

Corporate governance oczami Kubusia Puchatka

PROF. DR HAB. MICHAŁ ROMANOWSKI

Problematyka *corporate governance* należy do najbardziej złożonych zagadnień prawa spółek. Przenika ona życie codzienne spółki, konflikty w niej, jej wzloty i upadki. Odżywa regularnie wraz z kolejnym skandalem na rynkach finansowych, na którym tracą majątki akcjonariusze, wierzyciele i pracownicy spółki, a w przypadku spółek „zbyt dużych, aby upaść” – społeczeństwo. Definicji *corporate governance* jest tak wiele, i tak „uczonych”, że jego idea zamazuje się. Moja magistrantka, obecnie magister i aplikantka adwokacka Pani *Katarzyna Zarzycka* napisała pod moim kierunkiem w Katedrze Prawa Handlowego na WPiA UW pracę magisterską pt. „*Corporate governance* oczami *Warrena Buffeta*”¹. Zainspirowany tytułem pracy mojej Podopiecznej postanowiłem napisać esej o *corporate governance*, ale tym razem oczami *Kubusia Puchatka*. Chciałbym ukazać, że ideę *corporate governance* opisuje jeden z cytatów z „*Kubusia Puchatka*”: „Trochę Względów, trochę Troski o Innych. W tym cała rzecz. Tak przynajmniej mówią”². Wystarczy, e zarządzający wykażą trochę względów i trochę troski o właściciela. W tym cała rzecz z *corporate governance* od czasów Kompanii Wschodnioindyjskiej (1600–1858).

„Bo wypadek to dziwna rzecz...”

Większość osób przypomina sobie o *corporate governance*, gdy wydarzy się skandal na rynkach finansowych lub uczestniczy w konflikcie korporacyjnym. *Kubus Puchatek* skomentowałby to zapewne tak: „**Bo wypadek to dziwna rzecz... Nigdy go nie ma póki się nie zdarzy**”. W naturę społeczeństw jest wpisane, że gospodarki upadają z powodu korupcji, wszechobecnego interwencjonizmu państwowego, populizmu rządzących, a korporacje z powodu oszustw i malwersacji, czyli nieuczciwości tzw. białych kołnierzyków (*white collar crimes*). Jak mawiał *Milton Friedman*, ludzie dzielą się na „good, bad and between”. Niestety nadal zbyt dużo jest tych „bad” i „between”, którzy są podatni na grzech chciwości. Jaka jest tego przyczyna? Lecąc jakiś czas temu do Nowej Zelandii m.in. śladami „*Władcy pierścieni*” i „*Hobbita*”, przeglądałem w „*Harvard Business Review*” artykuł autorstwa *Mary Joe White* – byłej szefowej U.S. Securities and Exchange Commission. Jej zdaniem skazanie na karę więzienia CEO, CFO, członka rady nadzorczej, maklera, audytora, prawnika, doradcy finansowego wywiera porażający efekt odstrasżający. Większość tzw. białych kołnierzyków prowadzi bowiem bardzo wygodne życie. Cenią sobie wolność oraz prawa wolnościowe. Przestępstwa „białych kołnierzyków” (oszustwa podatkowe, kreatywna księgowość, *insider trading*) wydają się nierzeczywiste dlatego, że nie „widać” konkretnej, znanej z imienia i nazwiska ofiary. Tak jak w *GetBack*, gdzie mamy tysiące osób poszkodowanych, pomimo obecności tam większościowego akcjonariusza *Abris* i jego nominatów w radzie nadzorczej. Motywacją „białych kołnierzyków” jest chciwość, chęć szybkiego zarobku dużych pieniędzy najlepiej w młodym wieku, co skłania ich do „chodzenia na skrót” na koszt dawców kapitału. Z tym łączy się ich *ego*, bo sukces finansowy, w dodatku osoby wykształconej, daje atrakcyjny status towarzyski, społeczny. Nie dość, że inteligentny, elokwentny, to jeszcze bogaty i młody, a jeżeli do tego przystojny... Zapomina się, że fundamentem jest, aby był uczciwy.

