

**Wybrane modele
odpowiedzialności członków
zarządu jako instrumenty
zarządzania konfliktami
agencyjnymi pomiędzy
członkami zarządu spółki
kapitałowej a jej
wierzycielami w prawie
polskim**

Przejdź do produktu na ksiegarnia.beck.pl

Wstęp

§ 1. Przedmiot i cel rozprawy

Już sam tytuł niniejszej rozprawy celowo sformułowany w sposób opisowy informuje, czemu poświęcona jest ta monografia. Stanowi to w sumie okoliczność zupełnie naturalną, gdyż w modelowym założeniu tytuł rozprawy naukowej powinien odzwierciedlać treść, która jest w niej zawarta, a treść ta powinna korespondować z tytułem. Nie znaczy to bynajmniej, że na wstępie nie warto sprecyzować dokładnie przedmiotu i celu przeprowadzonych badań.

Przedmiotem niniejszej pracy jest problematyka odpowiedzialności członków zarządu spółek kapitałowych w kontekście możliwości, jakie stwarza ona w zarządzaniu konfliktami agencyjnymi pomiędzy członkami zarządu a wierzycielami spółki. Sformułowanie „zarządzanie konfliktami agencyjnymi” zostało zdefiniowane w sposób autorski na potrzeby niniejszej pracy, natomiast „konflikt agencyjny” stanowi element aparatury pojęciowej znanej w naukach społecznych, której zakres semantyczny zakreślony został na gruncie teorii agencji. Zostaną one wyjaśnione w trakcie prowadzonych rozważań. Odpowiedzialność członków zarządu spółki kapitałowej nie stanowi natomiast w polskim systemie prawa kategorii jednorodnej.

W związku z tym na początku należy zastrzec, że niniejsza monografia koncentruje się jedynie na odpowiedzialności cywilnoprawnej, pozostawiając poza przedmiotem rozważań inne kategorie odpowiedzialności (karna, służbowa, dyscyplinarna). Znajdujące się w niniejszej pracy odniesienia do innej odpowiedzialności – karnej – mają jedynie charakter służebny, w sytuacjach, gdy mogą pociągać za sobą konsekwencje cywilnoprawne (np. w postaci obowiązku naprawienia szkody orzeczonego w wyroku karnym). Również pojęcie odpowiedzialności cywilnoprawnej nie ma charakteru jednolitego. W rzeczywistości *de lege lata* występują obok siebie różne postacie i formy tej odpowiedzialności. Analiza ich wszystkich jako narzędzi, które można by wykorzystać w radzeniu sobie z konfliktami agencyjnymi, skutkowałaby jednak albo

koniecznością przyjęcia znacznych rozmiarów rozprawy¹, albo koniecznością rozważenia wielu zagadnień w sposób powierzchowny, co odbiłoby się negatywnie na wartości merytorycznej. Dlatego też podjęta została decyzja o wyborze tylko niektórych rodzajów jako przykładów odpowiedzialności cywilnoprawnej.

Celem pracy jest zbadanie, czy wybrane przykłady odpowiedzialności członków zarządu mają związek z konfliktami agencyjnymi pomiędzy wierzycielami spółki a członkami jej zarządu, a jeśli tak, to czy mogą one stanowić instrument zarządzania tymi konfliktami. Tak sformułowany cel badawczy prowadzić ma – w przypadku przesądzenia możliwości wykorzystania odpowiedzialności do zarządzania konfliktami agencyjnymi pomiędzy wierzycielami spółki kapitałowej a członkami zarządu – do stwierdzenia przydatności i skuteczności badanych instrumentów oraz wyjaśnienia, w jaki sposób badane rodzaje odpowiedzialności oddziałują na zaistniały konflikt agencyjny.

§ 2. Uzasadnienie wyboru tematu

Problematyka konfliktów agencyjnych oraz teorii agencji budzi coraz większe zainteresowanie nie tylko w naukach ekonomicznych, lecz także prawnych. Jedną z przyczyn, przy pomocy których można tłumaczyć ten stan rzeczy, jest sukces² ekonomicznej analizy prawa³, ekonomizacja myślenia prawniczego⁴

¹ Niektóre rodzaje odpowiedzialności jak np. odpowiedzialność deliktowa, która także może stanowić instrument zarządzania konfliktem agencyjnym, stanowią bowiem zagadnienia niezwykle złożone, wieloaspektowe, których nie sposób analizować wybiórczo, tylko konieczne jest ich omówienie w sposób kompleksowy. Stąd zagadnienie wykorzystania odpowiedzialności deliktowej jako narzędzia zarządzania konfliktem agencyjnym stanowi w moim przekonaniu ciekawy temat warty osobnego opracowania monograficznego.

² Zob. *J. Pomaskow*, *Ekonomiczna analiza prawa – alternatywa dla głównego nurtu ekonomii*, ZNUS. Współczesne Problemy Ekonomiczne 2015, Nr 11, s. 209–216.

