

PASTI UVEDBE PRAVILA POSLOVNE ODLOČITVE (*BUSINESS JUDGMENT RULE*) V SLOVENSKO KORPORACIJSKO PRAVO

Klemen Podobnik,

*univerzitetni diplomirani pravnik, doktor pravnih znanosti,
profesor na Pravni fakulteti Univerze v Ljubljani,
znanstveni sodelavec na Inštitutu za primerjalno pravo*

1. UVOD

V času zaključevanja končnega poročila o delu na ciljnem raziskovalnem projektu Konkurenčnost Republike Slovenije 2006–2013 z naslovom Pomen neodvisnih direktorjev v upravnih odborih delniških družb sem v uvodu v enega od poglavij zapisal tudi naslednje:

»Kljub načelni prepovedi prenosa vodenja poslov na nadzorni svet (281/5 ZGD-1) je mogoče, da nadzorni svet izvaja določene oblike poslovnih odločitev, predvsem v primerih, ko bo statut ali sklep nadzornega sveta določal, da je potrebno posamezne vrste poslov opravljati zgolj s predhodnim soglasjem nadzornega sveta. V teh primerih je torej mogoče govoriti o drugi obliki delovanja nadzornega sveta – ne gre več za delovanje v okviru klasičnih nadzorstvenih pristojnosti, marveč za klasično obliko poslovnih odločitev, pri katerih se pojavlja pomembno vprašanje morebitne spremembe standarda presoje. Povedano drugače, potrebna je odločitev glede morebitnega vklopa ekskulpacije članov nadzornega sveta v smislu presoje poslovne odločitve (*business judgment rule*). Kljub odsotnosti izrecne ureditve v slovenski korporativni zakonodaji je potrebno opozoriti na razvoj v nemškem pravu delniških družb, kjer je zakonodajalec z zakonom o (2005, UMAG)¹ v 93. člen AktG² vnesel pravilo poslovne presoje za poslovne odločitve članov uprave.«³

¹ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, 16. junij 2005.

² »Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angelegener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.«

³ K. Podobnik, nav. delo, str. 11.

Od tedaj je minilo dobrih pet let, slovensko korporacijsko okolje pa se je v vmesnem času na tem področju dodobra spremenilo. Vrhovno sodišče Republike Slovenije je v zadevi VS4002308 z dne 9. julija 2013 v obrazložitvi sodbe uporabilo tako termin (pravilno) kot tudi koncept (morda ne povem jasno) *business judgment rule*, leto zatem pa je Vlada RS pripravila osnutek predloga sprememb in dopolnitev Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-11), s katerim naj bi se diktija 263. člena spremenila tako, da bi se veljavnemu besedilu dodatni prvi odstavek, ki (na nekoliko svojski način) v slovensko korporacijskopravno zakonodajo uvaja koncept pravila poslovne presoje (angl. *business judgment rule*). Tako je mogoče ugotoviti, da je koncept, o katerem smo pred štirimi leti šele resno razmišljali in se o njem bolj ali manj pozitivno izrekli,⁴ razmeroma tiho in brez resnega predhodnega premisleka vstopil v slovenski režim upravljanja delniških družb. Predlagatelj je v nadaljevanju zakonodajnega postopka sicer odstopil od namere uzakonitve pravila poslovne presoje, pri čemer poudarjam, da ni zaslediti razlogov za tako odločitev. Čeprav novela ZGD-11 torej ni prinesla niti resne razprave o tem institutu, še manj pa njegovo kodifikacijo, je treba – predvsem zaradi najverjetnejše ponovitve poskusa spremembe ZGD-1 v tej smeri z naslednjo novelo – spregovoriti tako o prelahkotnem obravnavanju pravila poslovne presoje s strani tistih, ki so pripravljali predloge sprememb zadnje novele, kot tudi o zelo kompleksni izvorni naravi pravila. O odsotnosti premisleka pri nas jasno priča zelo kratka in suhoparna obrazložitev predloga spremembe s strani predlagatelja, ki je očitno sledil (po mojem mnenju povsem napačni) premisi »če so koncept vpeljali v Nemčiji, bo dober tudi za nas«, pri čemer pa je povsem spregledano dejstvo, da gre za izvorno anglosaški, oziroma ožje, ameriški pravni konstrukt, ki, prvič, ni plod premišljene zakonodajalčeve aktivnosti, temveč nedvomno rezultat dejavnosti sodišč,⁵ in ki, drugič, v svoji izvorni domovini, torej Združenih državah Amerike, tudi zaradi svoje »sodne« narave, ni v celoti izčiščen, vsebinsko nikakor enotno napolnjen in predvsem različno interpretiran. Predlagatelj koncepta *business judgment rule* v obrazložitvi predloga sprememb pravzaprav ni obrazložil, temveč se je zgolj opredelil do uporabe doktrine v »avstrijski, švicarski, nemški in anglosaški sodni praksi« ter pravilno povzel del razlogov, zaradi katerih se je doktrina izoblikovala, pri čemer mislim predvsem na razlogovanje v smeri olajšanja delovanja upravljalvske strukture, ki v trenutku sprejemanja

⁴ V slovenskem prostoru s tega področja glej M. Dolenc, nav. delo, in P. Podgorelec, nav. delo.