„Nie dziw się, jeżeli jutro spadnie porządny grad...”

Nie sądzę, że sama kara więzienia pełni wystarczającą funkcję odstrasżającą. Wywołuje ona wrażenie, ale często „plotkarskie”, i nie rozwiązuje problemu. Nadmierna represja narusza zasadę proporcjonalności (sprawiedliwości). Wywołuje sprzeciw oraz negatywne efekty uboczne (paraliż zarządzających przed podejmowaniem uza-

¹ Praca ta została wyróżniona w konkursie „Przeglądu Prawa Handlowego” na najlepsze prace magisterskie z dziedziny prawa handlowego za nowatorskie podejście do objaśniania idei *corporate governance*.

² Wszystkie śródtytuły i cytaty w tekście z *Kubusia Puchatka* są cytatami z książki „*Kubus Puchatek*” autorstwa *Alana Aleksandra Milne’a*.

sadnionego ryzyka wpisanego w ich decyzje). Nieuchronność kary w rozsądnym wymiarze wywiera lepsze skutki. Nie dostrzega się, że wielu z „białych kołnierzyków”, którzy odnieśli sukces, nie akceptuje porażki. Pomimo że sytuacja rynkowa obraca się przeciwko nim, nadal chcą być postrzegani jako ludzie sukcesu. Z wysokiego konia upadek jest bolesny. Przejście z wygodnego życia do życia osoby, która sporządza co miesiąc budżet swoich wydatków, licząc każdy z nich, okazuje się dla „białych kołnierzyków” z grupy „between” i „bad” wizją bardziej odstraszącą niż surowa kara więzienia. Perspektywa końca wielkiego domu, apartamentu, drogich wakacji, samochodów, nocnego życia, najdroższych restauracji, drogich garniturów, butów, bycia celebrytą i moralistą na temat *corporate governance* w mediach, na konferencjach i w towarzystwie jawi się przerażająco. Ludzka pamięć jest słaba. Wypiera to, co złe. Nad zdarzeniami, które nie dotyczą nas, na chwilę zatrzymujemy się, czasami oddamy się refleksji, porozmawiamy ze znajomymi. Wielu jednak zachowuje się tak, jakby ich to nie mogło spotkać. Mówią: „uda nam się”, kalkulują ryzyko. W końcu obawa przed utratą statusu człowieka sukcesu zaślepia rozsądek. Wreszcie nie widzą nic złego w tym, co robią. Nie słuchają *Kubusia Puchatka*, który przestrzega: „**Nie dziw się, jeżeli jutro spadnie porządny grad, rozsiale się zamieć i licho wie co. To, że dziś jest ładnie, jeszcze nic nie znaczy. To jest zaledwie jakiś ślad pogody**”.

Codziennie otwieramy poranne gazety, strony internetowe i mimo istnienia surowych kar znowu czytamy o skandalu korporacyjnym. I zastanawiamy się, dlaczego to znowu się wydarzyło. Dlaczego dopuścili do tego rada nadzorcza spółki, większościowy akcjonariusz, nadzorca na rynku, giełda, audytor, prawnik, a wreszcie sam rynek. Po chwili wraca codzienność i sytuacja się powtarza. Można napisać obszerne *case study* z przypadków z przeszłości. Skandale na rynkach finansowych pojawiają się z regularnością od ponad 200 lat.

„Są tacy, co potrafią, i tacy, co nie potrafią”