³ Główne założenia i cechy charakterystyczne ekonomicznej analizy prawa przedstawiają lapidarnie polscy badacze: *J. Beldowski* oraz *K. Metelska-Szaniawska*. Zob. *J. Beldowski, K. Metelska-Szaniawska*, *Law & Economics – geneza i charakterystyka ekonomicznej analizy prawa*, BiK 2007, Nr 10, s. 51–69.

⁴ Potwierdzeniem słuszności takiej obserwacji są także pojawiające się niekiedy głosy krytyczne wobec tego zjawiska, czego najnowszym przykładem może być niedawno (tj. pod koniec 2021 r.) opublikowany artykuł *A. Żuka*, który pisze wręcz o „imperializmie ekonomii”. Negatywny odbiór i ocena tego zjawiska stanowią zarazem dobitne potwierdzenie, że ekonomizacja myślenia prawniczego stała się empirycznym faktem zachodzącym w rzeczywistości społecznej.

oraz potrzeba szerszego spojrzenia metodologicznego na pewne aspekty związane z funkcjonowaniem spółek handlowych⁵. Ponadto prawo handlowe stanowi dyscyplinę organicznie powiązaną ze zjawiskami zachodzącymi w gospodarce, dlatego też wydaje się naturalne, że tendencje występujące w naukach o zarządzaniu czy ekonomii przejmowane będą także do analizy prawniczej. Zastosowanie wypracowanej na gruncie teorii agencji aparatury pojęciowej oraz założeń tej koncepcji wzbogaca dyskurs naukowy, umożliwiając nowe spojrzenie na istniejące problemy i bardziej kompleksowe podejście do próby ich rozwiązywania. Dlatego też pojawił się pomysł na zbadanie, jak różne instytucje prawne mogą oddziaływać na określone konflikty agencyjne.

Zaobserwować można jednak, że główna uwaga doktryny skupia się na konflikcie agencyjnym, jaki istnieje pomiędzy wierzycielami spółki a jej współnikami (akcjonariuszami) jako „właścicielami” spółki w sensie ekonomicznym. Tymczasem to członkowie zarządu spółki z racji sprawowanej funkcji są organizacyjnie predestynowani do kierowania nią. Wydaje się, że pozycja wierzycieli spółki jest uzależniona od zachowania członków zarządu spółki w nie mniejszym stopniu, niż warunkują ją działania współników. Z tych względów wybór konfliktu agencyjnego pomiędzy wierzycielami spółki kapitałowej a członkami jej zarządu wydaje się ciekawy pod względem poznawczym, a zważywszy na mniejsze nim zainteresowanie w polskiej literaturze, można przyjąć, że przejawia pewną wartość badawczą.

Wybór przykładów odpowiedzialności poddanych analizie w kontekście możliwości ich zastosowania do zarządzania tymi konfliktami stanowił natomiast o wiele trudniejsze zadanie. O ile odpowiedzialność w związku z niewypłacalnością należy do regulacji mających ogromne znaczenie praktyczne⁶, co przesądzało konieczność jej wyboru, o tyle w przypadku pozostałych rodzajów odpowiedzialności kwestia nie była już tak oczywista. Odpowiedzialność przebijająca w ogóle nie ma podstawy ustawowej w prawie polskim, w związku z tym zasadne jest zapytanie, czemu mają służyć podjęte hipotetyczne rozważania jej zastosowania. W moim przekonaniu wartościowa jest analiza nie tylko dogmatycznych regulacji obecnie obowiązującego porządku prawnego, lecz także teoretycznych konstrukcji, które potencjalnie mogłyby się okazać

Zob. A.J. Żuk, Negatywne konsekwencje imperializmu ekonomii na przykładzie ekonomicznej analizy prawa karnego, PPE 2021, Nr 4, s. 135–155.

⁵ R.T. Stroiński, O kosztach transakcyjnych i potrzebie analizy ekonomicznej w prawie handlowym, PPH 2004, Nr 6, s. 36–45.

⁶ Antycypując nieco dalsze rozważania, można wskazać, że art. 299 KSH należy do przepisów, na kanwie których spada najwięcej orzeczeń sądowych.

użyteczne z punktu widzenia wybranego tematu. Odpowiedzialność przebijająca ma ugruntowaną pozycję w zagranicznych porządkach prawnych (USA, Niemcy), a także coraz częściej w polskiej literaturze spotkać można rozważania doktrynalne jej dotyczące. Ponadto z uwagi na swój niedookreślony, nieco wręcz „mglisty”⁷ charakter, wydaje się intrygującym środkiem, co do którego można zakładać duży potencjał oddziaływania na badane przeze mnie konflikty agencyjne. Z tych względów zdecydowałem się na jej wybór. Odpowiedzialność za złożenie fałszywych oświadczeń w przedmiocie wkładów stanowi z kolei moim zdaniem niezwykle spójną i klarowną konstrukcję jurystyczną, co do której, z uwagi na wręcz drakoński charakter, można zaryzykować tezę, że będzie przydatnym instrumentem zarządzania konfliktem agencyjnym pomiędzy wierzycielami spółki a członkami jej zarządu.