⁵ Razvojno so v tem prednjačila delawarska sodišča. Glej na primer sodbe v zadevah *Smith v Van Gorkom* (488 A.2d 858 (Supreme Court of Delaware, 1985)), *Aronson v Lewis* (473 A.2d 805, 812 (Del. 1984)), *Brehm v Eisner* (746 A.2d 244, 264 (Del. 2000)). Pri tem nikakor ne želim zmanjševati vplivnosti in pomena, ki ga je v postopek razvoja instituta vnesel American Law Institute (ALI), več v nadaljevanju.

poslovnih odločitev ne sme biti ohromljena od strahu pred poznejšim potencialnim očitkom odškodninske odgovornosti. Predlagatelj je tako žal prezrl dejstvo, da je koncept v svojem prvotnem okolju tudi posledica spoznanja, da sodna veja oblasti preprosto ni sposobna »preverjanja« pravilnosti poslovnih odločitev in da ni prisoten zgolj v sodni praksi (tipičen primer je nemški UMAG/AktG iz leta 2005⁶) pa morda tudi, da so ga v svoj ZTD na Hrvaškem uvedli že leta 2008, v Avstriji pa je kodifikacijo oziroma začetek veljavnosti doživel januarja letos.⁷ Nedvomno pa najbolj skrbi tisto, kar je bilo zapisano kot prvi očitek: predlagatelj v obrazložitvi predlogov sprememb ni ponudil niti (pravne) narave instituta samega niti potrebe po vključevanju v slovensko pravno okolje in tako ostal na žal prepogosto prisotni interpretacijski ravni ponavljanja zakonske dikcije v obrazložitvi.⁸

Glede uporabe instituta s strani Vrhovnega sodišča RS pa gre po mojem mnenju za nekoliko nejasno uporabo pravila poslovne odločitve,⁹ ki bi lahko – skupaj z zadnjo (in morebitno naslednjo) nenatančno dikcijo predloga spremembe 263. člena ZGD-1 – v prihodnosti vplivala na njegovo koherentno uporabo in v skrajnem primeru rezultirala v premilem obravnavanju potencialno protipravnih ravnanj članov organov vodenja in nadzora delniških družb. V odsotnosti podrobnejše analize zadeve in ne da bi se kakorkoli želel opredeljevati o pravilnosti končne odločitve sodišča ali o njej dvomiti, je treba poudariti, da je Vrhovno sodišče pri uporabi doktrine poslovne presoje premalo intenzivno poudarilo najpomembnejši kriterij presoje (ne glede na to, ali se sklicuje na doktrino v smislu izdelanega koncepta delawarskih sodišč, teoretičnih pristopov ameriških teoretikov, ali v obliki, uzakonjeni v AktG/UMAG), in sicer ali je bila poslovna odločitev, ki jo je sprejel član organa vodenja in nadzora, sprejeta na podlagi informacij, za katere je član organa vodenja ali nadzora **racionalno** ali **razumno** menil, da so dovoljšne za sprejem odločitve. Vrhovno sodišče se tako v obrazložitvi sklicuje predvsem na nezmožnost *ex post* presojanja poslovnih odločitev, pri čemer nedvomno pravilno uporabi doktrinarno jasno izraženo idejo o nezmožnosti **vsebinske** presoje poslovnih odločitev, vendar menim, da premalo poudarja nujnost prisotnosti in izvedbe

⁶ Glej zgoraj, op. 1.

⁷ Za podrobnejši prikaz uveljavitve instituta v hrvaškem korporacijskem okolju glej H. Horak, K. Dumančić, nav. delo, glede uvedbe v avstrijskem korporacijskem pravu zgolj pregledno glej C. Grossmeyer, nav. delo.

⁸ Glej zadnji stavek obrazložitve 39. člena predloga sprememb in dopolnitev ZGD-II.

⁹ Ponavljam, da je Vrhovno sodišče RS institut uporabilo še pred osnutkom predloga sprememb in dopolnitev ZGD-II.

procesne presoje, ki temelji na pravkar opisanem postopku.¹⁰ Vrhovno sodišče se v svoji razlagi in uporabi doktrine tako osredotoči na vprašanje **razumne** odločitve, premalo pa pove o razumnosti (ali racionalnosti) postopka odločanja, ki je do odločitve pripeljal. Če je morebiti lahko sporna že uporaba izraza razumno,¹¹ je po mojem mnenju lahko nevarnejše, da sodišče v obrazložitvi sodbe brez rezervacij uporablja povedi, kot je na primer: »Tudi če bi se poslovna odločitev tožencev naknadno izkazala kot napačna, ta okoliščina sama po sebi še ne bi pomenila kršitve njune dolžne skrbnosti.« Taka dikcija lahko površnega bralca zapelje v misel, da v okviru pravila poslovne presoje odpade vsakršna analiza kateregakoli ravnanja članov organov vodenja in nadzora, ter da so slednji preprosto ekskulpirani *ex post* presoje svojih ravnanj.

2. RAZVOJNA POT DOKTRINE *BUSINESS JUDGMENT RULE*

2.1. Uvodno

Domicil koncepta pravila poslovne presoje je anglosaško korporacijsko pravo. Koncept se v kontinentalnih pravnih sistemih prvič pojavi v Nemčiji – najprej ga uporabljajo zgolj sodišča, pozneje se za kodifikacijo odloči tudi zakonodajalec. Gre za prilagojen in nedosleden prenos pravila iz ameriškega sistema, v katerem se je oblikovalo prek odločitev sodišč zvezne države Delaware¹² in našlo svoje mesto tudi v nekaterih vzorčnih predpisih.¹³ Temeljna predpostav-

¹⁰ »[...] Vsaka podjetniška odločitev, ki se izkaže za škodljivo, zato ne more pomeniti ravnanja v nasprotju z zahtevanim standardom skrbnosti. Pretirano stroge zahteve do članov uprave bi lahko obremenilno vplivale na potrebno podjetnost pri sprejemanju tveganih poslovnih odločitev. Zato je treba upravi omogočiti, da sprejema odločitve brez strahu, da bo zaradi njih morala odgovarjati. **Zadostuje torej, da gre za razumno odločitev v konkretni situaciji.** [...] Podjetniške odločitve namreč temeljijo na domnevah in prognozah, ki le pogojno omogočajo ali sploh ne omogočajo zanesljive ocene bodočega dogajanja. V tem okviru ne gre zanemariti, da so informacije o morebitnih alternativah njihovim odločitvam članom uprave na razpolago le v omejenem obsegu; tudi informacije o primernosti različnih odločitev, če sploh obstaja več možnih odločitev, navadno niso na razpolago v taki meri, da bi omogočale popolno primerljivost alternativ. Podatki postanejo dostopni navadno časovno šele po sprejeti odločitvi.«

¹¹ O pomenu razlikovanja med izrazoma *rational* in *reasonable* v okolju ameriškega sistema in njune primerjave s izrazom *vernünftig*, za potrebe doktrine »izumljenega« v Nemčiji.

