

**ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ
УНИВЕРЗИТЕТА У БЕОГРАДУ
НАСТАВНО-НАУЧНОМ ВЕЋУ**

Одлуком Наставно-научног већа Правног факултета Универзитета у Београду, донетом на седници од 28. марта 2016. године, одређени смо за чланове Комисије за преглед и оцену докторске дисертације кандидаткиње мр Кристине Обрадовић на тему: „**Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији**“. У том својству, Наставно-научном већу, подносимо следећи

**РЕФЕРАТ
О ЗАВРШЕНОЈ ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ**

1. Основни подаци о кандидату и дисертацији

1.1. Подаци о кандидату

Кристина Обрадовић је рођена 14. септембра 1981. године у Београду, где је завршила XII београдску гимназију. На Правном факултету Универзитета у Београду дипломирала је у септембру 2005. године. На истом факултету је у јуну 2010. године са одликом одбранила магистарску тезу на тему „Европски систем централних банака – институционални аспекти“.

Од 2006. године запослена је у Народној банци Србије, где тренутно обавља послове шефа Одсека за усклађеност пословања у Дирекцији за законодавно-правне послове. Учествовала је у изради неколико системских закона из области финансија, као што су Закон о Народној банци Србије, Закон о банкама, Закон о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање, Закон о осигурању депозита и Закон о Агенцији за осигурање депозита. Поред тога, учествовала је у изради бројних подзаконских аката из надлежности Народне банке Србије, као и у изради Статута и унутрашњих општих аката Народне банке Србије. Била је активно ангажована на успостављању организационе јединице у Народној банци Србије у чијем је делокругу усклађеност пословања, те у изради аката којима је уређена функција усклађености пословања. Као учесник у раду Преговарачке групе за економску и монетарну политику, учествовала је у изради Националног програма за интеграцију Републике Србије у Европску унију, у давању одговора на упитник Европске комисије и у скринингу за ово поглавље.

Интензивно се стручно усавршавала учествујући на бројним семинарима, студијским посетама другим централним банкама и Европској централној банци, као и кроз праксу. Издвајају се тронедељна обука Међународног монетарног фонда на институту Цоинт Виена (*Joint Vienna Institute*) у Бечу (на тему правне функције у централним банкама), тронедељна обука на Европском институту за јавну администрацију („Говорите европски“ – програм

професионалног развоја за приступање Европској унији) у Мастрихту и једномесечна пракса у седишту Барклис банке (*Barclays Bank*) у Лондону, у Служби за усклађеност пословања у пословима са становништвом и привредом у Европи и на Средњем Истоку.

Говори енглески и руски језик.

Мр Кристина Обрадовић је до сада написала и објавила следеће радове:

1. *Правна природа и статус Европске централне банке*, изворни научни рад, часопис Европско законодавство, Год IX, бр. 33–34, стр. 144–161, UDK: 347.734] (4), Biblid 1451-3188, 9 (2010), Институт за међународну политику и привреду;

2. *Етички кодекси чланова органа Европске централне банке и запослених у Европској централној банци*, изворни научни рад, часопис Европско законодавство, Год X, бр. 37–38, стр. 96–111, UDK: 347.734:061.1, Biblid 1451-3188, 10 (2011), Институт за међународну политику и привреду;

3. *Колико је независна најнезависнија централна банка на свету?*, изворни научни рад, часопис Европско законодавство, Год XII, бр. 43–44, стр. 179–191, UDK: 339.732.2 (100), Biblid 1451-3188, 12 (2013), Институт за међународну политику и привреду.

1.2 Подаци о докторској дисертацији

Докторска дисертација кандидаткиње мр Кристине Обрадовић на тему „Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији“ има 288 страница текста А4 формата (фонт Times New Roman 12, ћирилица, проред 1,5). У складу са захтевима Универзитета у Београду у погледу форме и садржаја докторске дисертације, у предметној докторској дисертацији садржане су насловна страна на српском и енглеском језику, страна са информацијама о ментору и члановима комисије, страна с подацима о докторској дисертацији на српском и енглеском језику, резиме и кључне речи на српском и енглеском језику, садржај, попис литературе, биографија аутора и попуњени обрасци изјава, што чини укупан обим од 320 страница.

Истраживачку грађу за докторску дисертацију чине комунитарни и национални прописи, судска пракса, различити монографски научни радови, уџбеници, зборници радова, научни чланци, студије, публикације и др. У оквиру истраживања анализирано је више од шездесет прописа које су донеле институције Европске уније и европске агенције у саставу Европског система финансијске супервизије.