Oczywiście dokonany przeze mnie wybór przykładów odpowiedzialności – jak każdy tego rodzaju wybór – ma w znacznej mierze charakter subiektywny. Równie atrakcyjnym tematem rozważań mogłaby być odpowiedzialność w związku z testem wypłacalności, istniejącym na gruncie obowiązującej od 1.7.2021 r. prostej spółki akcyjnej czy ogólna odpowiedzialność deliktowa. Jednakże, poza wskazanymi powyżej powodami, wybór tych odpowiedzialności prowadziłby, moim zdaniem, do konieczności podjęcia dodatkowych zagadnień (np. konieczności analizy zasady ograniczenia indemnizacji do osób bezpośrednio poszkodowanych czy badania zasadności istnienia systemu kapitału zakładowego), co w moim przekonaniu mogłoby skutkować utratą z pola widzenia głównego tematu pracy i nadmiernym rozdrobnieniem wątków prowadzonego wywodu. Dlatego też przedmiot pracy został sformułowany w powyższy sposób, a dzięki temu rozważania prowadzone będą w sposób przejrzysty i dynamiczny.

§ 3. Struktura monografii

Niniejsza książka podzielona jest na wstęp, pięć rozdziałów merytorycznych oraz zakończenie. We wstępie przedstawiony zostaje przedmiot, zakres i cel rozprawy, wyjaśnia się motywy stojące za sformulowaniem tematu w obecnym kształcie, przedstawia się systematykę pracy i wykorzystaną pod-

⁷ Zwraca na to uwagę w słynnym orzeczeniu dotyczącym zagadnienia *piercing the corporate veil* sędzia B. Cardozo, który wskazuje, że materia ta „jest spowita mgłą metafor”. Zob. *Berkey v. Third Avenue Railway Co.* 244 N.Y. 84, 155 N.E. 58 (1926).

czas badań metodologię. Ponadto dodane zostały uwagi o charakterze technicznym, odnoszące się do warsztatu stosowanego przy pisaniu rozprawy. Rozdział 1. poświęcony jest przedstawieniu pojęcia konfliktu agencyjnego wypracowanego na gruncie teorii agencji. Wskazane zostały rodzaje konfliktów agencyjnych oraz instrumenty służące ich przeciwdziałaniu. Rozdziały 2., 3. i 4. zawierają analizę poszczególnych przykładów odpowiedzialności, które zostały wybrane w niniejszej pracy. Aby podjąć próbę odpowiedzi na pytanie o możliwość zastosowania różnych rodzajów odpowiedzialności do zarządzania konfliktami agencyjnymi, należało najpierw wyartykułować cechy i węzłowe problemy związane z regulacjami każdej odpowiedzialności oraz wykrystalizować naturę konfliktu agencyjnego. Dzięki temu w rozdziale 5. możliwe jest zbadanie wpływu każdego przykładu odpowiedzialności na zarządzanie konfliktem agencyjnym. Rozdział ten stanowi centralną część prowadzonych rozważań, po kolei poddając ocenie badane rodzaje odpowiedzialności. Każdy rozdział wieńczy podsumowanie, zawierające zwięzłą rekapitulację poczynionych rozważań. Ponadto wszystkie rozdziały merytoryczne podzielone są na mniejsze podrozdziały, aby zwiększyć czytelność i usystematyzować prowadzony wywód. Po pięciu rozdziałach rozprawę zamyka zakończenie, stanowiące swoisty epilog niniejszej pracy.

§ 4. Metodologia badawcza

W ramach prowadzonych badań posłużono się kilkoma metodami badawczymi. Pierwszorzędne miejsce zajmuje metoda analizy dogmatycznej przepisów obecnie obowiązujących. Ponadto zasadne jest wyróżnienie analizy *case law* jako osobnej metody badawczej. Wyodrębnianie *case law* w systemie prawa kontynentalnego może *prima facie* budzić zastrzeżenia, zresztą przyznam, że wątpliwości co do zasadności podjętej decyzji pozostały do samego końca. Dotychczas bowiem analiza orzecznictwa z reguły postrzegana była jako część szeroko pojętej metody dogmatycznej. Co zatem spowodowało, że w moim przekonaniu *case method* zasługuje na osobne wyszczególnienie? Otóż odpowiedzialność przebijająca, stanowiąca przedmiot rozważań, nie ma w polskim systemie prawnym wyraźnej podstawy normatywnej. Jej konstruowanie siłą rzeczy sprowadzać się musiało do przeglądu orzeczeń, które w sposób prawotwórczy by ją kształtowały. Podobnie sytuacja wyglądała przy badaniu rozstrzygnięć sądów amerykańskich. Ponadto w przeszłości miałem okazję do studiowania w systemie należącym do kręgu kulturowego *common law*. Studia