Co robimy? Prawodawcy uchwalają nowe prawo typu *Sarbanes-Oxley*, czyniąc je coraz bardziej kazuistycznym, skomplikowanym, niespójnym, a w praktyce totalnie nieefektywnym. Kazuistyka wypiera miejsce na stosowanie klauzul generalnych typu uczciwość w obrocie, dobry obyczaj, lojalność itp. Kazuistyka sprzyja temu, aby termin „uczciwość” był wypierany w aktach prawnych przez termin „niedozwolony”. Jak ktoś zrobi coś nieuczciwego, co nie znajduje się na liście klauzul niedozwolonych, to werdykt brzmi, że nie naruszył prawa. Czytaj – zachował się nieuczciwie w sposób zgodny z prawem. A przecież tylko słusznym, a więc uczciwym sprawom prawo sprzyja. Popularny jest w Polsce pogląd, że nie należy mieszać tego, co jest niedozwolone prawem, i tego, co jest nieuczciwe. W myśl tego stanowiska nieuczciwość należy do pojęć pozaprawnych, których nie należy wprowadzać do systemu prawa pozytywnego. Prawo pozytywne powinno posługiwać się wyłącznie normami, które zakazują określonego zachowania lub nakazują je bez odwoływania się do tak „niejasnych” kryteriów, do jakich należy uczciwość. *Short version* brzmi: „zachował się nieuczciwie w sposób zgodny z prawem” (*sic!*). Okazuje się, że nowe prawo nie eliminuje kolejnych skandali, o których czytamy w porannych wiadomościach. Skandale korporacyjne były, są i będą, bo ludzie dzielą się na „good, bad i between”. Kolejny „biały kołnierzyk” będzie zakładał, że jemu się uda.

„Dokąd tak pędzisz, stojąc”

Parafrazując *Kubusia Puchatka*: „Prawo pędzi z sankcjami, stojąc”. Można i trzeba wyjaśniać funkcję *corporate governance*, licząc, że ludzie zaczną rozumieć, iż nie jest to *corporate governance in books*, ale *in action*. Krótsze teksty i wykłady, seminaria, konferencje dają większą szansę dotarcia z kagankiem oświaty. Trudno przeczytać kilkusetstronicową książkę o *corporate governance*. Trzeba zarażać wiedzą, licząc na to, że ci, którzy ją zdobędą, przekażą dalej. Trzeba mówić nie tylko do rzeczy, ale i do ludzi, a w szczególności do tych, którzy są „between”. Trzeba promować słowa prof. *Władysława Bartoszewskiego*: „Warto być uczciwym, choć nie zawsze się to opłaca. Opłaca się być nieuczciwym, ale nie warto”. Krótki tekst daje szansę nawiązania swoistej konwersacji z czytelnikiem. Mniej naprawdę często znaczy więcej. Nie wystarczy karać, trzeba cierpliwie edukować, wyjaśniać – tylko przez wielokrotne powtarzanie. Trzeba być jednak cierpliwym. Od *Kubusia Puchatka* dowiadujemy się: „**A rzeka płynęła bardzo powoli, bo wcale jej się nie spieszyło, aby dostać się tam, dokąd wiedziała, że i tak zdąży**”.

„Myślenie nie jest łatwe, ale można się do niego przyzwyczaić”

Z *corporate governance* jest problem. Idea istnieje od chwili oddzielenia zarządzania korporacją od jej własności i rozwija się wraz z rozwojem koncepcji ograniczonej odpowiedzialności korporacji i jej właścicieli wobec wierzycieli do wartości majątku korporacji. Definicji *corporate governance* jest tak wiele, i tak „uczonych”, że ci, do których trzeba dotrzeć z przekazem (osoby z grupy „between”) spadają do grupy „bad”, zamiast awansować do grupy „good”. Ideę *corporate governance* rozumieli już *Jezus*, *Szekspir* i *Adam Smith*. Trzy zupełnie różne osoby, trzy zupełnie różne historie, ale każda z nich w różnym czasie i w różnym kontekście rozpoznała naturę *corporate governance*. Brzmi to jak fantazja, ale jest „link” łączący *Jezusa*, *Szekspera* i *Adama Smitha*. „Link” ten nazywa się... kontekst.

W Ewangelii św. Łukasza (rozdział 16 wiersz 2) Jezus mówi do swoich uczniów: „Pewien bogaty człowiek miał rządę, którego oskarżono przed nim, że trwoni jego majątek. Przywołał go do siebie i rzekł mu: »Cóż to słyszę o tobie? Zdaż sprawę z twego zarządu, bo już nie będziesz mógł być rządcą«”. **To jest corporate governance.**

W pierwszym akcie w pierwszej scenie utworu Szekspera „Kupiec wenecki” kupiec *Antonio* wzdycha:

„W istocie, nie wiem, dlaczegom tak smutny.