¹² Prim. predvsem zadeve *Smith v Van Gorkom* (488 A.2d 858 (Supreme Court of Delaware, 1985)), *Aronson v Lewis* (473 A.2d 805, 812 (Del. 1984)) in *Brehm v Eisner* (746 A2d 244, 264 (Del. 2000)).

¹³ Revised Model Business Corporation Act (RMBCA), dostopno na <<http://www.abanet.org/buslaw/library/onlinepublications/mbca2002.pdf>> (17. 4. 2016).

ka pravila poslovne presoje naj bi bila, da je časovno *ex post* sodna kontrola **skrbnosti** članov organov vodenja (in nadzora), ko sprejemajo poslovne odločitve, nesmiselna, če naj se zagotovi razmeroma visoka raven neodvisnosti in samostojnosti pri njihovem delovanju.¹⁴ Presoja (skrbnosti pri sprejemanju) poslovnih odločitev članov teh organov torej ne more temeljiti na kriteriju **pravilnosti** ali **nepravilnosti** teh odločitev, saj bi v takem primeru *ex post* lahko vsakršno odločitev, ki bi rezultirala v škodi za družbo, šteli za **nepravilno** in s tem tudi protipravno. Temeljni element presoje se mora tako preoblikovati v širšo paleto kriterijev, s katerimi je mogoče oceniti dejanja članov predmetnih organov. Širše (predvsem s strani teorije) sprejeta opredelitev teh kriterijev, kot primarno izhaja iz načel korporacijskega upravljanja American Law Instituta¹⁵ (ALI), tako zajema naslednje elemente, ki v bistvu jasno zajemajo temeljno triado dolžnostnih ravnanj članov organov vodenja in nadzora v delniških družbah:

- sprejem poslovne odločitve;
- odločitev so člani organa sprejeli na podlagi informacij, za katere so lahko upravičeno (razumno oziroma racionalno)¹⁶ menili, da zadostujejo za sprejem odločitve (procesna in ne vsebinska **skrbnost**);
- odločitev je bila sprejeta v dobri veri (dobra vera);
- člani organov, ki sprejemajo poslovno odločitev, niso imeli lastnih premoženjskih interesov glede predmeta odločitve (lojalnost družbi).

Seveda je opisana koncepcija pravila poslovne presoje zgolj ena od številnih, ki jih je mogoče identificirati v ameriški sodni praksi in doktrini. Institut, ki je sicer vseprisoten, je mogoče razlagati prek bogate pahljače različnih pristopov; od tistih, ki mu pripisujejo negativno naravo,¹⁷ do tistih, ki ga dojemajo

¹⁴ Najbolj ilustrativno je omenjeno dejstvo v sodbi v zadevi Disney povzel sodnik Chandler: »*The redress for failures that arise from faithful management must come from the markets, through the action of shareholders and the free flow of capital, and not from this Court. Should the Court apportion liability based on the ultimate outcome of decisions taken in good faith by faithful directors or officers, those decision-makers would necessarily take decisions that minimize risk, not maximize value.*«, In re The Walt Disney Co. Derivative Litig., 2005 WL 1875804 (Del. Ch. Aug. 9, 2005).

¹⁵ ALI *Principles of Corporate Governance*.

¹⁶ Tu zgolj opozarjamo na terminološko (in posledično vsebinsko) razlikovanje med standardoma razumnosti (angl. *reasonable*) in racionalnosti (angl. *rational*) v ameriški doktrini in sodni praksi ter standardom, ki ga prinaša nemška ureditev – *vernünftigerweise*, ki ga avtorji na lestvici intenzivnosti umeščajo med prej omenjena standarda ALI.

¹⁷ Pri tem mislim na teoretike, ki institut *business judgment rule* v ZDA dojemajo kot koncept »vzdržnosti« oziroma popolnega varnega pristana. Sodišča naj torej uporabijo institut *business judgment rule* tako, da sploh ne presojajo poslovnih odločitev organov vodenja delniške družbe, v nasprotnem primeru uporabljen kot standard presoje odgo-

intenzivneje in ga približujejo klasičnemu kontinentalnemu dojemanju standarda odgovornosti članov organov vodenja in nadzora delniških družb. Poleg opisanega izhodiščnega pristopa je dodatna temeljna razpoka med pripadniki različnih struj nedvomno odnos do t. i. procesnega oziroma formalnega in na drugi strani vsebinskega oziroma materialnega presojanja (proti)pravnosti delovanja članov organov vodenja in nadzora. Kontinentalnemu pravniku je morda intuitivno bližje tista struja, ki želi vsebinsko presojo poslovne odločitve članov organov vodenja in nadzora osamosvojiti in jo torej »osvoboditi« ter ločiti od predhodne formalne presoje, ki se zrcali zgolj v presoji poti, ki je do odločitve vodila, v Združenih državah Amerike pa je velik pomen namenjen tudi zagovornikom klasične teorije »*director primacy*«, ¹⁸ ki želijo skozi prizmo ekonomskega pogleda na delovanje družbe članom organov vodenja in nadzora zagotoviti čim višjo raven neodvisnosti in samostojnosti. To pa je mogoče doseči zgolj z zelo vzdržno potencialno uporabo pravila poslovne presoje oziroma njenega materialnega (vsebinskega) dela. Tako je mogoče s tega vidika temeljno metodološko poudariti dva temeljna »tipa« percepcije doktrine poslovne presoje – tisto, ki v sebi nosi možnost vsebinske, materialne presoje odločitev, ki jih sprejmejo organi vodenja in nadzora, ter na drugi strani tisto, ki tako možnost zanika oziroma jo dopušča zgolj v skrajnih primerih, ko je delovanje članov organov vodenja in nadzora v delniški družbi mogoče *ab initio* identificirati kot v nasprotju z dolžnostjo lojalnosti ¹⁹ oziroma ko ni bilo mogoče govoriti o poslovni odločitvi članov organov vodenja in nadzora. ²⁰ Splošno

vornosti članov organov vodenja in nadzora delniških družb in s tem v celoti izgubi svoj primarni pomen. Podrobneje o tem glej v nadaljevanju, prim. pa predvsem S. Bainbridge, nav. delo, L. McMillan, nav. delo, in D. Rosenberg, nav. delo.