na University of Melbourne pozwoliły mi dojść do przekonania, że *case law* to coś więcej niż tylko analiza orzecznictwa, ale unikalna próba rekonstrukcji prawa na podstawie analizowanych spraw. *Case law* to pewne podejście do prawa jako zjawiska zachodzącego w rzeczywistości społecznej. Oczywiście odniesienie tego rodzaju refleksji do prawa polskiego mogłoby zostać uznane na nadużycie. Natomiast zważywszy, że w niniejszej pracy przedmiotem analizy jest odpowiedzialność przebijająca, która w dodatku wyodrębniona została jako hipotetyczny instrument zarządzania konfliktem agencyjnym, oraz że analizowane są też rozstrzygnięcia sądów amerykańskich, potraktowanie *case law* jako samodzielnej metody badawczej nie jest bezpodstawne. Oczywiście w kontekście prawa amerykańskiego można argumentować, że zawiera się ona w metodzie komparatystycznej, natomiast w niniejszej pracy *case law* użyte zostało także na gruncie prawa polskiego. Oprócz tego w marginalnym zakresie posłużono się metodą historyczną, która pełni posiłkową rolę w stosunku do pozostałych wyżej zakreślonych instrumentów badawczych.

§ 5. Uwagi techniczne

Warto na koniec wyjaśnić kilka kwestii o charakterze technicznym, które dotyczą sposobu prezentacji prowadzonych rozważań. W pracy zdecydowałem się w pewnych miejscach odejść od zasady jednolitego sporządzania przypisów. Wspomniana niejednorodność spowodowana jest cytowaniem publikacji zarówno polskich, jak i zagranicznych. W krajach anglosaskich przyjęło się przy przytaczaniu źródła podawanie nazwy wydawcy, podczas gdy w Polsce z reguły zamiast wydawnictwa wskazuje się miejsce wydania. Stąd zdecydowałem się wykorzystać obydwa sposoby przytaczania źródeł, w rezultacie czego w niektórych przypisach można spotkać się z podaniem nazwy wydawcy. Oczywiście pojawia się pytanie, czy nie warto było dokonać ujednoczenia tego rodzaju przypisów, jednakże w mojej ocenie tego rodzaju zabieg nie jest konieczny, a wręcz przeciwnie – mógłby zmniejszyć łatwość zidentyfikowania źródła. Wydaje się, że przypisy powinny pełnić rolę służebną do przytaczanej treści – ich celem jest precyzyjne wskazanie pozycji przywoływanej. Nie stanowią one natomiast „sztuki dla sztuki”, dlatego też podjąłem decyzję o odmiennym sposobie przytaczania pozycji polskich i zagranicznych. Podobna sytuacja ma miejsce w przypadku cytowania orzeczeń sądów polskich i amerykańskich. W Stanach Zjednoczonych przyjęło się określanie spraw od nazw stron w nich występujących, podczas gdy dla polskich orzeczeń taka praktyka nie

jest spotykana. Stąd także w książce przy powoływaniu judykatów występuje w tym zakresie dwutorowość, jednakże jest to zabieg świadomy i zamierzony, gdyż nadrzędnym celem powinna być klarowność odwołania i łatwość jego zidentyfikowania.

Kolejnym wymagającym wyjaśnienia elementem jest odwoływanie się do tekstów zawartych w systemach informacji prawnych Lex oraz Legalis. Z uwagi na to, że w wersjach elektronicznych nie ma stron, a przytaczane teksty to z reguły komentarze, to wskazuję wówczas tylko numer komentowanego przepisu, wychodząc z założenia, że przy użyciu wyszukiwarki odnalezienie odpowiedniego fragmentu nie stanowi problemu.

Czasami, w przypadku zagranicznych materiałów źródłowych, zdecydowałem się także na przytoczenie cytowanej wypowiedzi również dodatkowo w języku angielskim, aby czytelnik miał możliwość zapoznania się z oryginalnym tekstem w sposób bezpośredni.

Dużą część przywoływanych źródeł zagranicznych jest dostępna bezpłatnie także w postaci elektronicznej, dlatego – w celu ułatwienia dostępu oraz oszczędzenia czytelnikowi czasu potrzebnego na wyszukiwanie – zamieściłem w tych sytuacjach link z adresem elektronicznym. Wierzę, że dzięki takiemu rozwiązaniu możliwość szybkiego odnalezienia powołanych przeze mnie źródeł będzie bardziej przystępna, a samo korzystanie z publikacji przyjemniejsze pod względem prakseologicznym.