Садржајем дисертације обухваћена су уводна разматрања, три поглавља и закључна разматрања, са укупно 563 фусноте у тексту. Списак цитиране литературе обухвата библиографске јединице, и то посебно: а) књиге и чланке, б) публикације, в) прописе и друге правне акте, г) извештаје и осталу документацију, д) сајтове.

2. Предмет и циљ дисертације

Предмет докторске дисертације на тему „Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији“ јесте анализа развоја идеје о интернационализацији функције надзора над пословањем финансијских институција (и то нарочито под окриљем Европске уније), затим анализа различитих институционалних облика сарадње тела надлежних за супервизију финансијских институција у Европској унији који су претходили стварању Европског система финансијске супервизије, као и свеобухватно сагледавање успостављених институционалних аранжмана који чине овај сложени систем, те *Јединствени механизам супервизије*, као најзначајнији међу овим аранжманима.

Како би се институционални оквир за вршење супервизије у Европској унији могао адекватно сагледати, било је неопходно претходно размотрити разлоге због којих се супервизија финансијских институција и иначе врши, на националном нивоу, а затим и испитати како је ова супервизија постала питање од међународног значаја. Стога су предмет уводних разматрања ове дисертације и разлози који оправдавају интервенцију државе у области пословања финансијских институција, односно јавни интерес који држава штити овом интервенцијом, као и разлози који су довели до интернационализације пословања финансијских институција која је условила интернационализацију супервизије над тим пословањем.

У контексту сагледавања историјског развоја различитих облика институционализације међународне сарадње држава у области финансијске супервизије – предметом ове дисертације обухваћени су и Банка за међународна поравнања (Базелски комитет за супервизију банака), Међународна организација комисија за хартије од вредности, Међународно удружење супервизора осигурања и Заједнички форум Базелског комитета за супервизију банака, Међународне организације комисија за хартије од вредности и Међународног удружења супервизора осигурања.

У дисертацији се затим даје преглед историјског развоја институционалног оквира сарадње тела надлежних за супервизију финансијских институција у Европској унији, као и преглед друштвено-историјских околности које су довеле до успостављања Европског система финансијске супервизије, те активности предузетих ради успостављања тог система. Поменути прегледи омогућавају боље разумевање појединих примењених институционалних решења, и то нарочито оних који представљају резултат компромиса својствених односима држава у европским интеграцијама а не нужно и најбољу међународну праксу у овој области у датом тренутку. Поред тога, на основу података о раду стручних група и комисија, као и релевантних институција Европске уније на успостављању Европског система финансијске супервизије – могу се извући важни закључци о могућим правцима будућег развоја институционалног оквира за вршење финансијске супервизије у Европској унији.

Предмет дисертације је, даље, анализа правног оквира Европског система финансијске супервизије, и то, пре свега: а) Уредбе (ЕУ) бр. 1093/2010 Европског парламента и Савета од

24. новембра 2010. године којом се оснива Европска агенција за супервизију (Европска агенција за банкарство) и мења Одлука бр. 716/2009/ЕК, а ставља ван снаге Одлука Европске комисије бр. 2009/78/ЕК, б) Уредбе (ЕУ) 1094/2010 Европског парламента и Савета од 24. новембра 2010. године којом се оснива Европска агенција за супервизију осигурања и добровољних пензијских фондова и мења Одлука бр. 716/2009/ЕЗ, а ставља ван снаге Одлука Европске комисије 2009/79/ЕК, в) Уредбе (ЕУ) бр. 1095/2010 Европског парламента и Савета од 24. новембра 2010. године, којом се оснива Европска агенција за супервизију тржишта хартија од вредности и мења Одлука бр. 716/2009/ЕЗ, а ставља ван снаге Одлука Европске комисије 2009/77/ЕЗ и г) Уредбе (ЕУ) бр. 1092/2010 Европског парламента и Савета од 24. новембра 2010. године о макропруденционом надзору над финансијским системом у Европској унији којом се оснива Европски одбор за системски ризик. Детаљна анализа рецитала и одредаба поменутих комунитарних прописа омогућава разумевање циљева и функција Европског система финансијске супервизије, а анализа њихових измена и допуна – поуздано праћење развоја институционалне архитектуре Европског система финансијске супервизије.