¹⁸ Glej na primer R. Reich-Graefe, nav. delo.

¹⁹ *Duty of Loyalty*, ki bi jo lahko v smislu slovenske ureditve, kot je uveljavljena v 263. členu ZGD-1, razumeli kot dolžnost ravnanja v korist družbe.

²⁰ Odločitve ni mogoče razumeti kot poslovne, kadar organ vodenja ali nadzora sprejema odločitve, ki ne pomeni odločitve v okviru razumne poslovne dejavnosti družbe, temveč gre na primer zgolj za navidezno poslovanje – kot tipičnega bi lahko identificirali primer, ko uprava v delniški družbi prenese večji del premoženja na drugo družbo, pri tem pa gre pravzaprav zgolj za namensko zmanjševanje vrednosti delniške družbe zaradi prihajajočega managerskega odkupa. Že v tem primeru je mogoče zaznati prepletanje kriterijev, ki sprožijo možnost vsebinske presoje poslovne odločitve oziroma presoje ravni skrbnosti, s katero so ravnali člani organov vodenja in nadzora v delniški družbi. To prepletanje postane še bolj kompleksno v primeru, ko kot kriterij presoje uvedemo še dolžnost dobrovernega ravnanja (angl. *duty of good faith*). Dodatno je mogoče ugotoviti, da posameznega ravnanja – ali bolje: opustitve – ne bo mogoče opredeliti kot poslovne odločitve v primerih, ko član organa vodenja in nadzora res ne bo **sprejel odločitve**. Izvzete so torej situacije, ko škodna posledica izhaja iz preproste opustitve, ki ni bila predmet oziroma rezultat predhodne presoje in je utemeljena na odločitvi. Glej na primer M. Eisenberg, nav. delo, str. 441.

je mogoče predstavnike številnih struj umestiti med tiste, ki pravilo poslovne odločitve dojemajo kot standard **odgovornosti**, in na tiste, ki ga zaznavajo zgolj kot domnevo ne-odgovornosti članov organov vodenja in nadzora. Pri tem torej prvi koncept razumejo kot »odpustek«, ki ga je članom organov vodenja in nadzora mogoče ponuditi šele potem, ko je jasno, da niso ravnali v nasprotju z načeli dobre vere, lojalnosti in skrbnosti, in ko je jasno, da so pri svoji poslovni odločitvi ravnali racionalno (ali morda celo razumno); drugi pa menijo, da je treba pravilo uporabiti *a priori* ter tako ustvariti »varni pristan« v smislu popolne ali manj popolne odsotnosti uporabe kriterijev procesne ali materialne presoje ravnanja članov organov vodenja in nadzora.

2.2. Pravilo poslovne presoje kot varni pristan – od doktrine vzdržnosti do potencialne vsebinske presoje v skrajnih primerih

Procesna presoja poslovnih odločitev članov upravnih odborov kot izhodišče koncepta *business judgment rule* v ZDA se zrcali v razmišljanjih številnih teoretikov s področja korporacijskega prava, pri čemer je vsem skupna temeljna ideja o konceptu pravila poslovne presoje kot domnevi ustreznega vedenja članov organov vodenja in nadzora in ne standardu delovanja oziroma vedenja, pri čemer pa je njihova stališča mogoče razdeliti na več stopenj, ki se gibljejo od uporabe standarda v skrajnih primerih in tako domala zanikanja možnosti vsebinske presoje (na primer Bainbridge, ki sicer dopušča skrajno možnost vsebinske presoje v primeru **popolnoma neracionalne poslovne odločitve**) do tistih, ki tako možnost dopuščajo v primerih, ko bi se poslovna odločitev izkazala za nerazumno (prim. denimo Rosenberg). Temeljno je mogoče zapisati, da torej opisani pristop temelji na naslednjih nevrvalgičnih točkah:

1. postopek sprejemanja poslovnih odločitev je mogoče »presojati« zgolj v redkih primerih;
2. tudi v teh primerih je treba analizirati zgolj **postopek (oziroma njegovo ustreznost)**, ki je do sprejema poslovne odločitve pripeljal;
3. same poslovne odločitve naj ne bi analizirali vsebinsko, razen ko gre za skrajne primere.

Seveda se glede tega kot primarno nujno postavlja vprašanje glede dovoljšne ravni »skrajnosti« primerov, ki že omogočajo možnost uvedbe vsebinske presoje poslovne odločitve same. Pri tem lahko izhajamo iz izdelane, a žal ne tudi izčrščene sodne prakse delawarskih sodišč. Značilna je na primer obrazložitev v zadevi *Caremark*, v kateri sodnik Allen kot **nezadostno skrajne** primere posredno navaja **neumne, šokantno slabe** in celo **iracionalne** poslovne odločit-