Rozdział I. Istota konfliktu agencyjnego

§ 1. Pojęcie konfliktu agencyjnego

Konflikt agencyjny stanowi w istocie rodzaj konfliktu interesów. Jednakże jego charakter jest szczególny, gdyż stanowi konsekwencję istnienia stosunku agencji (*principal-agent relationship*) pomiędzy stronami tego konfliktu. Podkreślić przy tym na wstępie należy, że mówiąc w tym kontekście o stosunku agencji, nie chodzi wyłącznie o zobowiązaniowy stosunek prawny wynikający z umowy agencyjnej uregulowanej w przepisach art. 758 i 764⁹ KC¹. Stosunku agencji na gruncie teorii agencji nie można bowiem utożsamiać tylko z umową agencyjną ani bynajmniej stosunek agencji nie wyczerpuje się w niej, gdyż teoria agencji może mieć zastosowanie do znacznie szerszego zbioru desygnatów niż tylko umowa agencyjna². Czym w takim razie jest stosunek agencji i wynikający z niego konflikt agencyjny? W literaturze spotkać można różne definicje. W jednej z najbardziej renomowanych i wpływowych publikacji na świecie na temat prawa spółek³. W wyjaśnieniu, czym jest *agency problem*, wskazuje się, że „powstaje on wówczas, gdy jedna strona, zwana pryncypałem, polega na działaniu innej strony, zwanej agentem, które wpływa na dobrobyt pryn-

¹ Ustawa z 23.4.1964 r. – Kodeks cywilny, t.j. Dz.U. 2022 r. poz. 1360.

² A przynajmniej znaczenie stosunku agencji użyte w kontekście niniejszego rozdziału jest o wiele szersze niż stosunek prawny wynikający z umowy agencyjnej. Zobowiązaniowy stosunek prawny wynikający z zawartej umowy agencyjnej może stanowić przykład stosunku (relacji) agencji w znaczeniu opisanym w niniejszej części pracy, gdyż zdaje się spełniać wiele jego cech charakterystycznych.

³ Zważywszy na powszechność, z jaką jest na świecie cytowane, rozpoznawalność oraz uniwersalną treść, wydaje się za usprawiedliwione postawienie takiej tezy w stosunku do dzieła powstałego z inicjatywy profesora R. Kraakmana z Harvard Law School pt. *The Anatomy of Corporate Law*. Uniwersalność przedmiotowej pracy w prawie spółek wyraża się w tym, że nie stanowi ono wyłącznie dogmatycznego przedstawienia wybranych systemów prawnych, ale sprowadza się do ekstrapolacji węzłowych zagadnień prawa spółek. Wyartykułowanie rudymenarnych problemów pokazuje, że są one wspólne dla wielu systemów prawnych, czasem od siebie *prima facie* bardzo odległych, a zawarte rozważania mają syntetyczny i modelowy charakter. Dlatego też w niniejszej pracy wielokrotnie spotkać można odwołania do tej publikacji.

cypała⁴ [tłum. własne autora] Wyróżnienie stosunku agencji, wynikającego z niego konfliktu oraz ujmujących je teorii agencji stanowi zasługę S.A. Ross⁵ oraz B. B.M. Mitnick⁶, aczkolwiek – jak przyznają sami autorzy⁷ – ich rozważania oparte są na tendencjach zapoczątkowanych w latach 60. XX w., z których wykształciła się również ekonomiczna analiza prawa czy rozwój teorii zarządzania przedsiębiorstwem. Badania wraz z powstałymi w ich rezultacie pracami K. Arrow⁸ czy A.A. Alchian⁹ i H. Demsetz¹⁰ zwracają uwagę na problemy związane ze współpracą w ramach przedsiębiorstwa, asymetrią informacji pomiędzy pracownikiem a przedsiębiorcą czy dysproporcjami wiedzy i możliwości pomiędzy osobami zaangażowanymi w prowadzenie codziennych spraw przedsiębiorstwa a osobami nadzorującymi ich działalność, a także kosztami, jakie się ze sprawowaniem kontroli oraz asymetrią pozycji i informacji wiążą. Stanowią tym samym podwaliny dla wyartykułowania teorii agencji, która opiera się na wcześniej zauważonych problemach.

Upowszechnienie i ugruntowanie teorii agencji jako koncepcji naukowej oraz instrumentarium metodologicznego, które za sprawą ekonomicznej analizy prawa stało się przedmiotem zainteresowania nie tylko nauk ekonomicznych, lecz także prawnych, nastąpiło za sprawą W. Mecklinga¹¹ i M. Jensena¹² z University of Rochester oraz E. Fama¹³ z University of Chicago¹⁴.

⁴ J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach, Oxford University Press 2017, s. 29. Cytat ten w oryginale brzmi: „An agency problem [...] arises whenever one party, termed the “principal”, relies upon actions taken by another party, termed the “agent”, which will affect the principal’s welfare”.

⁵ S.A. Ross, The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem, The American Economic Review 1973, vol. 63, No. 2, s. 134–139.

⁶ B.M. Mitnick, The Theory of Agency: The Policing “Paradox” and Regulatory Behavior, Public Choice 1975, vol. 24, s. 27–42.

⁷ B. Mitnick, Origin of the Theory of Agency: An Account by One of the Theory’s Originators, (30.5.2019), ssrn.com/abstract=1020378 lub dx.doi.org/10.2139/ssrn.1020378 (dostęp: 20.8.2021).

⁸ K.J. Arrow, Control in Large Organizations, Management Science 1964, vol. 10, No. 3, s. 397–408.

⁹ A.A. Alchian, The Basis of Some Recent Advances in the Theory of Management of the Firm, The Journal of Industrial Economics 1965, vol. 14, No. 1, s. 30–41.