Предмет централног дела дисертације су институције које чине Европски систем финансијске супервизије, и то: а) Европски одбор за системски ризик, б) Европска агенција за банкарство, в) Европска агенција за супервизију осигурања и добровољних пензијских фондова и г) Европска агенција за супервизију тржишта хартија од вредности. У дисертацији се детаљно анализирају питања која се односе на правни статус поменутих институција (укључујући и привилегије и имунитете који се признају поменутих европских агенцијама), њихове функције и овлашћења (с посебним освртом на регулаторна овлашћења), њихову одговорност за рад, као и њихову организациону структуру. Сва ова разматрања систематски су изложена тако да читаоцу, с једне стране, омогућавају детаљно упознавање са функционисањем поменутих европских агенција и тела која чине Европски систем финансијске супервизије (и радом свих њихових органа), а, с друге, дају и критички осврт на примењена институционална решења, издвајајући сегменте који би се могли унапредити како би се овај систем учинио делотворнијим и ефикаснијим. У том смислу се, између осталог, запажа да три европске агенције у саставу Европског система финансијске супервизије имају готово идентичну сложену организациону структуру – исте колективне и инокосне органе, са истим саставом и надлежностима, те незнатним разликама у организацији њиховог рада и техничким питањима која се односе на тај рад, као и да су ови колективни органи врло бројни, услед чега је тешко обезбедити ефикасност њиховог рада и агилност у реаговању на непредвиђене ситуације. Уз то се запажа да у Одбору супервизора поменутих европских агенција, као главном органу који доноси одлуке, кључну улогу имају највиши представници националних тела надлежних за супервизију финансијских институција, односно учесника на финансијском тржишту, тако да је посебан проблем с којим се треба суочити при ревизији овог институционалног оквира – како обезбедити да се при доношењу одлука тих агенција пренебрегну национални интереси, односно да се одлуке доносе

искључиво у интересу Европске уније. Полазећи од тога да је код све три европске агенције у саставу Европског система финансијске супервизије практично пресликан састав Одбора супервизора, а да на националном нивоу већ дуже постоји тренд успостављања обједињене супервизије – извршена је и упоредна анализа која је показала да се у овом тренутку чланство у Одбору супервизора поменутих агенција у великој мери фактички преклапа (у овом органу у све три ове агенције седе углавном исти људи – представници истих националних тела), што доводи у питање колико је опортуно, сврсисходно и ефикасно постојеће институционално решење, које подразумева паралелно постојање три посебне европске агенције с прсликаним гломазним унутрашњим организацијама заснованим на паралелном постојању по два инокосна и по два колективна органа.

Посебан предмет дисертације је разматрање улоге тела надлежних за непосредан надзор над пословањем финансијских институција у државама чланицама, и то посебно у оквиру *Јединственог механизма супервизије*. С обзиром на то да је успостављањем *Јединственог механизма супервизије* учињен суштински искорак у интеграцији супервизије финансијских институција у Европској унији, као и на то да се он посматра само као прва фаза у процесу стварања тзв. банкарске уније, која би у оквирима Евроzone (а и шире, ако државе чланице које нису део Евроzone буду желеле да учествују у овим аранжманима) требало да обезбеди да јединствени супервизор лиценцира све банке и друге кредитне институције и да њихово пословање надзире у складу с јединственим прописима, те да се примењује јединствени режим реструктурирања и јединствени систем осигурања депозита и онда када се, без обзира на све мере предузете у вршењу надзора, банка суочи с финансијским проблемима због којих више не може наставити да послује – посебна пажња у дисертацији посвећена је детаљној анализи организације и функционисања овог механизма, његовом месту у Европском систему финансијске супервизије, као и његовом односу према другим институцијама које су део овог система. Стога су предмет ове дисертације институције које чине *Јединствени механизам супервизије* – Европска централна банка и национална тела надлежна за супервизију банака, подела одговорности међу њима, независност Европске централне банке као супервизора и њена одговорност за функционисање овог механизма, организација *Јединственог механизма супервизије*, као и организација и овлашћења Европске централне банке као супервизора.

На основу разматрања поменутих питања изводи се закључак да је *Јединствени механизам супервизије* изузетно значајна појава са аспекта развоја међународних интеграција у области супервизије финансијских институција, али да је несумњиво и да је институционална решења примењена при успостављању овог механизма могуће знатно унапредити, као и да постоје бројна статусна, организациона и правна решења која се односе на овај институционални оквир која би се могла довести у питање. Прво такво решење је утврђивање Европске централне банке као институције Европске уније која ће бити носилац овлашћења и одговорности у оквиру *Јединственог механизма супервизије*, јер су, без обзира на све