ve.²¹ Kot skrajni primer analiziranega pristopa lahko navedemo Bainbridgea,²² ki na podlagi tez o primatu upravljalvske strukture v delniških družbah izvaja tudi teorijo o pravilu poslovne odločitve kot konceptu, ki od sodišč zahteva popolno vzdržnost glede presoje poslovnih odločitev. Pravilo po njegovem mnenju sodiščem torej nalaga, da **ne presoјajo** ravnanj članov organov vodenja in nadzora, če jih je mogoče identificirati kot poslovno odločitev. Bainbridge delawarskim sodiščem očita nekonsistentno uporabo pravila poslovne odločitve in spreminjanje narave pravila iz pravne domneve v standard odgovornosti, pri čemer po njegovem mnenju sodišča nepravilno zamenjujejo logično zaporedje delovanja pravila. Kot sem že omenil, je Bainbridgeov pristop najbolj prirejen osnovno izraženemu namenu oziroma učinku pravila poslovne odločitve, ki ga domala prav vsi pregledani viri opredeljujejo enako – kot poskus sproščanja pritiska v obliki potencialnih odškodninskih zahtevkov na člane organa vodenja in nadzora v delniški družbi ter s tem spodbujanja čim bolj samostojnega sprejemanja (tudi) bolj tveganih poslovnih odločitev.²³ Pristop temelji na izrazito usmerjenem dojemljanju procesov korporativnega upravljanja, saj – drugače kot večina²⁴ – kot hierarhično nadrejeno dojema upravljalvsko strukturo. Koncept »prevlade direktorjev« za Bainbridgea tako kaže jasno sliko delniške družbe, v kateri upravni odbor ne predstavlja »zastopnika« delničarjev ali »fiduciarnega upravljalvca« njihovega premoženja, temveč je »utelešenje« principala korporacije, kar torej pomeni, da izvaja tudi najpomembnejše funkcije moderne korporativne organizacijske strukture, ki se kaže kot sprejemanje in izvajanje poslovnih odločitev.²⁵ Prav zaradi tega dejstva je treba po njegovem mnenju pravilo poslovne odločitve razumeti in uporabljati tako, da sodišča dejansko **ne presoјajo** odločitev upravnih odborov, dokler tožnik ne dokaže kršitev načel dobre vere ali dolžnosti lojalnosti. V takih primerih po Bainbridgeu spet ne pride do vsebinske presoje poslovne odločitve same (s tem se spoštuje doktrina vzdržnosti pri uporabi pravila samega), temveč zgolj do spoznanja, da je član upravnega odbora kršil druge dolžnosti, ki so mu bile naložene, s čimer je družbi (lahko) povzročil škodo.

²¹ Caremark, 698 A.2d at 967.

²² S. Bainbridge, nav. delo, str. 85.

²³ Zgolj za ponazoritev navajam primer nemške teorije. »Der Vorstand muss unter Umständen auch mit einem Risiko behaftete Geschäfte vornehmen können, ohne dass bereits in der Vornahme solcher Geschäfte eine unternehmerische Pflichtwidrigkeit oder ein Verschulden zu sehen ist. Ansonsten würde eine dem Unternehmenserfolg wenig zuträgliche risikoverse Haltung gefördert.«, G. Spindler, nav. delo.

²⁴ Poleg že omenjenih ameriških avtorjev glej tudi M. Kocbek, Š. Ivanjko, S. Prelič, nav. delo, v katerem avtorji kot hierarhično najvišji organ v delniški družbi dojemajo skupščino, torej lastniško strukturo.

²⁵ S. Bainbridge, nav. delo, str. 86.

3. SODNO OBLIKOVANJE PRAVILA POSLOVNE ODLOČITVE

Pravilo poslovne odločitve ima sicer z vidika razvojne poti ameriških sodišč zelo zanimivo zgodovino. Tukaj opozarjam, da se v prispevku ne lotevam vseh podrobnosti in različnosti v pristopih, prav tako ne analiziram večjega dela ameriške sodne prakse, saj je namen članka za kaj takega preozko koncipiran. Omejujem se torej na fenomenološko koncipiranje pravila s strani sodišč, pri čemer vnovič opozarjam na izrazito kronološko razvojno spreminjanje vsebine in uporabe pravila. Položaj je zelo zapleten, saj so sodišča v osemdesetih letih prejšnjega stoletja intenzivno posegala v naravo pravila in ga spreminjala iz doktrine popolnega nevmešavanja v odločitve upravljavskih struktur (pristop, blizu zgoraj omenjeni teoriji Bainbridgea) v koncept presoje postopkov, ki so do odločitve pripeljali, z možnostjo vsebinske presoje odločitve v skrajnih ali manj skrajnih okoliščinah. Tako je kot prvotno obliko pravila poslovne odločitve mogoče izpostaviti opredelitev delawarskega sodišča v zadevi *Bodell*,²⁶ v kateri je pravilo izdelano kot popolna in domala neprebojna zaščita upravnega odbora pred očitki pomanjkanja skrbnosti. Onemogočena je torej kakršnakoli oblika presoje, tako procesna kot tudi vsebinska, procesa odločanja in odločitve, ki bi temeljila na zatrjevanju nespoštovanja dolžnosti skrbnosti.²⁷ Poudariti je treba, da sodišče ostaja trdno v svojem prepričanju tudi v primeru velike malomarnosti članov upravnega odbora²⁸ – tako stališče v celoti sovпада z dejstvom, da so delawarska sodišča dolžnost skrbnosti kot standard vedenja članov upravnih odborov delniških družb pripoznala šele leta 1963 v zadevi *Graham*,²⁹ v katerem so kot standard skrbnosti opredelila standard **razumnega posameznika v podobnih okoliščinah**.³⁰ Tako okolje je v celoti onemogočalo kakršnekoli očitke članom upravnih odborov glede njihove skrbnosti – v predmetnem obdobju je zato zelo težko najti obsodilne sodbe, ki bi temeljile **zgolj** na dokazanem malomarnem delovanju direktorjev; v večini primerov obsodilnih sodb je šlo tako za ravnanja, ki so pomenila poslovno goljufijo ali protipravno pridobivanje premoženjske koristi.³¹ Dobrih šestdeset let

²⁶ *Bodell v. General Gas & Electric Corp*, 140 A. 264 (Del. 1927).

²⁷ »[t]he discretion of a board of directors [...] should not be interfered with, except for fraud, actual or constructive, such as improper motive or personal gain or arbitrary action or conscious disregard of the interests of the corporation and the rights of its stockholders.«

²⁸ B. Sharfman, nav. delo (2006), str. 146.

²⁹ *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co*, 188 A.2d 125, 130 (Del. 1963).