¹⁰ A.A. Alchian, H. Demsetz, Production, Information Costs, and Economic Organization, The American Economic Review 1972, Vol 62, No. 5 (Dec. 1972), s. 777–795.

¹¹ M.C. Jensen, W.H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 1976, vol. 3, s. 305–360.

¹² M.C. Jensen, A Theory of the Firm. Governance, Residual Claims, and Organizational Forms, Boston, Harvard University Press 2003.

Wracając do wyjaśnienia pojęcia „stosunku agencji” oraz „konfliktu agencyjnego”, warto przytoczyć kilka definicji i uwag poczynionych w toku prowadzonego dyskursu naukowego.

S. Ross stwierdza, że „stosunek agencji powstaje pomiędzy dwiema (lub więcej) stronami, gdy jedna, określana jako agent, działa dla, w imieniu lub jako reprezentant drugiej, określanej jako pryncypał, w danej sferze problemów decyzyjnych”¹⁵.

B. Mitnick podkreśla powszechność występowania stosunków agencji w społeczeństwie, wskazując jako ich przykłady relację pomiędzy pracownikiem a szefem, lekarzem a pacjentem czy nawet rodzicem a dzieckiem¹⁶. To co stanowi ich wspólny mianownik, to funkcjonalne zależności¹⁷. B. Mitnick wskazuje, że kluczowym problemem przy stosunkach agencji jest zapewnienie, aby agent działał w interesie swego mocodawcy¹⁸. Niewątpliwie zasługą B. Mitnicka jest zaakcentowanie ryzyka działania oportunistycznego przez agenta. Oznacza ono, że agent wykorzystywać będzie swoją wiedzę i możliwości w celu maksymalizacji swych własnych korzyści, a nie zlecniodawcy, dla którego działa.

M. Jensen i W. Meckling¹⁹ definiują z kolei stosunek agencji „jako umowę, w której jedna osoba (pryncypał, zlecniodawca) angażują drugą osobę

¹³ E.E. Fama, Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics 1983, vol. 26, s. 301 i n.

¹⁴ Natomiast błędnym uproszczeniem wydaje się traktowanie tych 3 naukowców jako twórców teorii agencji, co można niekiedy spotkać w literaturze polskiej. Przykładowo I. Prager w swej monografii pisze, że „teoria agencji wywodzi się z dwóch słynnych prac”, wskazując artykuł M.C. Jensena i W.H. Mecklinga z 1976 r. oraz artykuł M.C. Jensena i E.E. Famy z 1983 r. – tym samym, jak pokazują powyższe rozważania, twierdzenie to nie jest prawidłowe, gdyż teoria agencji istniała i rozwijała się już przez dwiema publikacjami przytaczanymi przez autorkę. Zob. I. Prager, Doradcy inwestorów do spraw głosowania (proxy advisors), Warszawa 2019, s. 19.

¹⁵ „An agency relationship has arisen between two (or more) parties when one, designated as the agent, acts for, on behalf of, or as representative for the other, designated the principal, in a particular domain of decision problems.” Zob. S.A. Ross, The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem, The American Economic Review 1973, vol. 63, No. 2, s. 134.

¹⁶ B. Mitnick, The Theory of Agency: The Policing “Paradox” and Regulatory Behavior, Public Choice 1975, vol. 24, s. 27.

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ Ibidem.

¹⁹ „We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.” Zob. M.C. Jensen, W.H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 1976, vol. 3, s. 308.

(agenta) do świadczenia usług w jej imieniu, co wiąże się z powierzeniem agentowi kompetencji do podejmowania decyzji”. Zauważają oni, że jeżeli obydwie strony tego stosunku będą dążyć do maksymalizacji swojej funkcji użyteczności, to można się spodziewać, że agent nie zawsze będzie działał w najlepszym interesie swojego zleceniodawcy²⁰. Sytuacja taka generuje koszty agencyjne.

M. Jensen i W. Meckling w *Theory of the Firm* z 1976 r. wskazali i wyjaśnili²¹, jakie koszty agencyjne wynikają ze stosunku agencji pomiędzy menedżerami a akcjonariuszami i w jaki sposób wpływają one na zachowanie osób zarządzających przedsiębiorstwem oraz strukturę własnościową firmy²². *M. Jensen i W. Meckling* wyróżnili trzy kategorie kosztów agencyjnych²³:

- 1) koszty monitorowania, czyli kontroli działań agenta przez pryncypała (*monitoring expenditures*),
- 2) koszty wiązania ponoszone przez agenta (*bonding expenditures*),
- 3) ostateczna strata, czyli koszty poniesione z odmiennych interesów pryncypała i agenta, pomimo podejmowania czynności składających się na *monitoring* i *bonding* (*residual loss*).

Przywołani autorzy wyróżnienia wskazują, że stosunek pomiędzy akcjonariuszami a menedżerami stanowi modelowy przykład stosunku agencji. Wynikający z niego konflikt agencyjny i związane z tym koszty prowadzą do konieczności poszukiwania rozwiązań, które skłaniałyby agenta do działania w interesie swego mocodawcy.