Już mam dość tego, i wy też podobno.

Lecz skąd to przyszło, jakim w ten stan popadł,

Co on ma znaczyć, z czego powstał [...]”.

Jego przyjaciel *Solarino* odpowiada:

„Umysł twój błąka się po oceanie,

Gdzie twe galery, dumnie prężąc żagle, [...]

Z góry na drobny lud kupiecki patrzą [...]”.

Kupiec widział, jak jego bogactwo odpycha w dal. Musiał zaufać i powierzyć zarządzanie nim kapitanowi statku. **To jest corporate governance.**

Adam Smith już w 1776 r. zidentyfikował problem związany z oddzieleniem własności od zarządzania, ostrzegając, że: „Od menedżerów korporacji, zarządzających raczej cudzymi niż swoimi pieniędzmi, nie można oczekiwać, że będą dbać o fundusze z taką samą czujnością, z jaką dbają o swoje pieniądze wspólnicy spółek prywatnych. (...) Dlatego w zarządzanie działalnością korporacji zawsze w mniejszym lub większym stopniu musi wkraść się rozrzutność i niedbalstwo”. **To jest corporate governance.**

Kubuś Puchatek mawiał: „Jestem tu, gdzie stoję, ale jeśli się ruszę, to mogę się zgubić”.

„Są tacy, co mają rozum, a są tacy, co go nie mają, i już”

The Business Roundtable, organizacja zarządzających (CEOs) największych amerykańskich spółek giełdowych, wydała 19.8.2019 r. manifest w sprawie nowego rozumienia celu korporacji. CEOs oświadczyli, że maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy nie może być jedynym celem spółki. CEOs mówią: „Każdy z naszych interesariuszy jest kluczowy. Zobowiązujemy się dostarczać wartość dla każdego z nich, budując w ten sposób przyszły sukces naszych spółek, naszych społeczności oraz naszego kraju”. Manifest ten odebrano jako zerwanie z doktryną *shareholder value* kojarzoną z *Miltonem Friedmanem*, który twierdził, że: „Społeczna odpowiedzialność biznesu polega wyłącznie na wykorzystywaniu jego zasobów i angażowaniu się w działania ukierunkowane na zwiększanie zysków w granicach gry opartej na zasadzie otwartej, wolnej i **uczciwej** konkurencji”. *Milton Friedman* ukazuje, czym jest *corporate governance*. Jednak amerykańscy CEO nie lubią odpowiedzialności przed akcjonariuszami, nie lubią odpowiedzialności w ogóle. Praktyczne przełożenie manifestu amerykańskich CEO spowoduje, że staną się oni odpowiedzialni wyłącznie przed Bogiem i historią, a to zaproszenie do hazardu moralnego. **To jest przeciwieństwo corporate governance.** Zdumiewa jednak poparcie, które ów manifest zdobywa w wielu kręgach, pomimo że badania empiryczne dowodzą, iż przyczyną skandali na rynkach finansowych nie jest relatywizowanie celu korporacji przez odniesienie go do mglistego w świetle odpowiedzialności prawnej menedżerów (a przez to atrakcyjnego dla nich) kryterium społecznej odpowiedzialności biznesu. Przyczyną zawsze była nieuczciwość i niestaranność zarządzających i rad nadzorczych przy współdziałaniu audytorów i doradców finansowych, a czasami doradców prawnych wobec akcjonariuszy ze szkodą także dla wierzycieli i pracowników spółki. Przyczyną nie były krótko- czy długoterminowa strategia spółki, brak idei CSR, ale przestępstwa „białych kołnierzyków” oraz brak nadzoru właścicielskiego. Warto zadedykować amerykańskim CEO i popierającym ich manifest zwierzenie *Kubusia Puchatka*: „Lubię rozmawiać z Królikiem, bo Królik mówi wyraźnie o rzeczach wyraźnych, jak na przykład: Już pora na śniadanie lub Misiu, zjedz coś...”.