³⁰ »[T]he amount of care which ordinarily careful and prudent men would use in similar circumstances.«, kar bi v kontinentalnem pravnem okolju lahko opredelili kot standard razumnega (dobrega) strokovnjaka.

³¹ B. Sharfman, nav. delo (2006), str. 147.

lagodnega življenja direktorjev je na glavo postavila sodba v zadevi *Aronson*,³² v kateri so delawarski sodniki kot nujno predpostavko domneve neodgovornosti direktorjev glede dolžne skrbnosti vpeljali obveščenost. Razumna raven obveščenosti je torej nujnost, ki se zahteva, če naj pravilo poslovne odločitve ščiti člane upravnih odborov pred očitki zanemarjanja dolžnosti skrbnosti. Na podlagi take obveščenosti lahko člani upravnih odborov sprejemajo odločitve, ki jih sodišča **ne smejo** presoјati vsebinsko, razen če je mogoče dokazati ravnanja z veliko malomarnostjo. S sodbo v zadevi *Aronson* se šest desetletij trajajoč koncept pravila poslovne odločitve kot **prave doktrine vzdržnosti** začena spreminjati v standard presoje, večinoma pa je preboden tudi oklep, ki je direktorje v celoti varoval pred očitki pomanjkanja skrbnosti. Z zadevo *Van Gorkom* se je položaj direktorjev vnovič spremenil, saj je sodišče odpravilo napako iz sodbe v zadevi *Aronson* in postavilo jasne meje postopku, ki je lahko pripeljal do informirane odločitve. V prejšnji zadevi je sodišče »pozabilo« na standard velike malomarnosti, v zadevi *Van Gorkom* pa je jasno zavzelo stališče, da lahko člani upravnih odborov ravnaјo malomarno tudi v postopku pridobivanja potrebnih informacij, ki jim služijo kot podlaga za poslovno odločitev. Če ravnaјo z veliko malomarnostjo, jih pravilo poslovne odločitve ne varuje več. Zadeva *Van Gorkom* je zopet načela vprašanje morebitnega vsebinskega presoјanja tako postopka odločanja kot tudi predvsem poslovne odločitve. Je mogoče člane upravnih odborov kaznovati tudi za napačno odločitev, čeprav je bil postopek, ki je do nje vodil, korekten, racionalen, razumen in brez dokazane velike malomarnosti? (Razmeroma) jasen odgovor na to je mogoče najti v sodbi v zadevi *Brehm*,³³ v kateri je sodišče zelo ostro zavrnilo možnost kakršnega koli *ex post* vsebinskega presoјanja poslovne odločitve,³⁴ razen v primeru, ko bi upravni odbor sprejel **iracionalno** poslovno odločitev. Kot je že bilo zapisano, se podoben trend sodne razlage pravila poslovne odločitve kaže tudi v kronološko poznejših zadevah.

Iz zgoraj napisanega glede ameriškega (torej izvirnega) koncepta pravila poslovne odločitve izhaja, da pravilo ni izčiščeno, se razvija, predvsem pa je v

³² »It is a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company. Absent an abuse of discretion, that judgment will be respected by the courts. The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting the presumption.« *Aronson v Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

³³ *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000).

³⁴ »As for the plaintiffs' contention that the directors failed to exercise "substantive due care," we should note that such a concept is foreign to the business judgment rule. Courts do not measure, weigh or quantify directors' judgments. We do not even decide if they are reasonable in this context. Due care in the decisionmaking context is process due care only. Irrationality is the outer limit of the business judgment rule.« *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000).

svoji osnovni, najskrajnejši obliki (ki jo danes deloma še vedno zagovarja Bainbridge), omogočalo domala nepremagljivo obrambo članov upravnih odborov zoper kakršnekoli morebitne očitke pomanjkanja skrbnosti. Tudi danes in tudi v trenutni obliki, ki jo je razvilo (ko torej ne govorimo več o doktrini vzdržnosti), pa je povsem jasno, da se v smislu standarda presoje uporablja zgolj standard **postopkovne presoje** (torej postopek informiranja, ki je vodil do odločitve), po katerem morajo direktorji izkazovati razumnost ali racionalnost,³⁵ **vsebinska presoja** pa je prihranjena za položaje, ki jih vnaprej težko določamo. Odločitev se tako morda lahko zdi neumna, povsem neprimerna, načelno bi lahko vsebinsko presojo začeli šele, ko doseže raven **iracionalnosti**. Mogoče je torej ugotoviti, da v okviru pravila poslovne presoje sodišča ne bodo presojala potencialne protipravnosti poslovne odločitve, tudi če bi lahko ugotovila njeno popolno iracionalnost, če bodo člani organa v času sprejemanja take odločitve razumno verjeli, da je v najboljšo korist družbe.³⁶ Ob tem poudarjam, da bi sodišče v takem primeru kot standard presoje uporabilo kriterij **racionalnosti** in ne **razumnosti**. Taka delitev je logična glede na ameriško doktrino in priporočila ALI, ki ločujejo med postopkom sprejemanja odločitve in sprejemom odločitve.³⁷

4. PRAVILO POSLOVNE ODLOČITVE V NEMČIJI

Nemško korporacijsko okolje je pravilo poslovne presoje »ponotranjilo« žele pred zgoraj omenjeno spremembo zakonodaje. Zvezno vrhovno sodišče je leta 1997 v zadevi *ARAG/Garmenbeck*³⁸ široko opredelilo in vsebinsko napolnilo standard skrbnosti članov uprave, pri čemer je črpalo tudi iz ameriških doktrinarnih izsledkov in sodne prakse ter se očitno delno »naslonilo« na izdelani koncept poslovne presoje.³⁹ Temeljne razlike, ki jih je mogoče identificirati pri analiziranju nemške in ameriške ureditve pravila poslovne odločitve, so nedvomno zelo pomembne tudi za uporabo pri trenutnem predlogu

³⁵ Odločilna kocka tu še ni padla.

³⁶ L. Ribstein, K. Alces, nav. delo.

³⁷ Prim. M. Roth, nav. delo, str. 348.