K. Eisenhardt ze Stanford University wskazuje, że konflikt agencyjny „powstaje, w przypadku (a) sprzeczności pragnień i celów pryncypała i agenta oraz (b) trudności lub wysokich kosztów ponoszonych przez pryncypała, aby weryfikować co agent w danym momencie robi”²⁴. *K. Eisenhardt* utrzymuje, że teoria agencji, oprócz poszukiwania rozwiązania konfliktu agencyjnego, zajmuje się także rozwiązaniem drugiego, powiązanego problemu: *risk sharing*, „który powstaje, gdy pryncypał (zleceniodawca) i agent mają różne nastawienie do

²⁰ *Ibidem*.

²¹ *Ibidem*, s. 305–360.

²² W tym rozumieniu, wbrew znaczeniu istniejącym na gruncie polskiego KC, który termin „firma” odnosi do oznaczenia przedsiębiorcy, pojęcie „firmy” powyżej należy rozumieć jako przedsiębiorstwo, i to nawet w znaczeniu podmiotowym (wbrew rozumieniu wynikającego z języka prawnego w Polsce, które przedsiębiorstwo ujmuje w znaczeniu przedmiotowym, tj. jako zespół funkcjonalnie powiązanych ze sobą składników majątkowych służących prowadzeniu działalności gospodarczej).

²³ *M.C. Jensen, W.H. Meckling*, *Theory of the Firm: Managerial Behavior*, s. 308–309.

²⁴ *K.M. Eisenhardt*, *Agency Theory: An Assessment and Review*, *The Academy of Management Review* 1989, vol. 14, No. 1, s. 57–74.

ryzyka”²⁵. W rezultacie „pryncypał i agent mogą preferować różne działania, ponieważ ich skłonność do ryzyka jest odmienna”²⁶.

Rekapitułując powyższe definicje, można stwierdzić, że stosunek agencji oznacza relację pomiędzy mocodawcą (pryncypałem, zwierzchnikiem) a agentem (wykonawcą, pełnomocnikiem), w której pozycja mocodawcy jest uzależniona od działania agenta. Stosunek taki generuje konflikt, który z kolei pociąga za sobą określone koszty. Posługując się językiem ekonomicznej analizy prawa, stwierdzić należy, że konflikt agencyjny wynika z tego, że mocodawca i agent realizują swoją własną funkcję użyteczności. Agent narażony jest na pokusę zachowania oportunistycznego, przejawiającego się w maksymalizacji własnej funkcji użyteczności poprzez realizację swoich partykularnych interesów zamiast interesów zleceniodawcy. W dodatku zwykle agent posiada dużo większą orientację w codziennych sprawach przedsiębiorstwa, co oznacza występowanie asymetrii informacyjnej jako cechy charakterystycznej stosunku agencji. Asymetria informacyjna powoduje, że mocodawca szczególnie narażony jest na nadużycia ze strony agenta. Przeciwdziałanie negatywnym skutkom konfliktu agencyjnego wymaga ze strony mocodawcy podejmowania określonych środków, np. monitorowania działalności agenta. Jednakże stosowanie mechanizmów zapobiegawczych generuje dla pryncypała koszty agencyjne (np. konieczność zamówienia audytu mającego na celu ocenić jakość działalności agenta czy czas poświęcony przez pryncypała na kontrolę postępowania agenta). „Im większa złożoność zadań i swoboda kompetencji powierzonych agentowi, tym większe zdają się być koszty agencyjne”²⁷. Zleceniodawca i agent mogą mieć różny stosunek do podejmowania ryzyka, co wynika z wielu z czynników, m.in. z odmiennych punktów odniesienia czy preferencji.

²⁵ *Ibidem*.

²⁶ *Ibidem*.

²⁷ Zob. J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach, Oxford University Press 2017, s. 29.

§ 2. Rodzaje konfliktów agencyjnych na gruncie spółek kapitałowych

Powstające w ramach stosunku agencji konflikty agencyjne wynikają z odmiennych interesów zleceniodawcy i agenta. Interesy te są często wręcz przeciwstawne. Jak już wspomniano w poprzednim podrozdziale, *B. Mitnick* zwrócił uwagę na powszechność relacji agencji w społeczeństwie²⁸. W literaturze obecnie truizmem wydaje się stwierdzenie, że „prawie każdy stosunek umowny, w której jedna strona (agent) zobowiązuje się świadczyć drugiej (moco dawca) może być źródłem konfliktu agencyjnego”²⁹. Stosunki agencji i wynikające z nich konflikty można zaobserwować praktycznie w każdej sferze życia codziennego. Podobnie jest ze spółkami kapitałowymi. Pojawia się w tym miejscu pytanie, jakie relacje i konflikty agencyjne można wyróżnić w ramach spółki kapitałowej. Kogo w spółce można uznać za zleceniodawcę, a kogo za agenta? Wreszcie: czy status zleceniodawcy lub agenta ma charakter stały, czy też – w zależności od konfiguracji – ta sama osoba raz może być moco dawcą, a innym razem agentem? Diagnoza relacji w spółce ma rudymen tarne znaczenie dla określenia występujących konfliktów interesów i wczesnego wykrycia możliwości potencjalnych sporów i nadużyć, a jednocześnie umożliwia następnie przyjęcie określonych instrumentów łagodzących i neutralizujących negatywne skutki tych konfliktów. Stąd określenia wymagają rodzaje konfliktów, jakie występują w spółce kapitałowej i jej otoczeniu³⁰.