успостављене механизме који треба да обезбеде раздвајање функција Европске централне банке које се односе на монетарну политику од оних које се односе на надзор над пословањем банака и других кредитних институција – ризици којима је централна банка Еврозоне изложена услед овакве одлуке и даље су врло високи. Поред тога, *Јединствени механизам супервизије* успостављен је на основу члана 127. став 6. Уговора о функционисању Европске уније који прописује да Савет може једногласно, доносећи уредбу у складу с посебним легислативним поступком, а након консултовања Европског парламента и Европске централне банке, поверити Европској централној банци посебне функције које се односе на пруденциони надзор над пословањем кредитних и других финансијских институција, осим осигуравајућих друштава. Иако ова одредба Уговора о функционисању Европске уније изричито пружа правни основ за поверавање Европској централној банци одређених функција које се односе на пруденциони надзор, услед њеног екстензивног тумачења при успостављању *Јединственог механизма супервизије* постоји ризик да би свака финансијска институција на коју се односи одлука Европске централне банке донета у вршењу овог надзора могла против те одлуке поднети тужбу Суду правде Европске уније због тога што ју је донела ненадлежна институција. Осим тога, из чињенице да је поменута одредба Уговора о функционисању Европске уније искоришћена као правни основ за успостављање *Јединственог механизма супервизије* произлази то да избор Европске централне банке за институцију која ће бити носилац интеграције у области финансијске супервизије у Европској унији искључује могућност да се ова интеграција у будућности спроведе потпуно – успостављањем обједињеног европског супервизора надлежног за све типове финансијских институција који послују на финансијском тржишту Европске уније, јер, уколико не дође до измене оснивачких уговора, осигуравајућа друштва остају изван домета Европске централне банке. Најзад, спровођење овако значајних институционалних промена које се односе на Европску централну банку, као врло специфичну институцију Европске уније, без измене оснивачких уговора и Статута Европског система централних банака и Европске централне банке којима су уређени њен статус и функције – условило је извесна компромисна решења која не обезбеђују потпуно адекватну основу за делотворно и ефикасно вршење њених надзорних функција (нпр. независност, састав и надлежност органа који доносе одлуке). Друго, институционално решење које подразумева *Јединствени механизам супервизије*, као оквир надлежан за надзор над пословањем банака и других кредитних институција, с једне стране, и Европску агенцију за банкарство, као њиховог регулатора, с друге – отвара питања која се тичу комуникације, координације, сарадње и преузимања одговорности за обезбеђивање стабилног и сигурног пословања банака и других кредитних институција. Треће, иако је *Јединствени механизам супервизије* замишљен као систем у ком ће се неопходан степен конзистентности у вршењу надзора над пословањем банака и других кредитних институција обезбедити централизовањем надзорне функције и њеним поверавањем Европској централној банци као институцији Европске уније – подела

одговорности између ове банке и националних тела надлежних за супервизију банака заснована на критеријуму значаја банке, односно друге кредитне институције довела је до тога да се фактички надзор над пословањем највећег броја банака и других кредитних институција у државама чланицама које су део Евроzone и даље врши децентрализовано. Уз то, посебно спорно може бити задржавање фокуса Европске централне банке на банкама и другим кредитним институцијама које су утврђене као значајне, јер је искуство показало да се у државама у којима не постоји висок степен поверења у банкарски систем – и проблеми у пословању банке, односно друге кредитне институције коју (према њеној величини, економском значају, разгранатости пословне мреже и сл.) ни у ком случају не бисмо могли сматрати системски значајном могу угрозити стабилност читавог финансијског система. Поред тога што није потпуно централизован, надзор над пословањем банака и других кредитних институција које су у оквиру Јединственог механизма супервизије у непосредној надлежности Европске централне банке није ни свеобухватан, јер *Јединствени механизам супервизије* покрива само пруденциони надзор, док остали аспекти надзора који нису изричито поверени Европској централној банци остају у надлежности националних тела надлежних за супервизију банака (нпр. поштовање рачуноводствених стандарда). Такође, подела одговорности између Европске централне банке и националних тела надлежних за супервизију банака у оквиру *Јединственог механизма супервизије* оставља простора за различита тумачења кад је реч о пасивној легитимацији у евентуалним будућим споровима за накнаду штете учињене у вршењу надзора над пословањем банака и других кредитних институција у државама чланицама које су део Евроzone, односно које су ушле у аранжман тзв. блиске сарадње. У случају да Европска централна банка донесе нпр. незакониту одлуку којом се одбија захтев за давање дозволе за рад банке – питање је да ли би оснивачи којима је таквом одлуком нанета штета тужбу требало да поднесу против Европске централне банке и/или против националног тела надлежног за супервизију банака на чији је предлог таква одлука донета. Иста је ситуација и код штете проузроковане акционарима и депонентима пропустом у вршењу надзора над пословањем банке, односно друге кредитне институције која је утврђена као мање значајна, јер се оправдано може поставити питање да ли је одређену неправилност у раду ове институције требало да уочи и на њу реагује национално тело надлежно за супервизију банака које непосредно врши надзор над том институцијом, или Европска централна банка која треба да контролише да ли оваква национална тела врше тај надзор на адекватан начин. Иако је јасно уређивање питања одговорности за штету причињену у вршењу надзорне функције у оквиру *Јединственог механизма супервизије*, и то у складу с принципима Базелског комитета, посебно значајно стога што би се тиме обезбедило независно и објективно вршење ове функције – пропуштена је прилика да се у комунитарном пропису којим је успостављен *Јединствени механизам супервизије* питање одговорности за штету уреди јасно и прецизно, у складу с најбољом међународном праксом, што може имати озбиљне негативне последице по функционисање

