszając ją do staranności w działaniu.

Bibliografia

- Akerlof George, „The Market for »Lemons«: Quality Uncertainty and the Market Mechanism” *The Quarterly Journal of Economics*, nr 3 (1970): 488-500.
- Bar-Gill Oren, Michal Barzuza, Lucian Bebchuk, „The Market for Corporate Law” *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, nr 162 (2006): 135-152.
- Błaszczyk Paweł, „Koncepcja »biznesowej oceny sytuacji« na tle prawa polskiego (uwagi de lege lata i de lege ferenda)” *Państwo i Prawo*, nr 3 (2012): 75-88.
- Cahn Andeas, Donald David, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.
- Demaria Cyril, *Introduction to Private Equity: Venture, Growth, LBO and Turn-Around Capital*. Hoboken: Wiley Finance, 2013.
- Dyreng Scott., Bradley Lindsey, Jakob Thornock, „Exploring the Role Delaware Plays as a Domestic Tax Haven” *Journal of Financial Economics*, nr 108 (2013): 741-764.
- Eisenberg Melvin, „The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law” *Fordham Law Review*, nr 63 (1993): 434-455.
- Legutko Ryszard, *Sokrates*. Warszawa: Zysk i Ska, 2013.
- Mahoney Joseph, „Backsliding Convert: Woodrow Wilson and the »Seven Sisters«” *American Quarterly*, nr 18 (1966), 71-80.
- Miller Elisabeth, Thomas Rutledge, „The Duty of finest loyalty and reasonable decisions: the business judgment rule in unincorporated business organisations?” *Delaware Journal of Corporate Law*, nr 30 (2005): 332-353.

44 Michał Romanowski, „Metoda Einsteina i księdza Twardowskiego jako sposób analizy koncepcji Prostej Spółki Akcyjnej” *Monitor Prawa Handlowego*, nr 2 (2016): 45.

- Modzelewska Luiza, [w:] *Kodeks Spółek Handlowych. Komentarz*, red. Zbigniew Jara., 453. Warszawa: C.H. Beck, 2020.
- Nimmerfall Paul, Peissl Louis, „The Business Judgment Rule and its Impact on Austrian Law”, *Časopis pro právní vědu a praxi*, nr 4 (2015): 345-364.
- Opalski Adam, [w:] *Kodeks spółek handlowych. Tom III B. Spółka akcyjna. Komentarz do art. 393-490*, red. Adam Opalski., 234-457, Warszawa: C.H. Beck 2016.
- Opalski Adam., Krzysztof Oplustil, „Niedochowanie należytej staranności jako przesłanka odpowiedzialności cywilnoprawnej zarządców spółek kapitałowych” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 3 (2013): 11-23.
- Oplustil Krzysztof, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*. Warszawa; C.H Beck 2010.
- Przychoda Michał, „Francuska spółka akcyjna uproszczona (SAS)” *Przegląd Prawa Handlowego*, nr 2 (2017): 53-58.
- Romanowski Michał, „Czy sędzia ma dyplom MBA? – wokół business judgment rule” *Monitor Prawa Handlowego*, nr 4 (2012): 66-68.
- Romanowski Michał, „Metoda Einsteina i księdza Twardowskiego jako sposób analizy koncepcji Prostej Spółki Akcyjnej” *Monitor Prawa Handlowego*, nr 2 (2016): 44-48.
- Stefanicki Robert, „Model staranności członków zarządu spółki kapitałowej w świetle współczesnych wyzwań”, [w:] *Kodeks spółek handlowych po 15 latach obowiązywania* red. Józef Frąckowiak., 695-704, Warszawa; Wolters Kluwer 2018.
- Stokłosa Angelina, „Odpowiedzialność członka zarządu spółki z o.o. Glosa do wyroku SN z dnia 9 lutego 2018 r., I CSK 246/17” *Glosa*, nr 3 (2019): 78-89.



This article is published under a Creative Commons Attribution 4.0 International license. For guidelines on the permitted uses refer to <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>