³⁸ *ARAG/Garmenbeck*, BGH, 21. april 1997, II ZR 175/95, BGHZ 135, 244 = [1997].

³⁹ Eden od sodnikov naj bi kot temelj za odločitev izrecno navajal doktrino *business judgment rule*. Roth, nav. delo, str. 349. Sicer pa sodišče poudarja, da je treba upravi zagotoviti dovolj širok maneverski prostor, da lahko učinkovito opravlja svoje temeljno poslanstvo: »Bei seiner Beurteilung, ob der festgestellte Sachverhalt den Vorwurf eines schuldhaft pflichtwidrigen Vorstandsverhaltens rechtfertigt, hat der Aufsichtsrat zu berücksichtigen, daß dem Vorstand bei der Leitung der Geschäfte des Gesellschaftsunternehmens ein weiter Handlungsspielraum zugebilligt werden muß, ohne den eine unternehmerische Tätigkeit schlechterdings nicht denkbar ist.« (tč. aa) tenorja sodbe *ARAG/Garmenbeck*).

sprememb v slovenski zakonodaji – z njihovim prikazom je namreč mogoče osvetliti osnovne konceptualne težave, do katerih bi lahko prišlo s predlagano uzakonitvijo pravila, in seveda v odsotnosti resne predhodne razprave o njegovi večplastnosti. Nedvomno je treba najprej poudariti dejstvo, da je pravilo poslovne odločitve v AktG(D)/UMAG mogoče opredeliti kot formalno-vsebinski instrument presoje **odgovornosti** ravnanj članov organov vodenja in nadzora delniške družbe.⁴⁰ Drugače kot pretežno uveljavljen ameriški pristop, ki koncept dojema kot domnevo neodgovornosti, ima nemška različica torej zgolj razlagalno vrednost oziroma se kaže kot standard presoje – pove, kako je treba presoјati (ne)odgovornost članov organov vodenja in nadzora delniških družb za svoje (ne)delovanje. Drugo in tretjo temeljno razliko lahko najdemo v »vsebini« pravila. Pri ameriški obliki pravila poslovne odločitve je mogoče jasno ločevati med procesnim in vsebinskim delom presoje (pri čemer gre pri prvem za presoјanje postopka, na podlagi katerega so člani organov vodenja in nadzora prišli do informacij, za katere so razumno menili, da zadostujejo za sprejem poslovne odločitve, pri drugem pa za – domala neobstoječo – presojo racionalnosti ali razumnosti odločitve same), v nemškem okolju pa je tako razlikovanje neizvedljivo. Nemško pravilo že zaradi svoje narave (ne gre torej za domnevo »ne-odgovornosti«, temveč standard odgovornosti oziroma presoje) ne omogoča take delitve, dodatno pa se zaplete zaradi dikcije, ki nam ne omogoča povsem jasnega vpogleda v to, ali je zakonodajalec želel s kriterijem *vernünftigkeit* meriti postopek sprejema odločitve ali tudi odločitev. Končno pa težave pri primerjavi povzroča tudi izbira izraza *vernünftig*, ki ga na primer Roth pojmovno umešča med ameriška pojma *reasonable* in *rational*.⁴¹

5. SKLEPNO O UMESTITVI KONCEPTA V SLOVENSKO KORPORACIJSKO OKOLJE

Kljub razmeroma ostrim besedam v začetku tega prispevka sam nisem vnaprejšnji nasprotnik uvedbe pravila poslovne odločitve v slovensko korporacijsko zakonodajo. Načelno se strinjam s tezo, da je treba odpraviti ali spremeniti pravila, ki hromijo delovanje upravljavskih struktur v gospodarskih družbah, ki dosegajo njihovo samocenzuro v smislu odklanjanja sprejemanja tveganih odločitev. Gotovo sem tudi zagovornik čim bolj samostojnega delovanja upravljavskih struktur v korporacijah in se absolutno strinjam s stališči, da sodišča niso primeren kraj za *ex post* (ali kakorkoli drugače) presoјanje poslovnih odločitev. Sodniki in sodnice za tako delovanje nimajo primernih znanj, predvsem pa gre za historične dogodke, ki so neponovljivi, s potekom časa pa

⁴⁰ M. Roth, nav. delo str. 349.

⁴¹ Prav tam.

postanejo tudi najbolj skrite napake vidne vsem. Težava, ki jo je bilo mogoče zaznati v zvezi s predlogom spremembe 263. člena ZGD-1 z zadnjo novelo, je prej postopkovna kot pa doktrinarna, prej izvedbena kot pa vsebinska. Kot sem jasno poudaril v uvodnih delih članka, se je ob branju predloga spremembe in priložene obrazložitve zdelo, kot da je koncept pravila poslovne odločitve absolutno preprosta enačba, jasen standard presoje, ki bo omogočal cilj, ki si ga je predlagatelj postavil in zapisal. Videti je bilo, kot da je koncept enak po vseh jurisdikcijah, ki jih predlagatelj omenja, da ne poznamo razlik med razumnim, racionalnim, med postopkovno in vsebinsko presojo itd., dejanskost pa je večinoma drugačna. Ker menim, da bo uzakonitev pravila poslovne presoje skoraj gotovo predmet naslednje novele ZGD-1, bi bilo primerno, ko bi se dikcijo predloga spremembe dopolnilo tudi na način, da bo povsem jasno, da je treba presojati razumnost delovanja v postopku sprejemanja odločitve (torej pri seznanjanju z informacijami, ki jih manager potrebuje za sprejem poslovne odločitve) in – vsaj po mojem mnenju – racionalnost glede odločitve. Sicer se lahko pripeti, da bodo sodišča o (ne)skrbnosti članov organov vodenja in nadzora odločala zgolj na podlagi ocene razumnosti poslovne odločitve, ne da bi presojala predvsem, ali je bila sprejeta na dovolj kakovostni, razumno ocenjeni količini kakovostnih informacij. Ob tako korenitem posegu v sicer izdelan zakonski režim odgovornosti članov organov vodenja in nadzora pričakujem tudi zelo poglobljeno analizo potencialnih posledic, ki jih bodo spremembe prinesle, čeprav nisem pristaš SWOT analiz v zakonodajnih postopkih. Ne gre namreč prezreti, da standard ravnanja članov organov vodenja in nadzora z uvedbo pravila poslovne presoje (tudi v primeru »pravilnega« uzakonjenja) deloma postaja blažji.⁴² Upoštevati je treba tudi opozorila iz primerjalnih jurisdikcij, da lahko neposredno in predvsem nepremišljeno prenašanje koncepta *business judgment rule* izrazito negativno vpliva na korporacijska okolja, za katera so značilne koncentrirane lastniške strukture, neobstoječa ali redka sodna praksa na področju odgovornosti za neskrbno ravnanje članov organov vodenja in nadzora in posledično razmeroma nizka raven generalne prevencije določil o odškodninski odgovornosti.⁴³ Kaj to pomeni za slovensko okolje, ki je med drugim izrazito značilno po zelo nizki stopnji korporacijske kulture, je sicer razmeroma preprosto napovedati, a je treba izdelati pravilne kriterije analize ter implementirati pridobljene rezultate in se šele potem lotiti tako resne reforme prava družb.