Spółka kapitałowa stanowi strukturę złożoną. Z jednej strony jest określoną organizacją, wyposażoną w zdolność i osobowość prawną. Z drugiej jest ona umową pomiędzy określonymi stronami. Ten dualistyczny, organizacyjno-zobowiązaniowy charakter spółki kapitałowej dostrzegany jest w polskiej doktry-

²⁸ *B. Mitnick*, *The Theory of Agency: The Policing “Paradox” and Regulatory Behavior*, *Public Choice* 1975, vol. 24, s. 27.

²⁹ *J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman*, *Agency Problems and Legal Strategies*, s. 29.

³⁰ Antycypując nieco dalsze rozważania, wyjaśnić należy, że zarówno sformułowanie użyte w tytule tej części niniejszej pracy („na gruncie spółek kapitałowych”), jak i odniesienia spółki także do jej otoczenia, stanowi zabieg celowy, gdyż konflikty agencyjne w których rolę agentów pełnią członkowie zarządu, występują nie tylko wewnątrz samej spółki, ale i względem podmiotów usytuowanych poza jej strukturą, np. wierzycieli. Stąd zamiast pisać „o konfliktach w spółce kapitałowej” wybrana została szersza formuła, która obejmuje swym zakresem także relacje skierowane na zewnątrz.

nie prawa handlowego³¹. Również w naukach ekonomicznych³², także wśród naukowców zajmujących się teorią agencji³³, spotkać można podejścia postrzegające spółkę jako sieć, wiązkę kontraktów (*nexus of contracts*)³⁴. Takie spojrzenie na spółkę jako wiązkę umów ułatwia zidentyfikowanie poszczególnych stosunków agencyjnych, gdyż umożliwia analizę z rozłożeniem na czynniki pierwsze i wyodrębnienie wszystkich stosunków zachodzących w spółce. Uwidacznia się wówczas szereg stosunków prawnych, spośród których część (a być może nawet wszystkie stosownie do powoływanych powyżej twierdzeń o powszechności możliwości postrzegania prawie każdego stosunku za agencyjny) przejawiać będzie charakter relacji agencyjnych. Można więc zaobserwować np. stosunki prawne pomiędzy spółką a kadrami zarządzającą, spółką a pracownikami, spółką a wierzycielami, akcjonariuszami a członkami zarządu, członkami rady nadzorczej a członkami zarządu, akcjonariuszami a członkami rady nadzorczej itp.

J. Armour, H. Hansmann oraz R. Kraakman wyróżniają³⁵ trzy rodzaje konfliktów agencyjnych:

- 1) konflikt pomiędzy właścicielami firmy (którymi w sensie ekonomicznym są akcjonariusze) a wynajętymi do zarządzania spółką menedżerami (członkami zarządu, a w przypadku dualistycznego³⁶ systemu organów zarządzających także członkami rady nadzorczej),

³¹ A. Szumański, Specyfika nieważności czynności prawnej w prawie spółek handlowych, w: J. Pisuliński, P. Tereskiewicz, F. Zoll (red.), Rozprawy z prawa cywilnego, własności intelektualnej i prawa prywatnego międzynarodowego. Księga pamiątkowa dedykowana prof. Bogusławowi Gawlikowi, Warszawa 2012, s. 559.

³² A.A. Alchian, H. Demsetz, Production, Information Costs, and Economic Organization, *The American Economic Review*, Vol 62, No. 5 (Dec. 1972), s. 777–795.

³³ M.C. Jensen, W.H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 1976, vol. 3, s. 305–360.

³⁴ Sformułowanie *nexus of contracts* w stosunku do spółki zostało użyte pierwszy raz prawdopodobnie przez W. Mecklinga i M. Jensensa. Zob. *ibidem*.

³⁵ J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies, w: R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press 2017, s. 29–30.

³⁶ Kodeks spółek handlowych tradycyjnie opierał się na modelu dualistycznym organów menedżerskich z podziałem na zarząd i radę nadzorczą, natomiast od 1.7.2021 r. wraz z wejściem przepisów o prostej spółce akcyjnej możliwy jest alternatywnie wybór monistycznego modelu w tej spółce, gdzie funkcje jedynego organu monistycznego pełni rada dyrektorów. Wcześniej, przed wejściem przepisów o prostej spółce akcyjnej, model monistyczny w Polsce funkcjonować mógł na gruncie spółki europejskiej.

[Przejdź do księgarni →](#)