Европске централне банке као супервизора, али и као централне банке. Четврто, с обзиром на то да разгранатост пословних мрежа банкарских група и холдинга не познаје границе Еврозоне, те да је, ради обезбеђивања стабилности финансијског система, неопходно да се и у државама чланицама које нису део Еврозоне надзор над пословањем банака и других кредитних институција врши конзистентно и у складу с високим стандардима – структура *Јединственог механизма супервизије* осмишљена је тако да омогући учешће и националних тела надлежних за супервизију банака из тих држава чланица. Међутим, чињеница да до сада ниједна држава чланица које није део Еврозоне није Европској централној банци поднела захтев да уђе у аранжман тзв. блиске сарадње говори да ризици за стабилност банака и других кредитних институција у Еврозони који произлазе из њихове повезаности с тим институцијама које послују мимо Еврозоне остају ван домашаја *Јединственог механизма супервизије*, који се, у том делу, и даље мора ослањати на колегијуме супервизора. Пето, функционисање система од ког се очекује да има континуирану интеракцију с трећим лицима (банкама и другим кредитним институцијама и с њима повезаним физичким и правним лицима), а који чине наднационално тело и национална тела из 19 различитих држава, које користе различите језике, имају различите културолошке и друштвене карактеристике и различите правне традиције – скопчано је с бројним практичним проблемима. Шесто, успостављање и функционисање *Јединственог механизма супервизије* наметнуло је додатне трошкове банкама и другим кредитним институцијама у државама које су део Еврозоне, односно које су ушле у аранжман тзв. блиске сарадње (по основу накнаде за вршење надзора и доприноса који се плаћају у оквиру аранжмана финансирања реструктурирања, али и пратеће трошкове које са собом носи нпр. двојезични режим при састављању пословне документације и сл.), па се не може занемарити утицај тих трошкова на њихову конкурентност.

На крају, предмет ове дисертације је и оцена делотворности Европског система финансијске супервизије, као институционалног оквира за вршење финансијске супервизије у Европској унији. Ради ове оцене кандидаткиња је статус, организацију, функције, овлашћења и одговорности институција и тела у његовом саставу у дисертацији подвргла анализи заснованој на критеријумима утврђеним „Основним принципима за ефективну супервизију банака“ Базелског комитета и „Приручником за евалуацију инфраструктуре регулаторних система“ Светске банке. Посебан допринос је табеларни преглед испуњености критеријума за оцену делотворности Европског система финансијске супервизије који се односе на: а) одговорности, циљеве и овлашћења; б) оперативну независност; в) финансирање; г) адекватност људских ресурса; д) адекватност управљања; ђ) одговорност; е) транспарентност; ж) двостепеност у одлучивању.

Циљ дисертације на тему „Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији“ је да се анализом друштвено-историјских фактора који су довели до формирања Европског система финансијске супервизије, анализом прописа којима су уређени положај,

функције и организација овог система, односно институција које га чине, анализом њиховог односа с другим институцијама које су део институционалног оквира Економске и монетарне уније, као и анализом правних аката које ове институције стварају у оквиру вршења својих функција – на систематичан и свеобухватан начин теоријски обради комплексни институционални оквир за вршење финансијске супервизије у Европској унији, те да се да одговор на питање како се Европски систем финансијске супервизије (а посебно *Јединствени механизам супервизије*) уклапа у постојећи институционални оквир Економске и монетарне уније, односно шта само његово формирање говори о будућем развоју тог институционалног оквира.