⁴² Kot izhodišče bi lahko uporabili na primer študijo London School of Economics, Study on Directors' Duties and Liability prepared for the European Commission DG Internal Market.

⁴³ A. Gurrea-Martinez, nav. delo, str. 18 in 22.

Literatura

William T. Allen, Jack B. Jacobs, Leo E. Strine, Jr.: Realigning The Standard of Review of Director Due Care With Delaware Public Policy: A Critique of Van Gorkom And Its Progeny As a Standard of Review Problem, v: *Northwestern University Law Review*, št. 96/2002.

Stephen Bainbridge: Business Judgment Rule as Abstention Doctrine. UCLA, School of Law, Law and Economics Research Paper No. 03-18, 2003.

Stephen Bainbridge: The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine, v: *Vanderbilt Law Review*, št. 57/2004.

Mile Dolenc: Odgovornost uprave gospodarske družbe za škodo, povzročeno družbi, v: *Pravni letopis Inštituta za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti v Ljubljani*, Ljubljana 2010.

Melvin Eisenberg: The Divergence of Standards of Conduct And Standards of Review In Corporate Law, v: *Fordham Law Review*, št. 62/1993.

Melvin A. Eisenberg: Whether The Business-Judgment Rule Should Be Codified, <www.clrc.ca.gov/pub/BKST/BKST-EisenbergBJR.pdf> (15. 4. 2016).

Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech, Edmund Philipp Schuster: Study on Directors' Duties and Liability prepared for the European Commission DG Internal Market; <https://www.google.si/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiRwZmfmlMAhWGOhoKHZfABLYQFggBMAA&url=http%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Finternal_marke%2Fcompany%2Fdocs%2Fboard%2F2013-study-analysis_en.pdf&usq=jCNEEnXSVNu1TdVCHy0iQtltab9OcCg&sig2=AqvFFw79YMkNmYbtCatmNm> (15. 4. 2016).

Clemens Grosmayer: Was bringt die neue Business Judgement Rule?, <<http://blog.cms-rrh.com/post/2016/01/13/was-bringt-die-neue-business-judgement-rule/?L=1&cHash=3a6d6d3e035b4b89ed498400d5547671>> (15. 4. 2016).

Aurelio Gurrea-Martinez: The Law and Economics of the Business Judgment Rule: Notes for Its Implementation in Non-US Jurisdictions. Ibero-American Institute for Law and Finance Working Paper, Stanford 2016.

Hana Horak, Kosjenka Dumančić: Pravilo poslovne prosudbe u Hrvatskom i pravu SAD, v: *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci*, 29 (2008) 2, str. 975–1008.

Lyman Johnson: Unsettledness In Delaware Corporate Law: Business Judgment Rule, Corporate Purpose, v: *Delaware Journal of Corporate Law*, št. 38/2013.

Lori McMillan: The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine, v: William & Mary Business Law Review, št. 4/2013.

Peter Podgorelec: Odškodninska odgovornost članov posloводства – analiza nekaterih sodb Vrhovnega sodišča RS, v: Podjetje in delo, št. 5/2013.

Peter Podgorelec: Odgovornost direktorjev in nadzornikov v Evropski uniji, v: Podjetje in delo, št. 5/2014.

Klemen Podobnik: Pomen neodvisnih direktorjev v upravnih odborih delniških družb, Zaključno poročilo o rezultatih opravljenega raziskovalnega dela na projektu v okviru CRP »Konkurenčnost Slovenije 2006–2013«. Inštitut za primerjalno pravo pri Pravni fakulteti, Ljubljana 2009.

René Reich-Graefe: Deconstructing Corporate Governance: Absolute Director Primacy, v: Brooklyn Journal of Corporate, Financial And Commercial Law, št. 5/2011.

Larry Ribstein, Kelli Alces: The Business Judgement Rule In Good And Bad Times, <<http://www.law.umaryland.edu/faculty/conferences/twilight/ribstein%20&%20alces.pdf>> (15. 4. 2016).

David Rosenberg: Galactic Stupidity and the Business Judgment Rule, v: Journal of Corporation Law, št. 32/2007.

Markus Roth: Outside Director Liability: German Stock Corporation Law in Transatlantic Perspective, v: Journal of Corporate Legal Studies, št. 8/2008.

Bernard S. Sharfman: Being Informed Does Matter: Fine Tuning Gross Negligence Twenty Plus Years After Van Gorkom, v: The Business Lawyer, št. 62/2006.

Bernard S. Sharfman: The enduring legacy of Smith v. van Gorkom, v: Delaware Journal of Corporate Law, št. 33/2008.

Karsten Schmidt, Marcus Lutter: Aktiengesetz Kommentar. Verlag dr. Otto Schmidt, Köln 2008.

Gerald Spindler: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. izdaja. C. H. Beck, München 2008.