„Pamiętałem, ale potem, gdy starałem się przypomnieć, to zapomniałem”

A teraz wersja krótsza, aby nie zapomnieć. Każdy biznes ma CEO. Każdy biznes ma właściciela. W niektórych przypadkach osoba właściciela jest skomplikowana (państwo, inwestorzy instytucjonalni – pasywni i aktywni, anonimowi akcjonariusze w spółce publicznej). Poszukiwanie znaczenia *corporate governance* to poszukiwanie właściciela korporacji. Czasami niełatwo ustalić, kto jest tym właścicielem. *Corporate governance* dąży do odnalezienia rzeczywistego, a nie formalnego właściciela spółki, a więc osoby, której pieniądze zostały zainwestowane w spółkę, w tym za pośrednictwem inwestorów instytucjonalnych (fundusze, a raczej zarządzający funduszami inwestycyjnymi). Jeżeli znajdziemy właściciela, wówczas staje się jasne, że funkcją *corporate governance* jest określenie sposobu kontroli przez właściciela, jak jego majątkiem, zgromadzonym w formie organizacyjnej, jaką jest spółka, zarządza CEO. *Corporate governance* określa reguły, wedle których właściciel kontroluje zarządzanie jego majątkiem, oraz reguły zarządzania tym majątkiem przez CEO. Celem, do jakiego dąży *corporate governance*, jest odnalezienie właściciela, który zachowuje się jak właściciel pizzerii. Zachowanie właściciela pizzerii symbolizuje najczystsza ideę *corporate governance*, ponieważ w pizzerii... nie występuje problem *corporate governance*. Właściciel i CEO to ta sama osoba, a więc nie ma okazji do konfliktu interesów. Doskonała jedność. Właściciel pizzerii myśli całą dobę o pizzy. Myśli o satysfakcji swoich klientów, o smaku pizzy, o cieście, o sosie pomidorowym, o serze i innych dodatkach. Prawdziwy właściciel myśli wyłącznie o swoim biznesie i zarządza nim aktywnie. Biznes to jego życie. Na dobre i na złe. **To jest idea *corporate governance*.**

Problem zaczyna się, kiedy rola właściciela i CEO rozchodzą się, a bezpośredni kontakt między CEO a właścicielem staje się coraz trudniejszy i wręcz zanika, kiedy właściciel nie zna swojego CEO, a CEO nie zna właściciela. Do tego dochodzi problem rady nadzorczej, akcjonariuszy i zarządzających funduszami, dla których obecność w korporacji opisuje mechanizm „być, aby być” i „wejść, aby wyjść”. Problemem jest, jeżeli w korporacji, pomimo istnienia formalnych struktur, każdy myśli wyłącznie o własnym interesie, a nikt nie dba o sprawy korporacji jak właściciel pizzerii.

„Trochę Względów, trochę Troski o Innych...”

Kubuś Puchatek miał wielką pokorę wobec siebie. Kiedy usłyszał: „**Puchatku, nie masz ani krzty rozumu**”, odpowiedział: „**Wiem o tym**”. Ilu z nas tak by odpowiedziało? Jednocześnie *Puchatek* wyznawał, że: „**Kiedy jest się Misiem o Bardzo Małym Rozumku i Myśli się o Rozmaitych Rzeczach, to okazuje się czasami, że rzeczy, które zdawały się bardzo proste, gdy miało się je w głowie, stają się całkiem inne, gdy wychodzą z głowy na świat i inni na nie patrzą**”. *Kubuś Puchatek* jest bardzo mądrym misiem. Jego myśli są nie tylko ponadczasowe, dotyczą spraw uczuciowych i wielu obszarów ludzkiego życia, ale, jak się okazuje, mają w sobie wielki ładunek mądrości, z którego może korzystać *corporate governance*. Definicja *corporate governance* w ujęciu *Kubusia Puchatka* brzmi: „**Trochę Względów, trochę Troski o Innych. W tym cała rzecz. Tak przynajmniej mówią**”.