Дисертација пружа свеобухватну анализу унапређеног институционалног оквира за вршење финансијске супервизије у Европској унији, као и анализу улоге и овлашћења националних тела надлежних за супервизију финансијских институција у земљама чланицама након формирања Европског система финансијске супервизије и *Јединственог механизма супервизије*. У том смислу је циљ дисертације који се односи на темељно истраживање и систематично и прецизно излагање у оквиру једног научног рада – теме која је изузетно актуелна и релевантна за Србију, као земљу кандидата за чланство у Европској унији, односно за Народну банку Србије и Комисију за хартије од вредности, као националне институције у чијим је надлежностима надзор над финансијским институцијама, односно надзор над тржиштем хартија од вредности – испуњен. Поред тога, дати су и солидно поткрепљени критички осврт на делотворност примењених институционалних решења, приказ могућих праваца развоја тих решења, као и извесни предлози за њихово унапређење.

3. Основне хипотезе од којих се полазило у истраживању

Основне хипотезе од којих се пошло у истраживању институционалног оквира за вршење финансијске супервизије у Европској унији јесу: а) да је динамичан развој овог оквира био неопходан јер су, у условима унутрашњег тржишта, са заједничком валутом, озбиљнији пропусти у вршењу ове супервизије потресали саме темеље Европске уније; б) да је успостављање Европског система финансијске супервизије један је од најзначајнијих искорака у том смислу, јер се, између осталог, у његовом окриљу развио *Јединствени механизам супервизије*, као највећи до сада остварени степен интеграције у области финансијске супервизије; в) да би се циљеви због којих је Европски систем финансијске супервизије успостављен могли ефикасније и делотворније остваривати када би се његова организација и састав система ревидирали; г) да успостављање и ревизију оваквих институционалних оквира треба спроводити изменама оснивачких уговора.

Спроведеним истраживањима и анализама структуре Европског система финансијске супервизије, затим организације институција и тела у његовом саставу, као и њихових функција и овлашћења, у дисертацији се потврђују ове полазне хипотезе и закључује да би следећа

ревизија овог система требало да резултира његовом свеобухватном и коренимом реформом структурне природе, која би се превасходно руководила потребом да системска институционална решења примењена на нивоу Европске уније, у што је могуће већој мери, одражавају доминантна решења примењена у државама чланицама и општеприхваћене стандарде делотворне финансијске супервизије, уз поштовање принципа економичности и ефикасности.

У дисертацији се аргументовано и разложно разматра питање шта је додатна вредност коју институционалном оквиру финансијске супервизије у Европској унији даје Европски систем финансијске супервизије с постојећом структуром и даје одговор да, осим што под једним кровом спаја макропруденциони и микропруденциони аспект супервизије, као и сва три најважнија сегмента финансијског тржишта на које се односи микропруденциона супервизија (банкарство, осигурање и добровољне пензијске фондове, те тржиште хартија од вредности) – Европски систем финансијске супервизије са својом постојећом структуром не доноси још много тога. Другим речима, запажа се да би, ако би његова структура остала непромењена – Европски одбор за системски ризик, Европска агенција за банкарство, Европска агенција за супервизију осигурања и добровољних пензијских фондова, Европска агенција за супервизију тржишта хартија од вредности и *Јединствени механизам супервизије* могли да наставе да функционишу и мимо њега (и без постојања тог система) а да се то не одрази на делотворност и ефикасност њиховог рада. Стога би, ако се не буде бавила коренимом реформом саме структуре Европског система финансијске супервизије, односно ако се задржи на моделу у коме је овај систем „крив“ за постојеће европске институције и тела и национална тела надлежна за супервизију – следећа ревизија овог институционалног оквира морала да у тај систем угради нове механизме који ће доприносити делотворности и ефикасности функционисања наведених институција и тела (попут постојећег Одбора за жалбе). У дисертацији је показано да простора за овакву врсту реформи – које суштински не дирају у примењени концепт раздвојеног надзора и регулације (која је разврстана по најважнијим сегментима финансијског система), али би могле знатно рационализовати постојећа институционална решења, те их учинити економичнијим и ефикаснијим – има много. Тако нпр. чак и ако се задрже три посебне европске агенције за супервизију, није неопходно да свака од њих, као што је то сада случај, има посебне (а идентичне) органе, посебне секретаријате и седишта у различитим државама. Осим тога, у дисертацији је аргументовано образложен став да би свеобухватнија реформа, која би се усмерила на саму структуру Европског система финансијске супервизије, требало да, макар у домену супервизије банака и других кредитних институција, иде у правцу спајања функције регулације и функције пруденционог надзора, а дата је и анализа позитивних ефеката оваквог спајања. Поред тога закључено је да би коренита ревизија и реформа Европског система финансијске супервизије које би резултирале стварањем обједињеног европског супервизора – институције или тела Европске уније у чијој би надлежности били регулација и надзор над

пословањем банака и других кредитних институција, друштава за осигурање, добровољних пензијских фондова, као и тржишта хартија од вредности – обезбедиле да се основни циљ вршења те супервизије – очување финансијске стабилности и поверења у финансијски систем у целини, као и адекватна заштита корисника финансијских услуга – остварује не само ефикасније, већ и с већим изгледима за успех.

Посебно су значајни разлози који наводе на закључак да следећа ревизија и реформа Европског система финансијске супервизије треба да буде спроведена изменама и допунама оснивачких уговора а који су изложени у дисертацији, и то: а) да уредбе иначе нису одговарајући правни акти за уређивање питања овакве природе, јер оне нису акти којима се утврђује подела надлежности између Европске уније и држава чланица, већ акти којима се спроводе надлежности пренете на Европску унију; б) да поступак за измене и допуне оснивачких уговора и поступак њихове ратификације сами по себи дају одређени демократски легитимитет институционалним решењима која су њима уведена; в) да се и за степен интеграције који подразумева постојећи институционални оквир (нарочито у делу који се односи на *Јединствени механизам супервизије*), односно за овлашћења која су овим оквиром пренета на институције и тела Европске уније – оправдано може поставити питање да ли су засновани на оснивачким уговорима, тј. да ли су у складу с њима; то даље значи да би у случају реформе овог оквира (која, по правилу, доноси већи степен интеграције) било неопходно оснивачким уговорима изричито утврдити поделу овлашћења и одговорности између институција, односно тела Европске уније и националних тела надлежних за супервизију; г) да би измене оснивачких уговора омогућиле спровођење свеобухватне реформе овог оквира (можда и у правцу стварања обједињеног европског супервизора) и утврђивање најбољих институционалних решења, без потребе да се праве компромиси (као што је чињено код успостављања *Јединственог механизма супервизије*); д) да би измене и допуне оснивачких уговора омогућиле да се, узимајући у обзир општеприхваћене стандарде делотворне супервизије, изричито уреди правна заштита институција и тела Европске уније за штету коју проузрокују вршећи финансијску супервизију у доброј вери.

Спроведеним истраживањем полазне хипотезе су потврђене, а ставови кандидаткиње у односу на потврду хипотеза су ваљано и потпуно објашњени, те детаљно образложени.

4. Кратак опис садржаја дисертације

Докторска дисертација мр Кристине Обрадовић на тему „Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији“ има неколико основних целина подељених у пет поглавља, структурираних на одговарајући начин који је прилагођен логичном развоју теме истраживања.

У првом поглављу (стр. 15-64), у оквиру уводних разматрања, кандидаткиња се бави разлозима због којих држава врши надзор над пословањем финансијских институција, као и

терминолошким разматрањем сличности и разлика у значењу појмова *регулације, супервизије и надзора*. У оквиру овог поглавља дат је и приказ развоја идеје о интернационализацији функције надзора над пословањем финансијских институција, као и одговор на питање како је надзор над пословањем финансијских институција постао питање од међународног значаја. Део уводних разматрања је и анализа најзначајнијих облика међународне сарадње држава у области финансијске супервизије, и то: Банке за међународна поравнања (Базелског комитета за супервизију банака), Међународне организације комисија за хартије од вредности, Међународног удружења супервизора осигурања и Заједничког форума Базелског комитета за супервизију банака, Међународне организације комисија за хартије од вредности и Међународног удружења супервизора осигурања. Поглавље које се односи на уводна разматрања завршавања се приказом историјског развоја институционалног оквира сарадње тела надлежних за супервизију финансијских институција у Европској унији, с посебним освртом на приказ активности предузетих на успостављању Европског система финансијске супервизије.

У другом поглављу под насловом „Европски систем финансијске супервизије“ (стр. 64-82) разматра се правни оквир, тј. комунитарни прописи којима је успостављен овај систем и којим је уређено његово функционисање. Поред тога, у оквиру овог поглавља дата је анализа циљева и функција Европског система финансијске супервизије, као и приказ развоја његове институционалне архитектуре.

Треће поглавље (стр. 83-270) посвећено је институцијама које чине Европски систем финансијске супервизије. У овом поглављу је посебно обрађен Европски одбор за системски ризик, тј. правни статус, функције, одговорност и организациона структура овог одбора. Полазећи од сличности кључних институционалних решења примењених у случају Европске агенције за банкарство, Европске агенције за супервизију осигурања и добровољних пензијских фондова и Европске агенције за супервизију тржишта хартија од вредности – питања која се односе на правни статус, привилегије и имунитете, функције и овлашћења, регулаторна овлашћења (регулаторне техничке стандарде и техничке стандарде за имплементацију, смернице и препоруке, одлуке и препоруке као појединачне акте), одговорност и организациону структуру (Одбор супервизора, Управни одбор, председавајућег и извршног директора) ових агенција дата су у оквиру истог дела, како би се на бољи начин препознале незнатне разлике у њиховом функционисању. Такође је обрађен и Заједнички комитет европских агенција за супервизију, као заједничко тело поменутих европских агенција. Посебно важан део овог поглавља је онај који се односи на *Јединствени механизам супервизије*. У оквиру овог дела детаљно се разматрају институције које чине *Јединствени механизам супервизије*, подела одговорности између Европске централне банке и националних тела надлежних за супервизију банака у оквиру овог механизма, независност Европске централне банке као супервизора и њена одговорност за функционисање овог механизма, организација

овог механизма, као и организација и овлашћења Европске централне банке као супервизора (Надзорни одбор, Панел за медијацију).

Четврто поглавље (стр. 271-291) садржи оцену делотворности Европског система финансијске супервизије, дату на основу критеријума утврђених у „Основним принципима за ефективну супервизију банака“ Базелског комитета и „Приручнику за евалуацију инфраструктуре регулаторних система“ Светске банке, с табеларним приказом испуњености ових критеријума.

Пето поглавље (стр. 292-301) посвећено је закључним разматрањима и у њему се сажимају ваљано поткрепљени закључци до којих се дошло током истраживања теме поменуте дисертације.

5. Остварени резултати и научни допринос дисертације

Докторска дисертација кандидаткиње мр Кристине Обрадовић оригиналан је и користан допринос науци међународног јавног права, будући да представља значајно истраживање теме која је до сада недовољно истражена у нашој правној литератури. Ово нарочито ако се има на уму даје реч о изузетно актуелној теми за Србију као земљу кандидата за чланство у Европској унији.

У том смислу је предмет ове докторске дисертације од великог, како научног, тако и практичног значаја. Допринос теоријског сагледавања и обраде ове теме огледа се у томе што су питања која се односе на положај, организацију, функционисање и значај европских институција и тела и националних тела надлежних за супервизију финансијских институција у Европској унији – темељно истражена и систематично и прецизно изложена у оквиру једног научног рада.

Остварењем циља докторске дисертације – да се оцени делотворност успостављеног институционалног оквира за вршење супервизије у Европској унији и сагледају могућности за унапређење делотворности и ефикасности тог оквира – дат је допринос будућим теоријским разматрањима ове теме, али и солидна основа за будуће ревизије и реформе институционалних оквира за вршење финансијске супервизије на различитим нивоима. У том смислу се посебно истичу разматрања и ставови изнети у закључним разматрањима о регулаторним овлашћењима европских агенција у саставу Европског система финансијске супервизије, закључним разматрањима о организационој структури ових агенција, закључним разматрањима о *Јединственом механизму супервизије*, делу који се односи на оцену делотворности Европског система финансијске супервизије, као и делу под насловом „Уместо закључка“.

6. Закључак

На основу прегледа и оцене докторске дисертације мр Кристине Обрадовић под називом „Институционални оквир финансијске супервизије у Европској унији“, Комисија

налази да је дисертација урађена у складу са одобреном пријавом, да је одликује добар методолошки приступ и добро промишљен концепт рада, уз складно коришћење релевантне научне литературе.

Дисертација која је предмет овог реферата је у свим својим деловима и саопштеним резултатима оригинално научно дело, плод самосталног истраживачког поступка и промишљања. Имајући у виду све што је наведено, Комисија има задовољство да Наставно-научном већу Правног факултета Универзитета у Београду

п р е д л о ж и

да прихвати овај рад као подобан за јавну одбрану, као и да одреди комисију пред којом ће мр Кристина Обрадовић бранити предметну докторску дисертацију, у чијем би саставу били потписници овог реферата.

У Београду, 23. маја 2016. године

ЧЛАНОВИ КОМИСИЈЕ

Др Банко Ракић, редовни професор
Правног факултета Универзитета у Београду

Др Душко Димитријевић, научни саветник
Института за међународну политику и привреду

Др Татјана Јованић, ванредни професор
Правног факултета Универзитета у Београду